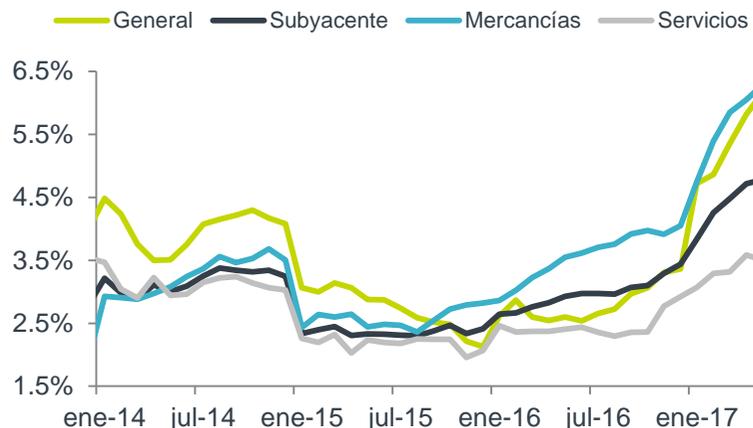




- **NOTICIA:** Se publicó la inflación correspondiente al mes de mayo. El dato arrojó una variación anual de 6.16% para el índice general, en línea con el 6.16% estimado por el consenso (GFBX+: 6.17%). La inflación subyacente creció 4.78%.
- **RELEVANTE:** Por segundo mes consecutivo entraron en vigencia subsidios eléctricos, lo que ayudó a que se observara un retroceso mensual de 0.12%, aunque se mantiene la presión al alza por parte de energéticos a tasa anual. Además, sigue destacando la dinámica alcista en mercancías (6.29%), en línea con los precios al productor para bienes y servicios destinados al consumo interno.
- **IMPLICACIÓN:** No podemos dar por terminado el ciclo de alzas en tasas por parte de Banxico este año, por lo que esperamos un alza de 25pbs para la reunión del 22 de junio hasta un nivel de 7.00%.

**Inflación (Var. % Anual)**



Fuente: GFBX+/ INEGI

### INFLACIÓN DURANTE MAYO EN 6.16%

Esta mañana se publicó el **Índice Nacional de Precios al Consumidor (INPC)** correspondiente a mayo. El dato arrojó una variación anual de 6.16% (GFBX+: 6.17%) y 4.78% para el índice general y subyacente<sup>1</sup>, respectivamente. La mediana del consenso de analistas quedó por primera vez en el año en línea con el indicador.

Por otro lado, el INEGI también publicó el **Índice Nacional de Precios al Productor (INPP)**. La lectura de abril reflejó una variación anual de 8.10% para el componente general (8.75% anterior). En cuanto a las mercancías y servicios destinados al consumo interno, se publicó un crecimiento de 5.62% a/a%, extendiendo la aceleración ininterrumpida que comenzó desde agosto de 2016. Bajo comparación mensual, los precios al productor registraron una variación de -0.39%, mientras que los precios relacionados al consumo final interno subieron 0.09%, no obstante la disminución en las **tarifas eléctricas** para el sector industrial (entre 9.2% y 12.5%) y comercial (entre 4.8% y 8.2%) anunciadas por la CFE para el mes en cuestión.

### SUBYACENTE MÁXIMO NIVEL DESDE JULIO 2009

A pesar de las alzas en la tasa de interés por parte de Banxico y una menor depreciación acumulada en el tipo de cambio, el componente subyacente mantiene su tendencia al alza a lo largo del año. Dicho componente pasó de 3.84% en enero y 4.72% en el mes previo a 4.78% en mayo. En la comparación mensual, también se observó una variación positiva de 0.48%, a pesar de los descuentos en bienes relacionados al día de la madre que tuvieron lugar durante la primer quincena. En este sentido, la correlación entre los precios al productor de bienes y servicios destinados al consumo interno y el nivel de precios subyacente refleja un significativo traspaso de los costos hacia el consumidor final, no obstante que la depreciación acumulada del peso se ha moderado (-0.53% en los últimos 12 meses), pero probablemente ante la resistencia en el consumo interno al inicio del año.

<sup>1</sup> Excluye energéticos y productos agropecuarios debido a su volatilidad.

MÉXICO		
VAR. QUE AFECTA	ACTUAL	2017E
TIPO DE CAMBIO	18.22	19.60
<b>INFLACIÓN</b>	<b>6.17</b>	<b>n.d.</b>
TASA DE REFERENCIA	6.50	7.25
TASA DE 10 AÑOS	7.12	7.90
PIB	2.80	1.90

Alejandro J. Saldaña B.  
 asaldana@vepormas.com  
 56251500 Ext. 1727

Junio 08, 2017

@AyEveporMas



CATEGORÍA  
ECONÓMICO



TIEMPO ESTIMADO  
DE LECTURA: ¡Un TRIS!



OBJETIVO DEL REPORTE  
Comentario breve y oportuno  
de un evento sucedido en los  
últimos minutos.

### MERCANCIAS NO AMINORAN PRESIÓN

Sin duda, el componente de mercancías es el que explica el comportamiento del indicador subyacente, al registrar una variación a tasa anual de 6.29%, su máximo nivel desde octubre 2009. Las cuales no han detenido su avance ante el efecto indirecto de la liberalización de los precios de los energéticos y la depreciación acumulada del peso frente al dólar, incluso sumando 22 meses consecutivos con variaciones positivas respecto al mes inmediato anterior. Destacaron por su incidencia en el indicador general mercancías no alimenticias como automóviles (0.75% m/n) y detergentes (2.04%).

Por otro lado, destacó una moderación en el componente de servicios al pasar de 3.59% previo a 3.50%, siendo estos determinados principalmente por condiciones domésticas, aunque esto se pudiera deber a la corrección en algunos precios relacionados al turismo tras el feriado de Semana Santa que tuvo lugar en abril y en marzo de 2016, por lo que dicho efecto no fue capturado en la variación anual. Destacó la contracción de servicios de servicios turísticos en paquete (-8.93%) y transporte aéreo (-4.51% m/m).

### ENERGÉTICOS A LA BAJA

A los subsidios estacionales en los precios de la electricidad (-23.34% m/m%, 5.51% a/a%) se le sumaron los retrocesos mensuales en el precio de la gasolina Magna (-0.63% m/m% y 22.44% a/a%) al componente de Energéticos, el cual superó la variación anual observada en el mes previo de 12.44% para alcanzar 13.41%, ante la asimilación de los incrementos en el transporte público que han respondido al incremento en las gasolinas, además de que se anunció un alza en las tarifas para la CDMX, generando una variación mensual de 4.78% en el transporte colectivo.

### AGROPECUARIOS: JITOMATE 28.98% M/M%

Los productos agropecuarios registraron una marcada aceleración (de 4.36% previo a 6.43% en mayo) tras un inicio de año flojo. Destacó la variación mensual de productos como el jitomate (26.98%), el aguacate (17.87%), para el componente de frutas; mientras que el pollo (1.30%) y el huevo 1.75%), para el pecuario.

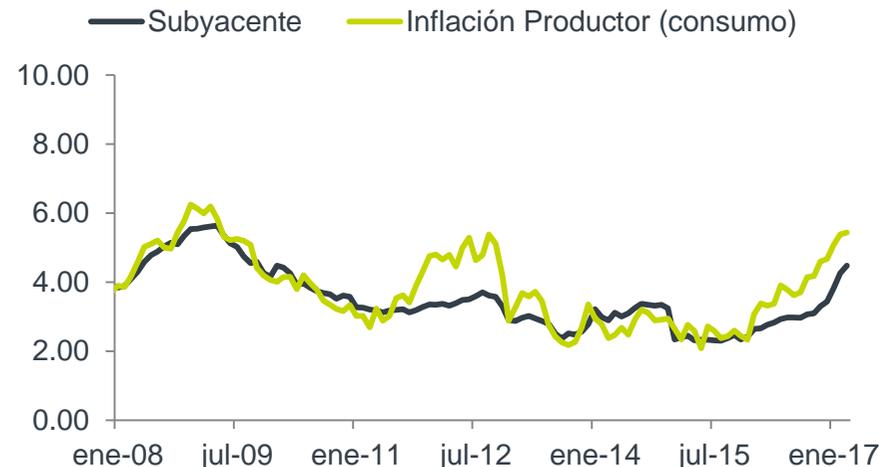
### PERSPECTIVA E IMPLICACIÓN

Consideramos que no se puede dar todavía por terminado el ciclo de alzas en la tasa de referencia por parte de Banxico este año dado que no hay evidencia de que el nivel de precios de la economía se ha desacelerado y por los comentarios *hawkish* contenidos en las minutas de mayo y del reporte trimestral de inflación al 1T17. Ello aunado a la expectativa de que la Reserva Federal (Fed) implemente otros dos ajustes de 25pbs en las tasas (97.8% probabilidades para que el siguiente movimiento tenga lugar en junio) en lo que resta del año, como parte de su proceso de normalización de política monetaria. Considerando lo anterior, esperamos un alza de 25 pbs en la tasa objetivo de Banxico en la reunión del 22 de junio.

### Inflación (Var. %)

	Mayo 2017		Mayo 2016	
	Mensual	Anual	Mensual	Anual
<b>General</b>	-0.12	6.16	-0.45	2.60
<b>Subyacente</b>	0.28	4.78	0.21	2.93
Mercancías	0.48	6.29	0.26	3.55
Alimentos, Bebidas y Tabaco	0.46	6.78	0.45	3.79
No Alimenticias	0.50	5.87	0.10	3.35
Servicios	0.10	3.50	0.18	2.41
Vivienda	0.21	2.56	0.19	2.22
Educación	0.05	4.40	0.05	4.12
Otros	0.00	4.22	0.20	2.09
<b>No Subyacente</b>	-1.30	10.60	-2.51	1.55
Agropecuarios	1.21	6.43	-0.77	5.10
Frutas	2.16	10.34	-2.81	13.35
Pecuarios	0.63	4.20	0.44	0.90
Energéticos	-2.82	13.41	-3.65	-0.71
Energéticos	-5.22	16.09	-5.38	-1.81
Tarifas Eléctricas	1.85	8.85	-0.54	1.21

### Var. % Anual



Fuente: GFBX+ / INEGI

## ¿POR QUÉ LABORATORIO?

Porque nos percibimos y actuamos no únicamente como un área de análisis.

El laboratorio es un lugar dotado de los medios necesarios para realizar **investigaciones, prácticas y trabajos** de carácter científico, tecnológico o técnico; está equipado de instrumentos de medida o equipos para dichos fines y prácticas diversas. Se realizan pruebas hasta obtener resultados satisfactorios para el usuario.

**También puede ser un aula o dependencia de cualquier centro docente.**

Su importancia en cualquier especialidad radica en el hecho de que las **condiciones ambientales están controladas y normalizadas** de modo que:

1. **Se puede asegurar que no se producen influencias extrañas (independencia) que alteren el resultado del experimento o medición: control.**
2. **Se garantiza que el experimento o medición es repetible, es decir, cualquier otro laboratorio podría repetir el proceso y obtener el mismo resultado: normalización (metodología y proceso).**

REVELACIÓN DE INFORMACIÓN DE REPORTES DE ANÁLISIS DE **CASA DE BOLSA VE POR MÁS, S.A. DE C.V., GRUPO FINANCIERO VE POR MÁS**, destinado a los clientes de CONFORME AL ARTÍCULO 50 DE LAS Disposiciones de carácter general aplicables a las casas de bolsa e instituciones de crédito en materia de servicios de inversión (las "Disposiciones").

Carlos Ponce Bustos, Rodrigo Heredia Matarazzo, Laura Alejandra Rivas Sánchez, Marco Medina Zaragoza, José María Flores Barrera, Rafael Antonio Camacho Peláez, Verónica Uribe Boyzo, Juan Antonio Mendiola Carmona, Mariana Paola Ramírez Montes, Alejandro Javier Saldaña Brito y Maricela Martínez Álvarez, analistas responsables de la elaboración de este Reporte están disponibles en, [www.vepormas.com](http://www.vepormas.com), el cual refleja exclusivamente el punto de vista de los Analistas quienes únicamente han recibido remuneraciones por parte de BX+ por los servicios prestados en beneficio de la clientela de BX+. La remuneración variable o extraordinaria que han percibido está determinada en función de la rentabilidad de Grupo Financiero BX+ y el desempeño individual de cada Analista.

El presente documento fue preparado para (uso interno/uso personalizado) como parte de los servicios asesorados y de Análisis con los que se da seguimiento a esta Emisora, bajo ningún motivo podrá considerarse como una opinión objetiva sobre la Emisora ni tampoco como una recomendación generalizada, por lo que su reproducción o reenvío a un tercero que no pueda acreditar su recepción directamente por parte de Casa de Bolsa Ve Por Más, S.A. de C.V. libera a ésta de cualquier responsabilidad derivada de su utilización para toma de decisiones de inversión.

Las Empresas de Grupo Financiero Ve por Más no mantienen inversiones arriba del 1% del valor de su portafolio de inversión al cierre de los últimos tres meses, en instrumentos objeto de las recomendaciones. Los analistas que cubren las emisoras recomendadas es posible que mantengan en su portafolio de inversión, la emisora recomendada. Conservando la posición un plazo de por lo menos 3 meses. Ningún Consejero, Director General o Directivo de las Empresas de Grupo Financiero, fungen con algún cargo en las emisoras que son objeto de las recomendaciones.

Casa de Bolsa Ve por Más, S.A. de C.V. y Banco ve por Más, S.A., Institución de Banca Múltiple, brindan servicios de inversión asesorados y no asesorados a sus clientes personas físicas y corporativos en México y en el extranjero. Es posible que a través de su área de Finanzas Corporativas, Cuentas Especiales, Administración de Portafolios u otras le preste o en el futuro le llegue a prestar algún servicio a las sociedades Emisoras que sean objeto de nuestros reportes. En estos supuestos las entidades que conforman Grupo Financiero Ve Por Más reciben contraprestaciones por parte de dichas sociedades por sus servicios antes referidos. La información contenida en el presente reporte ha sido obtenida de fuentes que consideramos fidedignas, aún en el caso de estimaciones, pero no es posible realizar manifestación alguna sobre su precisión o integridad. La información y en su caso las estimaciones formuladas, son vigentes a la fecha de su emisión, están sujetas a modificaciones que en su caso y en cumplimiento a la normatividad vigente señalarán su antecedente inmediato que implique un cambio. Las entidades que conforman Grupo Financiero Ve por Más, no se comprometen, salvo lo dispuesto en las "Disposiciones" en términos de serializar los reportes, a realizar compulsas o versiones actualizadas respecto del contenido de este documento.

Toda vez que este documento se formula como una recomendación generalizada o personalizada para los destinatarios específicamente señalados en el documento, no podrá ser reproducido, citado, divulgado, utilizado, ni reproducido parcial o totalmente aún con fines académicos o de medios de comunicación, sin previa autorización escrita por parte de alguna entidad de las que conforman Grupo Financiero Ve por Más.

## CATEGORÍAS Y CRITERIOS DE OPINIÓN

CATEGORÍA CRITERIO	CARACTERÍSTICAS	CONDICION EN ESTRATEGIA	DIFERENCIA VS. RENDIMIENTO IPyC
<b>FAVORITA</b>	Emisora que cumple nuestros dos requisitos básicos: <b>1) Ser una empresa extraordinaria; 2) Una valuación atractiva.</b> Los 6 elementos que analizamos para identificar una empresa extraordinaria son: Crecimiento, Rentabilidad, Sector, Estructura Financiera, Política de Dividendos, y Administración. Una valuación atractiva sucede cuando rendimiento potencial del Precio Objetivo es superior al estimado para el IPyC.	Forma parte de nuestro portafolio de estrategia	Mayor a 5.00 pp
<b>¡ATENCIÓN!</b>	Emisora que está muy cerca de cumplir nuestros dos requisitos básicos: <b>1) Ser una empresa extraordinaria; 2) Una valuación atractiva.</b> Los 6 elementos que analizamos para identificar una empresa extraordinaria son: Crecimiento, Rentabilidad, Sector, Estructura Financiera, Política de Dividendos, y Administración. Una valuación atractiva sucede cuando rendimiento potencial del Precio Objetivo es superior al estimado para el IPyC.	Puede o no formar parte de nuestro portafolio de estrategia	En un rango igual o menor a 5.00 pp
<b>NO POR AHORA</b>	Emisora que por ahora No cumple nuestros dos requisitos básicos: <b>1) Ser una empresa extraordinaria; 2) Una valuación atractiva. Los 6 elementos que analizamos para identificar una empresa extraordinaria son: Crecimiento, Rentabilidad, Sector, Estructura Financiera, Política de Dividendos, y Administración. Una valuación atractiva sucede cuando rendimiento potencial del Precio Objetivo es superior al estimado para el IPyC.</b>	No forma parte de nuestro portafolio de estrategia	Menor a 5.00 pp

**GRUPO FINANCIERO VE POR MÁS, S.A. de C.V.**
**DIRECCIÓN**

Alejandro Finkler Kudler	Director General Casa de Bolsa	55 56251500	
Carlos Ponce Bustos	DGA Análisis y Estrategia	55 56251500 x 1537	<a href="mailto:cponce@vepormas.com">cponce@vepormas.com</a>
Gilberto Romero Galindo	Director de Mercados	55 56251500 x 1646	<a href="mailto:gromerog@vepormas.com">gromerog@vepormas.com</a>
Javier Torroella de Cima	Director de Tesorería	55 56251500 x 1603	<a href="mailto:jtorroella@vepormas.com">jtorroella@vepormas.com</a>
Manuel Antonio Ardines Pérez	Director de Promoción Bursátil	55 56251500 x 9109	<a href="mailto:mardines@vepormas.com">mardines@vepormas.com</a>
Lidia Gonzalez Leal	Director Patrimonial Monterrey	81 83180300 x 7314	<a href="mailto:ligonzalez@vepormas.com">ligonzalez@vepormas.com</a>
Ingrid Monserrat Calderón Álvarez	Asistente Dirección de Análisis y Estrategia	55 56251500 x 1541	<a href="mailto:icalderon@vepormas.com">icalderon@vepormas.com</a>

**ANÁLISIS BURSÁTIL**

Rodrigo Heredia Matarazzo	Subdirector A. Bursátil / Metales – Minería	55 56251500 x 1515	<a href="mailto:rheredia@vepormas.com">rheredia@vepormas.com</a>
Laura Alejandra Rivas Sánchez	Proyectos y Procesos Bursátiles	55 56251500 x 1514	<a href="mailto:lrivas@vepormas.com">lrivas@vepormas.com</a>
Marco Medina Zaragoza	Analista / Telecomunicaciones / Infraestructura / Fibras	55 56251500 x 1453	<a href="mailto:mmedinaz@vepormas.com">mmedinaz@vepormas.com</a>
José María Flores Barrera	Analista / Grupos Industriales / Financieras	55 56251500 x 1451	<a href="mailto:jfloresb@vepormas.com">jfloresb@vepormas.com</a>
Rafael Antonio Camacho Peláez	Analista / Alimentos y Bebidas / Internacional / Vivienda	55 56251500 x 1530	<a href="mailto:racamacho@vepormas.com">racamacho@vepormas.com</a>
Verónica Uribe Boyzo	Analista / Consumo Discrecional / Minoristas / Aeropuertos	55 56251500 x 1465	<a href="mailto:vuribeb@vepormas.com">vuribeb@vepormas.com</a>
Juan Antonio Mendiola Carmona	Analista Proyectos y Procesos Bursátiles y Mercado	55 56251500 x 1508	<a href="mailto:jmendiola@vepormas.com">jmendiola@vepormas.com</a>
Maricela Martínez Álvarez	Editor	55 56251500 x 1529	<a href="mailto:mmartineza@vepormas.com">mmartineza@vepormas.com</a>

**ESTRATEGIA ECONÓMICA**

Mariana Paola Ramírez Montes	Analista Económico	55 56251500 x 1725	<a href="mailto:mpramirez@vepormas.com">mpramirez@vepormas.com</a>
Alejandro J. Saldaña Brito	Analista Económico	55 56251500 x 1767	<a href="mailto:asaldana@vepormas.com">asaldana@vepormas.com</a>

**ADMINISTRACION DE PORTAFOLIOS**

Mario Alberto Sánchez Bravo	Subdirector de Administración de Portafolios	55 56251500 x 1513	<a href="mailto:masanchez@vepormas.com">masanchez@vepormas.com</a>
Ana Gabriela Ledesma Valdez	Gestión de Portafolios	55 56251500 x 1526	<a href="mailto:gledesma@vepormas.com">gledesma@vepormas.com</a>
Ramón Hernández Vargas	Sociedades de Inversión	55 56251500 x 1536	<a href="mailto:rhernandez@vepormas.com">rhernandez@vepormas.com</a>
Juan Carlos Fernández Hernández	Sociedades de Inversión	55 56251500 x 1545	<a href="mailto:jfernandez@vepormas.com">jfernandez@vepormas.com</a>
Belem Isaura Ávila Villagómez	Promoción de Activos	55 56251500 x 1534	<a href="mailto:bavila@vepormas.com">bavila@vepormas.com</a>

**COMUNICACIÓN Y RELACIONES PÚBLICAS**

Adolfo Ruiz Guzmán	Comunicación y Relaciones Públicas / DGA Desarrollo Comercial	55 11021800 x 32056	<a href="mailto:aruiz@vepormas.com">aruiz@vepormas.com</a>
--------------------	---	---------------------	--