



- **NOTICIA:** En EUA, la inflación general durante mayo registró un crecimiento anual de 1.9% y un decrecimiento 0.1% respecto al mes inmediato anterior. El índice subyacente se ubicó en 1.7% respecto a mayo de 2015 y aumentó 0.1% contra el mes previo.
- **RELEVANTE:** La cifra marcó una mayor desaceleración a lo pronosticado por el consenso (2.0% esperado y 2.2% anterior), parcialmente explicado por un comportamiento atípico en los energéticos.
- **IMPLICACIÓN:** Las cifras de inflación confirmaron la desaceleración en el nivel de precios que comenzó en abril, por lo que no descartamos que el discurso de los miembros de la Fed (comunicado hoy a las 13 hrs) presente un tono menos restrictivo.
- **MERCADO:** La cifra se publicó en conjunto con ventas minoristas y previo al anuncio de la Fed, dificultando aislar el efecto de dicha variable en los mercados. El índice dólar revirtió sus ganancias contra la canasta de divisas para mostrar un retroceso de 0.5%. En este contexto, el USDMXN cayó nueve centavos para ubicarse en \$17.94. El rendimiento del *treasurie* a 10 años cayó hasta 10pbs., en la misma línea que el comportamiento de las probabilidades de un ajuste al alza en la tasa por parte de la Fed para junio (87.7% vs. 97.8% ayer).

**Inflación al Consumidor (Var. % Anual)**



Fuente: GFBX+/ BLS

### PRECIOS AL CONSUMIDOR EN MAYO 1.9%

Esta mañana, la Oficina Laboral de Estadísticas de Estados Unidos publicó la inflación al consumidor correspondiente a mayo de 2017, la cual se ubicó a tasa anual en 1.9% para el índice general, inferior al 2.0% estimado por el consenso de analistas y al 2.2% anterior. En términos mensuales, la variable retrocedió 0.1% respecto a abril.

En cuanto al índice subyacente - aquella que excluye alimentos y energéticos-, ésta se ubicó en 1.7% respecto a mayo de 2016, menor al 1.9% esperado. En términos mensuales, se observó un crecimiento de 0.1% (0.2% esperado).

Es la primera vez desde noviembre de 2016 que el indicador general se ubica por debajo del objetivo de la Fed (2.0%), al tiempo que el componente subyacente hila dos lecturas consecutivas debajo de dicho objetivo.

MEXICO		
VAR. QUE AFECTA	ACTUAL	2017E
TIPO DE CAMBIO	17.96	19.60
INFLACIÓN	6.16	n.d.
TASA DE REFERENCIA	6.75	7.25
PIB	2.80	1.90

*Alejandro J. Saldaña B.*  
 asaldana@vepormas.com  
 56251500 Ext. 1767

Junio 14, 2017

@AyEveporMas



CATEGORÍA  
ECONÓMICO



TIEMPO ESTIMADO  
DE LECTURA: ¡Un TRIS!



OBJETIVO DEL REPORTE  
Comentario breve y oportuno  
de un evento sucedido en el  
día.

## DEBILIDAD ANORMAL EN ENERGÉTICOS

El comportamiento del nivel de precios se explica en cierta medida por un comportamiento atípico en los energéticos durante el mes de mayo. En dicho mes, el precio del petróleo típicamente tiende a subir, mientras que en 2017 se observó un retroceso de 2.1% en la cotización del WTI. Esto provocó que el componente de energéticos se desacelerara a tasa anual, pasando de 9.3% en abril a 5.4% en mayo; mientras que la tasa mensual mostró una contracción de 2.7%, significativamente mayor a la baja de 0.1% del índice de precios general. Al interior, resaltó un retroceso mes a mes de 6.4% en las **gasolinas**, el cual fue parcialmente acotado por los avances en electricidad y servicio de gas.

## SUBYACENTE SE ALEJA DE OBJETIVO DE LA FED

Tras haberse ubicado en abril (1.9% a/a) por primera vez en 17 meses por debajo del objetivo de la Fed (2.0%), la desaceleración observada en mayo provocó que el componente subyacente se alejara aún más del objetivo mencionado para colocarse en 1.7%. Dentro de las **mercancías**, destacó la menor dinámica en bienes como vehículos nuevos (0.3% vs. 0.4% previo) y vestimentas (-0.9% vs. 0.5% previo).

Por otro lado, el componente de **servicios** se mantiene por encima del 2.0%, aunque mostró una marginal desaceleración durante mayo al ubicarse en 2.6% desde 2.7% en abril. Esto explicado por el comportamiento en el precio de vivienda el cual pasó de 3.5% a 3.3%.

## EXPECTATIVAS E IMPLIACIONES

EUA se encuentra en un contexto en el que la generación de empleos y la consecuente caída en la tasa de desempleo no ha logrado materializarse en la formación de precios en la economía estadounidense en la magnitud que se esperaba, ya que las cifras de hoy confirmaron la desaceleración en el nivel de precios que comenzó después de que esta alcanzara un máximo de 2.7% en febrero, la cual además ha sido acompañada por un comportamiento errático por parte del consumidor estadounidense (las ventas minoristas en mayo se mantuvieron por debajo de las expectativas por tercera ocasión al hilo). Por lo anterior, no descartamos que el discurso de los miembros de la Fed (comunicado hoy a las 13 hrs) presente un tono menos restrictivo y que, incluso, pudiera repercutir en las proyecciones de tasas de interés de la Reserva Federal y del mercado.

## REACCIÓN DEL MERCADO

El dato de inflación se publicó en conjunto con el correspondiente a las ventas minoristas, también por debajo del estimado por el consenso y, previo al anuncio de la Fed, por lo que los mercados financieros reaccionaron en función de ambas variables y de dicho evento.

- **Mercado de Bonos:** El rendimiento de los bonos del tesoro americano a 10 años cayó a 2.16% desde 2.20% al publicarse las cifras de inflación y ventas al menudeo, para extender su caída a lo largo del día hasta 2.11% actual (-10.0pbs.), al mismo tiempo que las expectativas por parte del mercado de que la Fed anuncie hoy un alza de 25pbs. en la tasa objetivo retrocedieran de 97.8% ayer a 87.7% hoy.
- **Mercado de Divisas:** El índice dólar mostraba una apreciación de 0.1% contra la canasta de divisas antes de la publicación, misma que se revirtió al conocerse la información para mostrar un retroceso de 0.5%. En este contexto, el USDMXN cayó nueve centavos para ubicarse en \$17.94.
- **Mercado de Accionario:** Los futuros accionarios estadounidenses mantuvieron el sesgo positivo que presentaban desde la madrugada e, incluso el S&P y el DJI tuvieron una apertura al alza.

### Inflación de EUA (Var. % Mensual)

	ene-17	feb-17	mar-17	abr-17	may-17	Var. % Anual
<b>General</b>	<b>0.6</b>	<b>0.1</b>	<b>-0.3</b>	<b>0.2</b>	<b>-0.1</b>	<b>1.9</b>
Alimentos	0.1	0.2	0.3	0.2	0.2	0.9
Energía	4.0	-1.0	-3.2	1.1	-2.7	5.4
Gasolina	7.8	-3.0	-6.2	1.2	-6.4	5.8
Petróleo	3.5	-0.4	-0.8	-0.3	-2.8	11.9
Subyacente	0.3	0.2	-0.1	0.1	0.1	1.7
Commodities	0.4	0.0	-0.3	-0.2	-0.3	-0.8
Servicios	0.3	0.3	-0.1	0.1	0.2	2.6

Fuente: GFBX+ / BLS

## ¿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>
--------------------	---	---------------------	--