



Así Va...

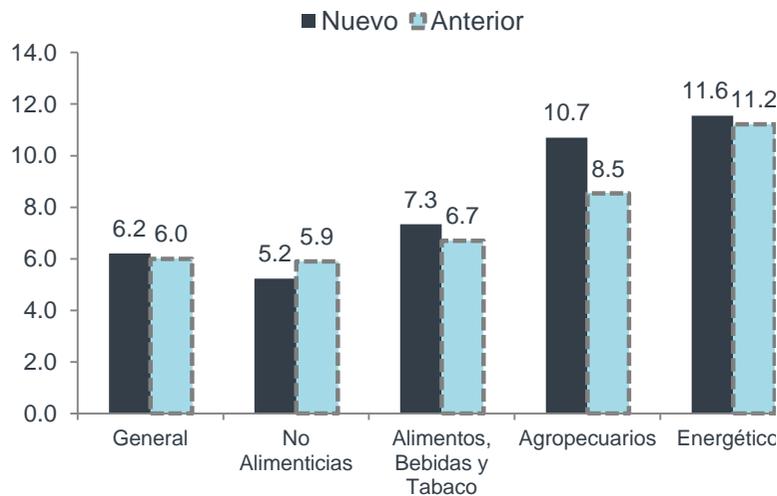
BX+

INFLACIÓN MX: DE 6.0% A 6.2% PARA 2017

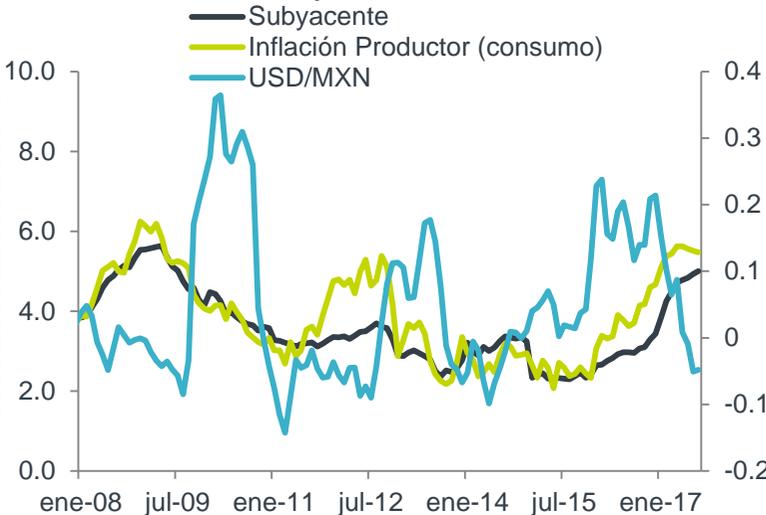
AJUSTAMOS A 6.2% ANTE RIESGOS EN AGROPECUARIOS

El comportamiento de los productos agropecuarios ha destacado sobre el resto de los genéricos, presionando directamente al componente no subyacente, el cual además ha estado asimilando los efectos de la liberalización de energéticos de inicios de año. Éstos han alcanzado una variación anual de 13.9% durante agosto, por 6.7% del índice de precios general. Derivado de que dichos genéricos son utilizados como insumos en la industria alimentaria, también hemos observado incrementos significativos en la inflación subyacente, particularmente en las mercancías alimentarias. Considerando lo anterior, así como el efecto transitorio de algunos **fenómenos meteorológicos**, como el caso de “Harvey” en el precio de las gasolinas, y efectos de segundo orden de los energéticos, decidimos actualizar nuestro pronóstico de inflación para cierre de año a 6.2%.

Así va – Pronóstico Inflación (Var. % Anual)



Así Va – Inflación y USDMXN (Var. % Anual)



Fuente: GFBX+ / INEGI.

INFLACIÓN MODERARÁ AVANCES Y BANXICO MANTENDRÁ PAUSA MONETARIA

Mantenemos sin cambios nuestra premisa de que la inflación alcanzó su máximo nivel del año durante el mes pasado, cuando se ubicó en 6.7% a/a. Las mercancías no alimenticias han comenzado a crecer a menores tasas después de que en mayo tocarán su nivel máximo de 2017, en línea con una menor presión cambiaria. Además, prevemos que los riesgos derivados de la demanda interna se mantendrán acotados siguiendo la expectativa de un menor dinamismo en el consumo doméstico para la segunda mitad de 2017. Por lo que al estar menos presionado el componente subyacente, no prevemos que Banxico reactive las alzas en la tasa de referencia en lo que resta del año y se mantenga en 7.0%.

“La mejor manera de predecir el futuro es crearlo”

Peter Drucker

Alejandro Saldaña
 asaldana@vepormas.com
 56251500 Ext. 1727

Septiembre 20, 2017

@AyEveporMas



CATEGORÍA
ECONÓMICO



5 TIEMPO ESTIMADO
DE LECTURA (MIN)



OBJETIVO DEL REPORTE

Dar a conocer la perspectiva económica con pronósticos de variables macroeconómicas.

AGROPECUARIOS PRESIONAN PRONÓSTICO A 6.2%

El comportamiento de los productos **agropecuarios** ha destacado sobre el resto, presionando directamente el componente no subyacente, el cual además ha estado asimilando los efectos de la liberalización de energéticos de inicios de año. Éstos han alcanzado una variación anual de 13.9% durante agosto, por 6.7% del índice de precios general. Al interior, se puede observar que las frutas han sido el catalizador de dicho comportamiento, ya que genéricos como el jitomate, el aguacate y la cebolla, los cuales son los que mayor peso tienen, registraron tasas anuales de 93.3%, 49.4% y 52.0%, respectivamente.

Además, la variación en dichos genéricos también se ha materializado en el índice de precios subyacente (el cual excluye energéticos y agropecuarios, derivado de su volatilidad). Dicho contagio se produce a través de las **mercancías** de alimentos, bebidas y tabaco, ya que la industria alimentaria utiliza bienes agropecuarios como insumos.

Adicionalmente, y no obstante que consideramos que la economía ha digerido en gran medida los efectos de la liberalización de los precios de algunos energéticos, no podemos descartar completamente la posibilidad de que aún tengan lugar algunos choques de segundo orden de dicha liberalización, como recientemente se anunció el incremento de 25.0% en las tarifas de transporte público en el Estado de México, así como fenómenos meteorológicos que alteren su comportamiento de manera transitoria, e.g. “Harvey” en el precio de las gasolinas Derivado de todo lo anterior, hemos decidido alzar nuestro pronóstico de cierre de año a 6.2% desde 6.0% anterior.

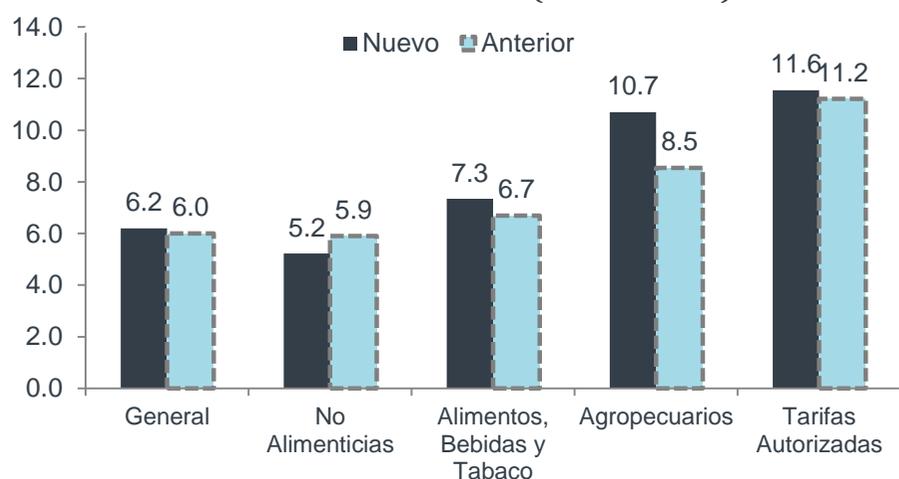
¿PASÓ LO PEOR?

Por otro lado, mantenemos sin cambios nuestra premisa de que la inflación alcanzó su máximo nivel del año durante el mes pasado, cuando se ubicó en 6.7% a/a (ver: [Inflación Agosto](#)). Consideramos que la reciente dinámica en algunos de los componentes principales apunta a que la inflación general comenzará a moderar sus tasas de crecimiento.

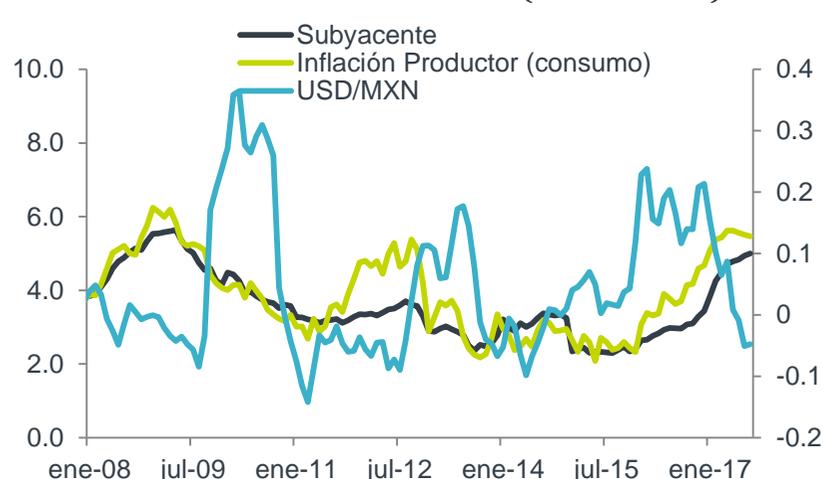
Concretamente, las **mercancías no alimenticias** han comenzado a crecer a menores tasas después de que en mayo tocaran su nivel máximo de 2017. Dicho comportamiento está en línea con una menor presión cambiaria, recordemos que en este componente es en donde se observa el efecto traspaso del **tipo de cambio**, al tiempo que los precios al productor comenzaron a moderar sus tasas de crecimiento.

Finalmente, prevemos que los riesgos derivados de la **demanda interna** se mantendrán acotados siguiendo la expectativa de un menor dinamismo en el consumo privado para la segunda mitad de 2017 (ver: [Nuevo Pronóstico PIB](#)). En este contexto, la inflación **subyacente** podría experimentar menor presión, por lo que esperamos que Banxico haga una pausa en el ciclo de alzas en la tasa de referencia en lo que resta del año y se mantenga en 7.0% la tasa objetivo.

Así va – Pronóstico Inflación (Var. % Anual)



Así va – Pronóstico Inflación (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, Dianna Paulina Iñiguez Tavera, 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.vepor.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
FAVORITA	Emisora que cumple nuestros dos requisitos básicos: 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.	Forma parte de nuestro portafolio de estrategia	Mayor a 5.00 pp
¡ATENCIÓN!	Emisora que está muy cerca de cumplir nuestros dos requisitos básicos: 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.	Puede o no formar parte de nuestro portafolio de estrategia	En un rango igual o menor a 5.00 pp
NO POR AHORA	Emisora que por ahora No cumple nuestros dos requisitos básicos: 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.	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	cponce@vepormas.com
Gilberto Romero Galindo	Director de Mercados	55 56251500 x 1646	gromerog@vepormas.com
Javier Torroella de Cima	Director de Tesorería	55 56251500 x 1603	jtorroella@vepormas.com
Manuel Antonio Ardines Pérez	Director de Promoción Bursátil	55 56251500 x 9109	mardines@vepormas.com
Lidia Gonzalez Leal	Director Patrimonial Monterrey	81 83180300 x 7314	ligonzalez@vepormas.com
Ingrid Monserrat Calderón Álvarez	Asistente Dirección de Análisis y Estrategia	55 56251500 x 1541	icalderon@vepormas.com

ANÁLISIS BURSÁTIL

Rodrigo Heredia Matarazzo	Subdirector A. Bursátil / Metales – Minería	55 56251500 x 1515	rheredia@vepormas.com
Laura Alejandra Rivas Sánchez	Proyectos y Procesos Bursátiles	55 56251500 x 1514	lrivas@vepormas.com
Marco Medina Zaragoza	Analista / Telecomunicaciones / Infraestructura / Fibras	55 56251500 x 1453	mmedinaz@vepormas.com
José María Flores Barrera	Analista / Grupos Industriales / Financieras	55 56251500 x 1451	jfloresb@vepormas.com
Rafael Antonio Camacho Peláez	Analista / Alimentos y Bebidas / Internacional / Vivienda	55 56251500 x 1530	racamacho@vepormas.com
Dianna Paulina Iñiguez Tavera	Analista / Consumo Discrecional / Minoristas / Aeropuertos	55 56251500 x 1709	dlniguez@vepormas.com
Maricela Martínez Álvarez	Editor	55 56251500 x 1529	mmartineza@vepormas.com

ESTRATEGIA ECONÓMICA

Mariana Paola Ramírez Montes	Analista Económico	55 56251500 x 1725	mpramirez@vepormas.com
Alejandro J. Saldaña Brito	Analista Económico	55 56251500 x 1767	asaldana@vepormas.com

ADMINISTRACION DE PORTAFOLIOS

Mario Alberto Sánchez Bravo	Subdirector de Administración de Portafolios	55 56251500 x 1513	masanchez@vepormas.com
Ana Gabriela Ledesma Valdez	Gestión de Portafolios	55 56251500 x 1526	qledesma@vepormas.com
Ramón Hernández Vargas	Sociedades de Inversión	55 56251500 x 1536	rhernandez@vepormas.com
Juan Carlos Fernández Hernández	Sociedades de Inversión	55 56251500 x 1545	jfernandez@vepormas.com
Belem Isaura Ávila Villagómez	Promoción de Activos	55 56251500 x 1534	bavila@vepormas.com

COMUNICACIÓN Y RELACIONES PÚBLICAS

Adolfo Ruiz Guzmán	Comunicación y Relaciones Públicas / DGA Desarrollo Comercial	55 11021800 x 32056	aruiz@vepormas.com
--------------------	---	---------------------	--