

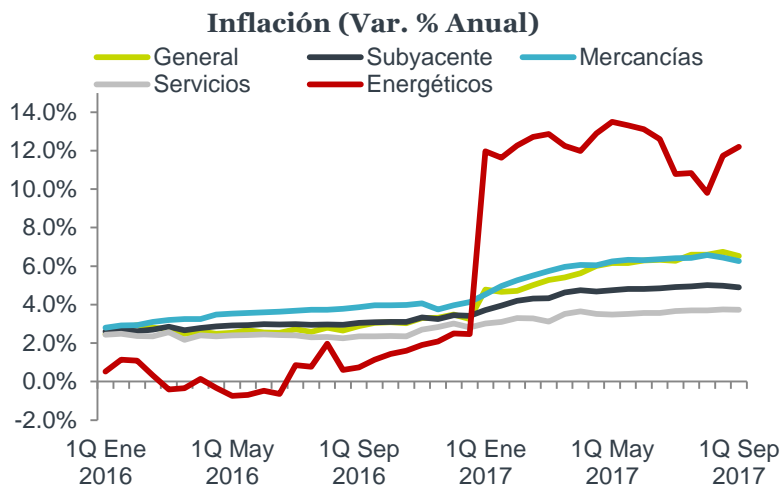


¡Econotris!

BX+

INFLACIÓN MX: ¿COMIENZA EL DESCENSO?

- **NOTICIA:** Se publicó la inflación de México correspondiente a la primera quincena de septiembre. El dato arrojó una variación anual de 6.53% para el índice general, inferior al 6.59% estimado por el consenso. La inflación subyacente creció 4.90% (GFBX+: 4.93%).
- **RELEVANTE:** Las mercancías alimentarias moderaron su presión, siguiendo el comportamiento del rubro de bienes agropecuarios. Quincenalmente, resaltaron las bajas en el precio del jitomate, tomate verde y aguacate. Por el contrario, las gasolinas (huracán "Harvey" en Texas) y el gas LP contribuyeron a las alzas en energéticos. También repuntaron los servicios de educación.
- **IMPLICACIÓN:** Estimamos que la inflación comience a converger al objetivo de Banxico (3% +/- 1) a partir de la primera quincena de septiembre, por lo que vemos soporte para que Banxico continúe con su pausa monetaria (no más alzas en 2017).



Fuente: GFBX+/ INEGI.

INFLACIÓN 1Q SEPTIEMBRE EN 6.53%

Esta mañana se publicó el **Índice Nacional de Precios al Consumidor (INPC)** correspondiente a la primera quincena de septiembre. El dato arrojó una variación anual de 6.53% y 4.90% (GFBX+: 4.93%) para el índice general y subyacente¹, respectivamente. La mediana del consenso de analistas, fue de 6.59% por lo que la cifra sorprendió positivamente.

MERCANCÍAS SE MODERAN

El subíndice de mercancías registra por segunda quincena consecutiva una moderación en su tasa anual (ver tabla). Ciertamente, las **no alimentarias** ya habían comenzado a ceder desde que tocaron su máximo nivel en mayo, en línea con el comportamiento del tipo de cambio —en este componente típicamente se refleja el efecto traspaso del tipo de cambio—

No obstante lo mencionado arriba, las mercancías **alimenticias** (alimentos, bebidas y tabaco) han mostrado una llamativa tendencia al alza a lo largo del año, siguiendo el comportamiento de los bienes agropecuarios, los cuales son utilizados como insumos para la producción de dichas mercancías. Para la lectura más reciente, las mercancías alimenticias moderaron su variación anual al pasar de 7.58% en la última quincena de agosto a 7.23%, sin embargo es muy temprano para anticipar un cambio de tendencia. El comportamiento mencionado explica que la **inflación subyacente** haya logrado su menor nivel en cinco quincenas.

Finalmente, es de destacar que lo anterior compensó una aceleración en el componente de **educación**, ya que se registraron mayores ajustes, comparado con hace un año en servicios educativos, como primaria (4.35% q/q) y preescolar (4.46% q/q).

¹ Excluye energéticos y productos agropecuarios debido a su volatilidad.

MÉXICO		
VAR. QUE AFECTA	ACTUAL	2017E
TIPO DE CAMBIO	17.75	18.20
INFLACIÓN	6.53	6.20
TASA DE REFERENCIA	7.00	7.00
TASA DE 10 AÑOS	6.71	7.09
PIB	1.80	2.10

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

Septiembre 22, 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.

AGROPECUARIOS AMINORAN CARGA

Por segunda quincena consecutiva, los productos agropecuarios registraron un menor crecimiento anual, no obstante que siguen mostrando una variación importante respecto a 2016. El comportamiento mencionado se explica por un comportamiento quincenal más favorable en relación al año previo en productos como: jitomate (-11.94%), aguacate (-3.01%), plátano (-4.94%) y tomate verde (-11.21%).

FENÓMENOS METEOROLÓGICOS IMPULSAN ENERGÉTICOS

Tras el cierre de refinerías en Texas, de donde proviene una parte significativa de las importaciones de gasolina, ante el huracán “Harvey”, los precios de energéticos como la gasolina experimentaron alzas importantes en EUA. Sin embargo, en México se observaron crecimientos más acotados derivado de la diversificación (importaciones desde otros países y producción interna) y de la fórmula determinada por Hacienda para “suavizar” las variaciones en el precio del combustible. El incremento en la gasolina magna (1.15%) y otros componentes (gas LP +2.16%), explicaron una aceleración en rubro de energéticos.

Por otro lado, el Estado de México anunció un incremento de 25.0% en las tarifas de transporte público, lo que contribuyó a las alzas en las tarifas autorizadas, no obstante que éstas han tenido una incidencia relativamente acotada en el índice general (0.40).

LA MÁXIMA INFLACIÓN FUE EN AGOSTO

Como lo hemos mencionado en otros documentos, todo parece indicar que se confirma nuestra hipótesis de que el máximo nivel de la inflación sucedió en agosto.

De tal manera que esperamos que la variación anual de la inflación convergerá al objetivo de Banxico a partir del presente mes, por lo que el banco central continuaría con su pausa monetaria. Esto es, **las tasas de interés se mantendrá en 7.0% para lo que resta de 2017.**

Inflación (Var. %)

	1Q Sep 2017		2Q Ago 2017	
	Quincenal	Anual	Quincenal	Anual
General	0.34	6.53	0.12	6.74
Subyacente	0.28	4.90	0.05	4.98
Mercancías	0.25	6.26	0.05	6.44
Alimentos, Bebidas y Tabaco	0.12	7.23	0.05	7.58
No Alimenticias	0.36	5.46	0.04	5.50
Servicios	0.30	3.73	0.04	3.74
Vivienda	0.06	2.66	0.13	2.65
Educación	2.21	4.74	0.30	4.70
Otros	-0.05	4.55	-0.12	4.61
No Subyacente	0.53	11.73	0.33	12.37
Agropecuarios	0.27	11.03	0.28	13.36
Frutas	0.29	19.26	0.64	24.47
Pecuarios	0.26	6.15	0.05	6.99
Energéticos y Tarifas	0.70	12.20	0.36	11.72
Energéticos	1.07	14.96	0.46	14.22
Tarifas Autorizadas	0.04	7.51	0.20	7.49

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, 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, 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	gledesma@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
--------------------	---	---------------------	--