



## EUA: ENERGÉTICOS CONTRIBUYEN A ALZAS

- **NOTICIA:** En EUA, la inflación general durante agosto registró un crecimiento anual de 1.9%, ligeramente superior al 1.8% estimado por el consenso de analistas (1.7% anterior). El índice subyacente se mantuvo en 1.7% y presentó una variación de 0.2% contra el mes previo.
- **RELEVANTE:** Gran parte de la aceleración se explica por el comportamiento en energéticos, al tiempo que los servicios mantienen solidez y las mercancías (sin alimentos y energía) mantienen decrecimientos respecto a 2016.
- **IMPLICACIÓN:** La aceleración tiene un carácter temporal (energéticos) y adicionalmente las cifras se mantienen debajo del objetivo de 2.0%. Considerando lo anterior, prevemos que continúe el debate al interior de la Fed respecto al ritmo de normalización de las tasas de interés.
- **MERCADO:** El USDMXN reaccionó al alza a las cifras de inflación de esta mañana, el cual incluso alcanzó un máximo de \$17.83. Esto también favoreció inicialmente la cotización del índice dólar contra la canasta de divisas (+0.2%). El rendimiento del bono a 10 años estadounidense subió hasta 2.22% para luego estabilizarse en 2.19%, siguiendo el aumento en las probabilidades del mercado para un ajuste en las tasas para diciembre (43.4%).

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



Fuente: GFBX+/ BLS

### PRECIOS AL CONSUMIDOR EN AGOSTO 1.9%

Esta mañana, la Oficina Laboral de Estadísticas de Estados Unidos publicó la inflación al consumidor correspondiente a agosto de 2017, la cual se ubicó a tasa anual en 1.9% para el índice general, por encima del 1.8% estimado por el consenso de analistas y del 1.7% de julio. En términos mensuales ajustados por estacionalidad, la variable avanzó 0.4% respecto a julio.

En cuanto al índice subyacente - aquella que excluye alimentos y energéticos-, ésta mostró una variación de 1.7% respecto a agosto de 2016, también superando los estimados de 1.6%, aunque se mantuvo en el mismo nivel que un mes antes. En términos mensuales, se observó un crecimiento de 0.2% (0.2% esperado).

Es de mencionar que, es la cuarta y quinta ocasión consecutiva en las variaciones anuales del indicador general y subyacente, respectivamente, que se ubica por debajo del objetivo de 2.0% de la Reserva Federal (Fed). Además, la oficina reportó que no hubo interrupciones significativas durante el levantamiento de precios ocasionados por el huracán "Harvey", que impactó la costa de Texas la última semana del mes en cuestión.

MEXICO		
VAR. QUE AFECTA	ACTUAL	2017E
TIPO DE CAMBIO	17.74	18.20
INFLACIÓN	6.66	6.00
TASA DE REFERENCIA	7.00	7.00
TASA 10 AÑOS	6.76	7.09
PIB	1.80	2.10

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

Septiembre 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.

## ENERGÉTICOS LIDERAN ALZAS EN AGOSTO

0.47 puntos porcentuales de la variación anual en los precios al consumidor se debieron al componente de energéticos, el cual pasó de 3.4% en julio a 6.4% en agosto. Destacó el comportamiento de las gasolinas, las cuales registraron una mayor cotización hacia finales del mes en función del cierre de refinerías a finales de mes.

## DIVERGENCIA EN SUBYACENTE

El componente subyacente se mantuvo estable durante agosto, no obstante que se sigue observando una marcada divergencia en sus dos principales componentes.

Por un lado, los **servicios** siguen mostrando tasas de crecimiento anual por encima del resto del índice e, incluso respecto a su variación del mes anterior (2.4%). Destacando a su interior el rubro de vivienda, el cual es el que tiene mayor peso y un mejor desempeño al lograr crecer 3.3%.

Por el otro, las **mercancías** (excluyendo alimentos y energía) mantienen un pobre desempeño con tres de seis de sus componentes retrocediendo a tasa anual, incluyendo los dos de mayor relevancia: autos nuevos (-0.7%) y vestimenta (-0.6%). Para el primero, una moderación en la demanda tras las ventas récord de 2016, mayores tasas de interés y un aumento en el *pool* de autos semi-nuevos, podría estar afectando negativamente los precios. Mientras que para el segundo, la cautela por parte de los consumidores, así como la competencia por parte de oferentes de tiendas virtuales, no descartamos, ha contribuido a que los precios tiendan a la baja.

## ¿JUSTIFICA CAMBIO EN DISCURSO?

En los últimos meses y, de forma más intensa en las últimas semanas, los miembros de la Fed han mantenido un debate activo respecto a si se debe de continuar con el proceso de normalización monetaria, lo que implicaría un alza adicional en 2017, o si sería más prudente hacer una pausa para darle mayor tiempo a la economía para consolidar la formación de precios, ante la escasa evidencia de que la generación de empleos esté provocando suficientes incrementos salariales como para presionar a la Demanda Agregada.

Sin embargo, la aceleración en la inflación en recientes lecturas ha estado impulsada por el comportamiento en los energéticos, los cuales se caracterizan por ser volátiles y estar determinados por factores externos al comportamiento de la economía doméstica. Por lo que consideramos que el debate persistirá y que la lectura de agosto no incidirá en el punto de vista de los miembros de la Fed siempre y cuando la inflación subyacente permanezca estancada debajo del objetivo.

## REACCIÓN DEL MERCADO

La lectura inicial del dato fue positiva, ya que representó una aceleración en el nivel de precios por encima de lo esperada, favoreciendo al dólar contra la mayoría de las divisas y perjudicando la demanda por bonos del tesoro americano.

- **Mercado de Bonos:** El rendimiento del bono a 10 años estadounidense reaccionó al alza, para ubicarse hasta 2.22% al revelarse la cifra, para luego estabilizarse en 2.19% (+0.5pbs.), siguiendo el aumento en las probabilidades del mercado para un ajuste en las tasas para diciembre (43.4%).
- **Mercado de Divisas:** El USDMXN reaccionó al alza a las cifras de inflación de esta mañana, el cual incluso alcanzó un máximo de \$17.83. Esto también favoreció inicialmente la cotización del índice dólar contra la canasta de divisas (+0.2%). Posteriormente, el índice dólar regresó a posicionarse en terreno negativo frente a dicha canasta.
- **Mercado de Accionario:** Los futuros accionarios se acentuaron sus retrocesos en respuesta al dato, y la implicación que éste podría tener en el futuro de las tasas de interés.

## Inflación al Consumidor (Var. % Mensual)

	abr-17	may-17	jun-17	jul-17	ago-17	Var. % Anual
General	0.2	-0.1	0.0	0.1	0.4	1.9
Alimentos	0.2	0.2	0.0	0.2	0.1	1.1
Energía	1.1	-2.7	-1.6	-0.1	2.8	6.4
Gasolina	1.2	-6.4	-2.8	0.0	6.3	10.4
Petróleo	-0.3	-2.8	-3.7	-2.0	2.9	9.4
Subyacente	0.1	0.1	0.1	0.1	0.2	1.7
Mercancías	-0.2	-0.3	-0.1	-0.1	0.2	-0.9
Servicios	0.1	0.2	0.2	0.2	0.4	2.5

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, 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](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:itorroella@vepormas.com">itorroella@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:lignonalez@vepormas.com">lignonalez@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>
Dianna Paulina Iñiguez Tavera	Analista / Consumo Discrecional / Minoristas / Aeropuertos	55 56251500 x 1709	<a href="mailto:dlniguez@vepormas.com">dlniguez@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:mp Ramirez@vepormas.com">mp Ramirez@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>
--------------------	---	---------------------	--