



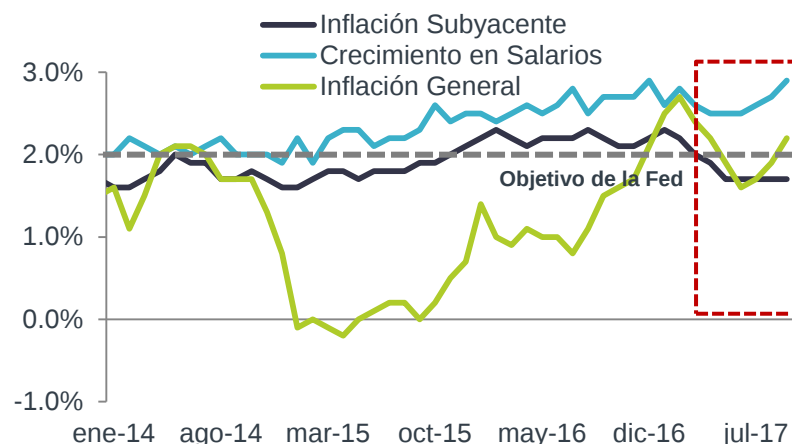
- **NOTICIA:** En EUA, la inflación general durante septiembre registró un crecimiento anual de 2.2%, ligeramente inferior al 2.3% estimado por el consenso de analistas (1.9% anterior). El índice subyacente se mantuvo en 1.7%, y presentó una variación de 0.1% contra el mes previo.

- **RELEVANTE:** El índice general superó el nivel de 2.0% (objetivo Fed) por primera vez desde abril del presente año. Sin embargo, gran parte del avance se debió a componentes volátiles, como energéticos (10.1%).

- **IMPLICACIÓN:** Las probabilidades de que la Fed aumente la tasa de referencia en diciembre se mantuvieron altas (73.3%), no obstante prevemos que persista el debate al interior del organismo en torno a la persistencia y los determinantes de los niveles bajos en la inflación y su implicación en el rumbo de la política monetaria hacia adelante.

- **MERCADO:** El tipo de cambio peso-dólar siguió un debilitamiento generalizado del USD tras la publicación de las cifras, las cuales se conocieron al mismo tiempo que las ventas al menudeo. El USDMXN pasó de un máximo de \$18.98 a \$18.89 tras revelarse el dato. En la misma línea, el rendimiento del bono del tesoro americano con vencimiento a una década borró sus alzas iniciales para retroceder 3.0pbs.

Inflación al Consumidor (Var. % Anual)



Fuente: GFBX+/ BLS

PRECIOS AL CONSUMIDOR EN SEPTIEMBRE: 2.2%

Esta mañana, la Oficina Laboral de Estadísticas de Estados Unidos (BLS, por sus cifras en inglés) publicó la inflación al consumidor correspondiente a septiembre de 2017, la cual se ubicó a tasa anual en 2.2% para el índice general, ligeramente por debajo del 2.3% estimado por el consenso de analistas, pero superando el 1.9% de agosto pasado. En términos mensuales ajustados por estacionalidad, la variable avanzó 0.5% respecto al mes inmediato anterior.

En cuanto al índice subyacente -aquella que excluye alimentos y energéticos-, éste mostró una variación de 1.7% respecto a septiembre de 2016, también ligeramente debajo del pronóstico de 1.8%, aunque se mantuvo en el mismo nivel que un mes antes. En términos mensuales, se observó un crecimiento de 0.1% (0.2% esperado).

No descartamos algunas implicaciones en los resultados del indicador a causa de los fenómenos meteorológicos que tuvieron lugar durante finales de agosto e inicios de septiembre. Respecto al proceso de levantamiento de precios, el BLS reportó que éste recibió un pequeño impacto por la presencia del huracán Irma, particularmente en algunas localidades de Florida.

MEXICO		
VAR. QUE AFECTA	ACTUAL	2017E
TIPO DE CAMBIO	18.85	18.20
INFLACIÓN	6.35	6.20
TASA DE REFERENCIA	7.00	7.00
TASA 10 AÑOS	7.10	7.09
PIB	1.80	2.10

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

Octubre 13, 2017

@AyEveporMas



CATEGORÍA
ECONÓMICO



TIEMPO ESTIMADO
DE LECTURA: ¡Un TRIS!



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

MAYOR NIVEL EN 5 MESES

La cifra conocida el día de hoy significó la mayor variación anual en cinco meses, cuando alcanzó el mismo nivel en abril del presente año. Además, la inflación se ubicó por encima de su promedio de los últimos 12 meses e, incluso, los precios al consumidor no habían podido superar el nivel objetivo de la Fed (2.0%) por cuatro meses consecutivos. Sin embargo, el avance en septiembre y en las últimas tres lecturas se explica por el aumento en los precios de genéricos altamente volátiles, particularmente los **energéticos** (ver tabla). La lectura previa, por ejemplo, estuvo incidiendo por el cierre de refinerías en Texas, que llevó al alza el precio de las gasolinas.

SUBYACENTE ESTANCADA

Por el otro lado, el nivel de precios subyacente se mantuvo estancado durante septiembre en 1.7%, mismo nivel durante los últimos cinco meses, y acumulando seis consecutivos debajo del 2.0%. Más aún, se ha acentuado la divergencia entre los componentes al interior del indicador subyacente. Particularmente, las **mercancías** han acelerado sus contracciones, afectadas por el desempeño de vehículos (nuevos y usados, ante un aumento en el *pool* de autos usados tras varios años de incrementos en las ventas) y vestimentas (posiblemente reflejo del avance en el comercio electrónico); mientras que los **servicios** han incluso acentuado modestamente sus incrementos anuales, gracias a los avances en vivienda (rentas) y servicios de transporte (concretamente, mantenimiento y reparación, así como aseguramiento de vehículos).

1 ALZA MÁS EN 2017

Considerando que la aceleración en el nivel de precios se explica por componentes volátiles, consideramos que el avance en la inflación carece de robustez. Sin embargo, la Fed proyecta un alza adicional en la tasa de referencia para fines de año, mientras que las probabilidades asignadas por el mercado para que esto se concrete se mantienen altas, incluso considerando el modesto descenso que registraron tras conocerse las cifras de hoy (73.3% vs. 76.7% ayer).

Sin embargo, prevemos que persista el debate al interior de la Fed acerca de la temporalidad y los efectos de algunos de los factores que han mantenido el nivel de precios en niveles relativamente bajos (e.g., comercio electrónico), a pesar de la evolución favorable en el mercado laboral, la cual, se esperaba, generara presiones en la inflación a través de una expansión en la demanda agregada. De confirmarse una mayor persistencia a la estimada de los niveles actuales de inflación, prevemos difícil que se cumplan los tres ajustes en la tasa objetivo que la Fed proyecta para 2018.

REACCIÓN DEL MERCADO

La lectura del dato fue negativa, ya que representó una menor aceleración y robustez a lo esperado en la inflación, debilitando al dólar contra la mayoría de las divisas y favoreciendo la demanda por bonos del tesoro americano. Dicha cifra se publicó al mismo tiempo que las ventas al menudeo, por lo que la reacción del mercado fue en conjunto a ambos indicadores.

- **Mercado de Bonos:** El rendimiento del bono del tesoro americano con vencimiento a una década borró sus alzas iniciales para retroceder 3.0pbs., siguiendo una pequeña contracción en las probabilidades de un ajuste en la tasa para la junta de diciembre (73.3% actual).
- **Mercado de Divisas:** El tipo de cambio peso-dólar siguió un debilitamiento generalizado del USD tras la publicación de las cifras, las cuales se conocieron al mismo tiempo que las ventas al menudeo. El USDMXN pasó de un máximo de \$18.98 a \$18.89 tras revelarse el dato.
- **Mercado de Accionario:** Los futuros accionarios se mantuvieron al alza, posiblemente reaccionando modestamente al desempeño positivo de las ventas al menudeo y los efectos que el dato de inflación pudiera tener en el futuro de la política monetaria, y respondiendo a los reportes corporativos y el avance en materias primas de esta mañana.

Inflación al Consumidor (Var. % Mensual)

	may-17	jun-17	jul-17	ago-17	sep-17	Var. % Anual
General	-0.1	0.0	0.1	0.4	0.5	2.2
Alimentos	0.2	0.0	0.2	0.1	0.1	1.2
Energía	-2.7	-1.6	-0.1	2.8	6.1	10.1
Gasolina	-6.4	-2.8	0.0	6.3	13.1	19.3
Petróleo	-2.8	-3.7	-2.0	2.9	8.2	15.6
Subyacente	0.1	0.1	0.1	0.2	0.1	1.7
Mercancías	-0.3	-0.1	-0.1	-0.1	-0.2	-1.0
Servicios	0.2	0.2	0.2	0.4	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, 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	dliniguez@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
--------------------	---	---------------------	--