



¡Econotris!

BX+

EUA: POCO QUE CELEBRAR EN INFLACIÓN

- **NOTICIA:** En EUA, la inflación general durante noviembre registró un crecimiento anual de 2.2%, por encima del 2.0% anterior, pero en línea con el estimado por el consenso de analistas. El índice subyacente se ubicó en 1.7% y presentó una variación de 0.1% contra el mes previo (debajo de estimados de 0.4%).

- **RELEVANTE:** El índice general se mantuvo por segunda ocasión dentro del nivel de 2.0% (objetivo Fed), sostenido por energéticos (gasolina +10.8%); mientras que el subyacente rompió un estancamiento de cinco meses, aunque no de forma robusta, ya que rubros como mercancías siguen a la baja respecto a 2016.

- **IMPLICACIÓN:** Mantenemos nuestro estimado de que la Fed ajuste en 25pbs. la tasa de referencia el día de hoy (13:00 hrs), en la que será la última participación de J. Yellen. Las cifras de esta mañana no incidirán en la decisión de política monetaria de hoy; sin embargo, la debilidad en el componente subyacente alimentará el debate respecto al ritmo de normalización de las tasas en 2018, en un contexto afectado por la inminente aprobación de la Reforma Fiscal en EUA.

- **MERCADO:** Pese a que el índice general se aceleró, los mercados reaccionaron al desempeño decepcionante por parte del índice subyacente, generando un debilitamiento generalizado del dólar y una mayor demanda por bonos del tesoro americano en sus plazos medianos y largos. El USDMXN descendió hasta un mínimo de \$19.14 (0.32%), mientras que el rendimiento del *treasury* a 10 años registró una baja de 3.4pbs. inmediatamente tras revelarse la cifra.

PRECIOS AL CONSUMIDOR EN NOVIEMBRE: 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 noviembre de 2017, la cual se ubicó a tasa anual en 2.2% para el índice general, superior al 2.0% de octubre, pero en línea con lo pronosticado por el consenso. En términos mensuales ajustados por estacionalidad, la variable avanzó 0.4% 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 noviembre de 2016, marginalmente por debajo del pronóstico y de la tasa alcanzada un mes antes (1.8%), cuando tocó su máximo nivel en cinco lecturas. En términos mensuales, se observó un crecimiento de 0.1% (0.2% esperado).

Inflación al Consumidor (Var. % Anual)



Fuente: GFBX+/ BLS

MEXICO		
VAR. QUE AFECTA	ACTUAL	2017E
TIPO DE CAMBIO	19.19	18.70
INFLACIÓN	6.33	6.40
TASA DE REFERENCIA	7.00	7.25
TASA 10 AÑOS	7.34	7.34
PIB	1.50	2.10

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

Diciembre 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.

PETROFLACIÓN A LA VISTA

El precio del petróleo ha continuado al alza durante noviembre, lo que ha generado una importante alza en genéricos derivados de éste, como las gasolinás (16.5% a/a, 7.3% m/m), incluso ya disipado el efecto del cierre de refinerías en Texas provocado por fenómenos meteorológicos. Más aún, el avance en los energéticos tuvo una incidencia en el nivel de precios general de 69pbs.

SIN PROGRESOS EN SUBYACENTE

La inflación anual subyacente regresó a 1.7% tras haber roto en octubre una racha de cinco observaciones consecutivas en dicho nivel al ascender a 1.8%. Muestra del estancamiento en dicho componente alrededor de niveles que no se registraban desde el 2015, así como de una marcada divergencia en relación al índice general.

Dicho comportamiento se explica por el desempeño de las **mercancías**, las cuales volvieron a presentar una tasa de crecimiento negativa (quinta en las últimas seis lecturas) ante un significativo retroceso en vestimentas (-3.2% a/a, -1.3% m/m –peor caída desde 1998-). Del lado positivo, encontramos que en esta ocasión sólo uno de los seis componentes presentó caídas mensuales ajustadas por estacionalidad, contra dos en octubre y cuatro en septiembre. Por el otro lado, el componente de **servicios** mantiene tasas de expansión por encima del índice general, pese a una desaceleración en noviembre (2.5% a/a vs. 2.7% anterior).

LA FES SUBIRÁ LA TASA EN 25PBS. HOY

En línea con el consenso, mantenemos nuestro estimado de que la Fed anuncie un ajuste de 25pbs. en la tasa de referencia el día de hoy (13:00 hrs), en la que será la última participación de J. Yellen. Consideramos que las cifras de esta mañana difícilmente incidirán en la decisión de política monetaria de hoy; sin embargo, la debilidad en el componente subyacente alimentará el debate respecto al ritmo de normalización de las tasas en 2018, ante lo que podría ser evidencia de un mayor estancamiento a lo esperado originalmente en la inflación al consumidor. Al respecto de esto último, el mercado seguirá de cerca la “Gráfica de Puntos” de los miembros del Comité, donde se observan expectativas de tasas de interés en los siguientes años. Finalmente, es importante considerar que lo anterior tendría lugar en un contexto de una política fiscal expansiva ante la entrada de la Reforma Fiscal en EUA, lo cual también tendría que ser evaluado por los miembros del Comité.

MERCADO ATENTO A INFLACIÓN SUBYACENTE

Pese a que el índice general se aceleró, los mercados reaccionaron al desempeño decepcionante por parte del índice subyacente, generando un debilitamiento generalizado del dólar y una mayor demanda por bonos del tesoro americano en sus plazos medianos y largos.

- **Mercado de Bonos:** Los inversionistas demandaron más bonos del tesoro americano de mediano y largo plazo, lo que desató un retroceso de hasta 3.4 pbs. en el rendimiento a 10 años.
- **Mercado de Divisas:** El USDMXN reaccionó inicialmente a la baja, cayendo hasta un mínimo de \$19.14 (+0.32%), para posteriormente estabilizarse alrededor de \$19.19. Por su parte, el índice dólar registró retrocesos de 0.2% contra la canasta de mayores divisas al revelarse el dato.
- **Mercado de Accionario:** Los futuros de los índices accionarios en EUA mantuvieron un sesgo positivo, posiblemente asimilando lo que podría generar menores condiciones para que la Fed adquiriera un tono demasiado *hawkish* en el futuro próximo.

Inflación al Consumidor (Var. % Mensual)

	jul-17	ago-17	sep-17	oct-17	nov-17	Var. % Anual
General	0.1	0.4	0.5	0.1	0.4	2.2
Alimentos	0.2	0.1	0.1	0.0	0.0	1.4
Energía	-0.1	2.8	6.1	-1.0	3.9	9.4
Gasolina	0.0	6.3	13.1	-2.4	7.3	16.5
Petróleo	-2.0	2.9	8.2	2.3	5.0	18.6
Subyacente	0.1	0.2	0.1	0.2	0.1	1.7
Mercancías	-0.1	-0.1	-0.2	0.1	-0.1	-0.9
Servicios	0.2	0.4	0.2	0.3	0.2	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, 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	liqonzalez@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	lirivas@vepormas.com
Marco Medina Zaragoza	Analista / Telecomunicaciones / Infraestructura / Fibras	55 56251500 x 1453	mmedinaz@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

ADMINISTRACIÓN 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
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
--------------------	---	---------------------	--