

CATEGORÍA: Económico. **OBJETIVO DEL REPORTE:** Comentario breve y oportuno de un evento sucedido en los últimos minutos.

MÉXICO

| Var. que Afecta | Actual | 2018E |
|-----------------------|--------------|--------------|
| Tipo de Cambio | 19.04 | 18.50 |
| Inflación | 6.77 | 4.20 |
| Tasa de Referencia | 7.25 | 7.00 |
| PIB | 1.50 | 2.20 |
| Tasa de 10 Años | 7.55 | 7.60 |

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

Enero 12, 2018

@AyEVeporMas



Laboratorio Bursátil / Nuestra Filosofía

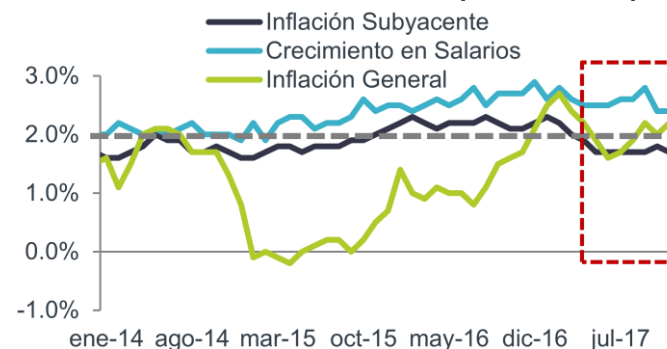
• **Noticia:** En EUA, la inflación general durante diciembre registró un crecimiento anual de 2.1%, ligeramente menor al 2.2% del mes anterior, pero en línea con el estimado por el consenso de analistas. El índice subyacente se ubicó en 1.8% y presentó una variación de 0.3% contra el mes previo (vs. estimado de 0.2%).

• **Relevante:** El índice general se mantuvo por cuarta ocasión dentro del nivel de 2.0% (objetivo Fed), sostenido por energéticos (gasolina +10.7%); mientras que el subyacente se aceleró sorpresivamente, ante un rebote en mercancías y servicios.

• **Implicación:** Pese al rebote marginal en la inflación subyacente, ésta se mantiene por debajo del objetivo de la Fed y mostrando escasa respuesta a las mejoras en el empleo. No obstante la Fed estima que esto sea transitorio, pronosticando tres alzas en la tasa para 2018. Pensamos que la primer alza de 25pbs. podría ocurrir en marzo.

• **Mercados:** Las cifras se publicaron al mismo tiempo que las ventas al menudeo, las cuales presentaron un crecimiento en línea con estimados, lo cual debe de ser considerado al analizar la respuesta de los mercados. El USDMXN se ha mantenido a la baja desde la madrugada por una mayor aversión al riesgo, con un rebote que duró unos minutos que elevó al tipo de cambio hasta \$19.19.

Gráfica 1. Inflación al Consumidor (Var. % Anual)



Pese a Moderación, Energía Sostiene Precios

No obstante que los componentes al interior de la categoría de energía registraron menores tasas de crecimiento en relación al mes inmediato anterior, éstos registran tasas de crecimiento anuales por encima del resto de la inflación (e.g. gasolinas -2.7% m/m, +10.7% a/a). En este sentido, el rubro de energía ha contribuido con un aproximado de 50pbs. del avance en la tasa anual.

Tabla 1. Inflación al Consumidor (Var. % Mensual)

| | sep-17 | oct-17 | nov-17 | dic-17 | Var. % Anual |
|------------|--------|--------|--------|--------|--------------|
| General | 0.5 | 0.1 | 0.4 | 0.1 | 2.1 |
| Alimentos | 0.1 | 0.0 | 0.0 | 0.2 | 1.6 |
| Energía | 6.1 | -1.0 | 3.9 | -1.2 | 6.9 |
| Gasolina | 13.1 | -2.4 | 7.3 | -2.7 | 10.7 |
| Petróleo | 8.2 | 2.3 | 5.0 | 3.0 | 15.2 |
| Subyacente | 0.1 | 0.2 | 0.1 | 0.3 | 1.8 |
| Mercancías | -0.2 | 0.1 | -0.1 | 0.2 | -0.7 |
| Servicios | 0.2 | 0.3 | 0.2 | 0.3 | 2.6 |

Fuente: GFBX+ / BLS

Rebote Modesto en Subyacente

Se esperaba que la inflación subyacente se mantuviera en un nivel de 1.7% a/a; sin embargo, ésta sorprendió al registrar una ligera aceleración y tocar 1.8%. Lo anterior se explica por un avance en los servicios y un alza general en las mercancías. Estas últimas avanzaron 0.2% respecto a noviembre (cuando cayeron ante una agresiva ola de descuentos al inicio de la temporada festiva, e.g. *Thanksgiving*, *Black Friday* y *Cyber Monday*), aunque es importante destacar que el aumento no fue general: Las vestimentas siguen a la baja (-0.5% mensual), posiblemente reflejando la fuerte competencia que el auge de los vendedores en línea han generado en el comercio al menudeo.

Los servicios, por otro lado, mantienen expansiones mes-a-mes ininterrumpidas desde abril. Durante diciembre, destacó una aceleración en todos sus componentes: vivienda (0.4% m/m), servicios médicos (0.2%) y servicios de transporte (0.6%, seguros +0.6%).

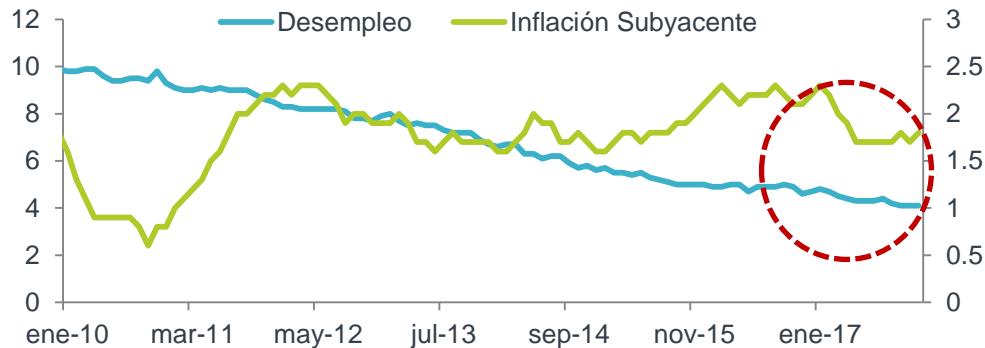
Relación Empleo-Inflación: La Curva de Philips

A pesar del rebote marginal en el índice subyacente, éste se ha mantenido por debajo del objetivo de la Fed (2.0%) desde abril de 2017. Lo cual es señal de que la formación de precios en la economía no ha respondido del todo al crecimiento económico en EUA, que ha alimentado la generación de más empleos y llevado a la tasa de desempleo a mínimos multianuales.

A pesar del rebote marginal en el índice subyacente, éste se ha mantenido por debajo del objetivo de la Fed (2.0%) desde abril de 2017.

Incluso, algunos miembros de la Fed han hecho alusión a un “aplanamiento” en la Curva de Philips (la cual representa la relación entre el mercado laboral y el nivel de precios), lo que implicaría un debilitamiento en la relación entre ambas variables, explicando así que la caída en la tasa de desempleo no esté generando suficiente presión en los precios de la economía a través de una mayor consumo privado. Sin embargo, la Fed estima que en el mediano plazo la inflación llegue a su objetivo, por lo que sería necesario continuar subiendo las tasas de interés, incluso el banco central espera tres alzas para 2018. **En GFBX+ pensamos que la primer alza de 25pbs. podría ocurrir en marzo.**

Gráfica 2. Inflación (Var. % Anual) y Desempleo (%)



Fuente: GFBX+/BLS

* Subyacente: el componente excluye alimentos y energéticos.

Mercado Atento a Inflación Subyacente

Las cifras se publicaron al mismo tiempo que las ventas al menudeo, las cuales presentaron un crecimiento en línea con estimados, lo cual debe de ser considerado al analizar la respuesta de los mercados.

- **Mercado de Bonos:** El rendimiento del *treasury* a 10 años aceleró sus alzas, alcanzando un máximo de 2.59%, para posteriormente regresar a niveles de 2.56%.
- **Mercado de Divisas:** El índice dólar respondió inicialmente recortando sus retrocesos contra la canasta de divisas, aunque manteniéndose siempre en terreno negativo. En este contexto, el USDMXN se ha mantenido a la baja desde la madrugada, con un rebote que duró apenas unos minutos que elevó al tipo de cambio hasta \$19.19.
- **Mercado de Accionario:** Los futuros accionarios estadounidenses se mantuvieron positivos hasta la apertura, también incididos por los reportes corporativos de JP Morgan y Wells Fargo.

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, Gustavo Hernández Ocadiz, 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, brinda servicios de inversión asesorados y no asesorados a sus clientes personas físicas y corporativas 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 | Características | Condición 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 | Director de Mercados | 55 56251500 | |
| 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 | lgonzalez@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 / Vivienda / 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 1508 | dlniguez@vepormas.com |
| Gustavo Hernández Ocadiz | Analista Proyectos y Procesos Bursátiles y Mercado | 55 56251500 x 1709 | ghernandez@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 | gledesma@vepormas.com |
| Juan Carlos Fernández Hernández | Sociedades de Inversión | 55 56251500 x 1545 | jfernandez@vepormas.com |

Comunicación y Relaciones Públicas

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