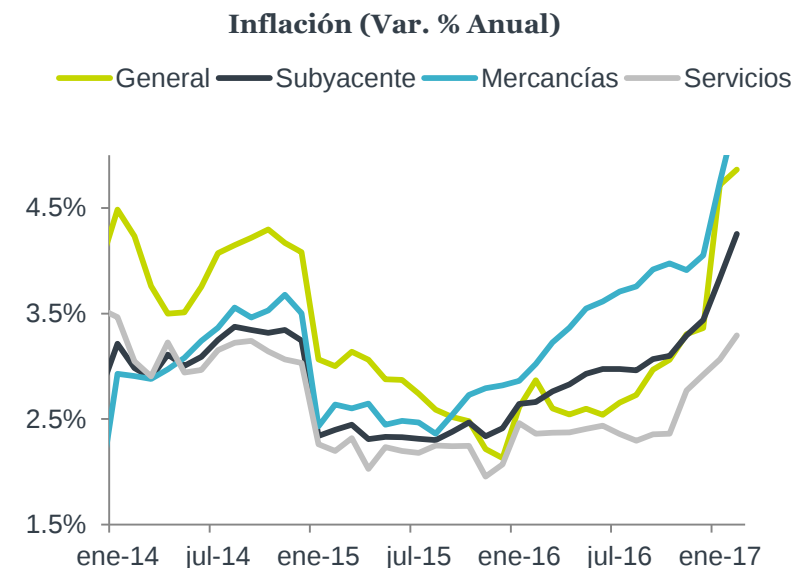




- **NOTICIA:** Esta mañana se publicó la inflación correspondiente a febrero. El dato arrojó una variación anual de 4.86% para el índice general, por arriba del consenso que pronosticaba 4.82%. La inflación subyacente creció 4.26%, también por arriba de nuestras expectativas (4.24%).
- **RELEVANTE:** La variación en el nivel de precios se debió principalmente al comportamiento de las mercancías alimenticias y no alimenticias, las cuales siguen reflejando en gran medida el efecto traspaso del tipo de cambio y efectos de segundo orden por mayores precios de energéticos.
- **IMPLICACIÓN:** No obstante que las encuestas recientes muestran que las expectativas de inflación de mediano y largo plazo se encuentran ancladas, prevemos que Banxico mantenga un comportamiento activo en cuanto a la implementación de instrumentos convencionales y no convencionales de política monetaria para prevenir posibles presiones inflacionarias en el futuro.



Fuente: GFBX+/ INEGI.

### INFLACIÓN ANUAL DURANTE FEBRERO DE 4.86%

Esta mañana se publicó el **Índice Nacional de Precios al Consumidor (INPC)** correspondiente al segundo mes del año. El dato arrojó una variación anual de 4.86% y 4.26% para el índice general y subyacente (el cual excluye energéticos y productos agropecuarios debido a su volatilidad), respectivamente. La mediana del consenso de analistas volvió a quedarse corta, ya que esperaba un incremento de 4.82% en el nivel general de precios.

Además, el INEGI también publicó el **Índice Nacional de Precios al Productor (INPP)**, el cual registró un incremento anual de 9.46%. Aunque el dato correspondiente a mercancías y servicios finales que tienen como destino final el consumo en el mercado doméstico tuvo una tasa de 5.38% vs. 5.08%. Su tendencia al alza es otro de los elementos relevantes de presión en la inflación.

### MERCANCÍAS MANTIENEN AVANCE

La variación mensual de 0.76% en el componente subyacente significó una aceleración respecto a la observada en enero (0.58%), la cual es explicada principalmente por los avances observados en las mercancías (1.11%). Particularmente, destaca el componente de las **mercancías no alimenticias** (1.19%), las cuales registraron su mayor incremento mensual en más de 15 años y siguen experimentando el llamado "efecto traspaso" del tipo de cambio ante la **depreciación acumulada** del peso contra el dólar americano, ya que el precio de una significativa proporción de éstas se determina en mercados internacionales. Entre las mercancías no alimenticias con mayores incrementos mensuales podemos encontrar a los automóviles (1.58%), vestimentas -como los pantalones para caballero (0.94%)- y lociones y perfumes (1.10%).

| MÉXICO             |        |       |
|--------------------|--------|-------|
| VAR. QUE AFECTA    | ACTUAL | 2017E |
| TIPO DE CAMBIO     | 19.79  | n.d.  |
| INFLACIÓN          | 4.86   | 5.40  |
| TASA DE REFERENCIA | 6.25   | 7.25  |
| TASA DE 10 AÑOS    | 7.37   | 8.21  |
| PIB                | 2.30   | 1.60  |

**Alejandro J. Saldaña B.**  
asaldana@vepormas.com  
56251500 Ext. 1727

Marzo 09, 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.

Por su parte, las **mercancías alimentarias** (alimentos, bebidas y tabaco) siguen reflejando en su comportamiento efectos de segundo orden relacionados al desempeño de los precios de energéticos y el alza en el tipo de cambio, entre otros factores.

Éstas, tuvieron una variación respecto al mes anterior de 1.00%, manteniendo una trayectoria ascendente, aunque por debajo del dato registrado en su lectura previa (1.20%). Entre los principales productos detrás del comportamiento alcista en dicho subcomponente podemos encontrar a la tortilla de maíz (2.02%) y a los refrescos envasados (1.02%).

### AUMENTAN PRECIOS POR SERVICIOS

El componente de **otros servicios** (0.67%) registró una marcada aceleración respecto al mes anterior (0.21%), lo que provocó un alza de 0.47% en el componente general de **servicios**. Destacaron restaurantes (0.84%) y telefonía móvil (1.48%). Su presión al alza por encima de la meta de Banxico, es uno de los elementos que debe tener particular atención pues refleja presiones por parte de la demanda.

### MODERACIÓN EN NO SUBYACENTE

Derivado del comportamiento de los productos **agropecuarios** (-2.14%), específicamente de las frutas (-2.89%), el índice no subyacente registró su primer variación mensual negativa (-0.03%) desde junio de 2016. Esto opacó el aumento en el precio de los **energéticos** (0.48%) y en especial, el marcado comportamiento alcista en las tarifas (0.81%). El precio de las gasolinas retrocedió 0.27%, mientras que el del gas LP avanzó 2.27%; en cuanto a las tarifas, el costo de los derechos por suministro de agua subió 1.12% respecto a enero.

### PERSPECTIVA DEL NIVEL DE PRECIOS E IMPLICACIÓN

Independientemente de la apreciación del peso contra el dólar observada en semanas recientes, consideramos que el tipo de cambio sigue siendo un riesgo derivado de la **depreciación acumulada** en el último año y del comportamiento esperado del nivel de tasas en EUA que fortalecerá el dólar en detrimento de nuestra divisa.

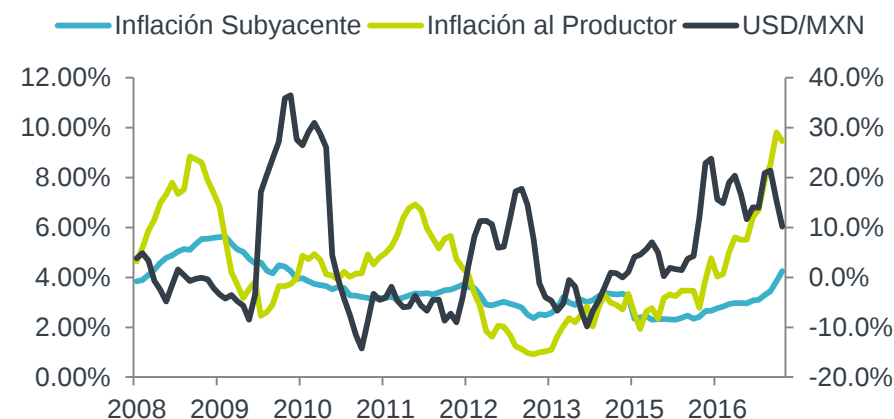
Además, es importante dar seguimiento al marcado aumento en los **precios al productor**, en específico el desenvolvimiento de los componentes relacionados a la demanda interna, específicamente al consumo.

Finalmente, es importante recordar que no obstante que en las encuestas recientes las expectativas de inflación de mediano y largo plazo se encuentran ancladas, prevemos que **Banxico** mantenga un comportamiento activo en cuanto a la implementación de instrumentos convencionales y no convencionales de política monetaria. Es por esto que no descartamos mayores alzas en la tasa de interés como prevención ante posibles presiones inflacionarias en el futuro y el desanclaje de las expectativas, además del apego a la política monetaria en EUA. En este sentido, esperamos un incremento de 25pbs en la reunión del 30 de marzo, en línea con el movimiento de la Fed en su próxima reunión de política monetaria (15 marzo).

#### Inflación (Var. %)

|                             | Febrero 2017 |        | Enero 2017 |       |
|-----------------------------|--------------|--------|------------|-------|
|                             | Mensual      | Anual  | Mensual    | Anual |
| <b>General</b>              | 0.58         | 4.86   | 1.70       | 4.72  |
| <b>Subyacente</b>           | 0.76         | 4.26   | 0.58       | 3.84  |
| Mercancías                  | 1.11         | 5.39   | 0.93       | 4.75  |
| Alimentos, Bebidas y Tabaco | 1.00         | 6.03   | 1.20       | 5.27  |
| No Alimenticias             | 1.19         | 4.86   | 0.70       | 4.31  |
| Servicios                   | 0.47         | 3.29   | 0.28       | 3.07  |
| Vivienda                    | 0.32         | 2.55   | 0.29       | 2.46  |
| Educación                   | 0.32         | 4.40   | 0.49       | 4.29  |
| Otros                       | 0.67         | 3.74   | 0.21       | 3.33  |
| <b>No Subyacente</b>        | 0.03         | 6.71   | 5.14       | 7.40  |
| Agropecuarios               | -0.94        | -2.14  | -0.88      | 0.53  |
| Frutas                      | -2.89        | -11.20 | -3.60      | -6.01 |
| Pecuarios                   | 0.17         | 3.69   | 0.73       | 4.67  |
| Energéticos                 | 0.59         | 12.48  | 8.96       | 11.80 |
| Energéticos                 | 0.48         | 17.16  | 12.67      | 16.31 |
| Tarifas                     | 0.81         | 3.94   | 2.02       | 3.50  |

#### Var. % Anual



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, José Eduardo Coello Kunz, Rafael Antonio Camacho Peláez, Verónica Uribe Boyzo, Juan Antonio Mendiola Carmona, 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<br>CRITERIO | CARACTERÍSTICAS                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                        | CONDICION EN<br>ESTRATEGIA                                  | DIFERENCIA VS.<br>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.</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.       | 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>         |
| Javier Domenech Macias            | Director de Tesorería y Mercados             | 55 56251500        |                                                                      |
| 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:ligonzalez@vepormas.com">ligonzalez@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 / Vivienda / Infraestructura / Fibras     | 55 56251500 x 1453 | <a href="mailto:mmedinaz@vepormas.com">mmedinaz@vepormas.com</a>     |
| José María Flores Barrera     | Analista / Grupos Industriales / Aeropuertos       | 55 56251500 x 1451 | <a href="mailto:jfloresb@vepormas.com">jfloresb@vepormas.com</a>     |
| José Eduardo Coello Kunz      | Analista / Consumo Discrecional / Minoristas       | 55 56251700 x 1709 | <a href="mailto:jcoello@vepormas.com">jcoello@vepormas.com</a>       |
| Rafael Antonio Camacho Peláez | Analista / Alimentos y Bebidas / Internacional     | 55 56251500 x 1530 | <a href="mailto:racamacho@vepormas.com">racamacho@vepormas.com</a>   |
| Verónica Uribe Boyzo          | Analista / Financieras / Telecomunicaciones        | 55 56251500 x 1465 | <a href="mailto:vuribeb@vepormas.com">vuribeb@vepormas.com</a>       |
| Juan Antonio Mendiola Carmona | Analista Proyectos y Procesos Bursátiles y Mercado | 55 56251500 x 1508 | <a href="mailto:jmendiola@vepormas.com">jmendiola@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> |
| Heidi Reyes Velázquez           | Promoción de Activos                         | 55 56251500 x 1534 | <a href="mailto:hreyes@vepormas.com">hreyes@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> |
|--------------------|---------------------------------------------------------------|---------------------|------------------------------------------------------------|