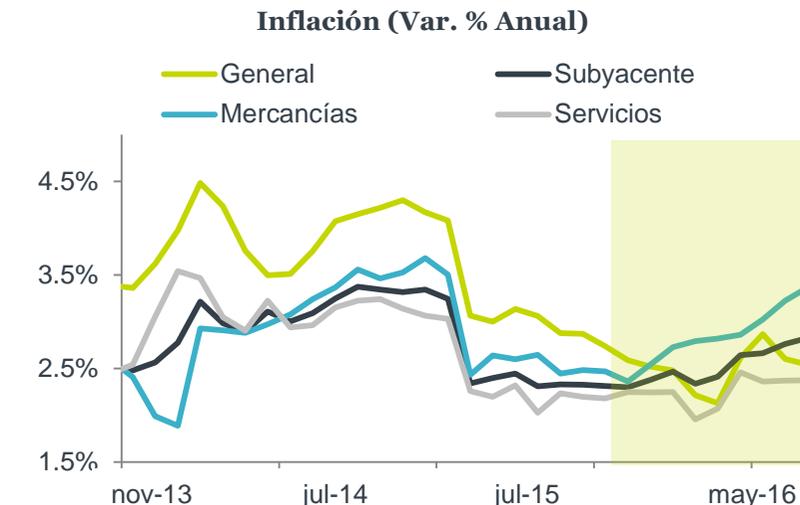




- **NOTICIA:** La inflación general anual de mayo se ubicó en 2.60% (-0.45 m/m%). El dato realizado se ubicó por encima de nuestro estimado de 2.56%. El componente subyacente presentó un avance anualizado de 2.93%.
- **RELEVANTE:** La inflación del mes de mayo, al igual que en abril, no sorprendió con una tasa negativa mensual, lo cual se debe a un factor estacional ya identificado (inicio de subsidios a tarifas eléctricas). Los subcomponentes en el INPC de mercancías y servicios, marcan una tendencia moderada al alza.
- **IMPLICACIÓN:** Consideramos que en el 2S16 comenzará a observarse un mayor traspaso cambiario a la inflación, así como un mayor avance en los precios de agropecuarios. Finalizará el año en un nivel de 3.50%



Fuente: GFBX+/ INEGI.

LA INFLACIÓN NEGATIVA DEBIDO A FACTORES ESTACIONALES

El INEGI dio a conocer la inflación mensual de mayo 2016, misma que se ubicó en 2.60% en términos anuales, mientras que en el mes homólogo de 2015 la inflación se ubicó en 2.88%. El resultado se situó por debajo del nivel promedio en los últimos cinco años (3.65%). La inflación general de mayo registró una variación anual ligeramente por encima a lo que anticipábamos (2.56%). La principal divergencia entre nuestro estimado y el dato realizado recayó en una mayor variación en el componente de frutas y verduras, con una diferencia de 1.45 puntos porcentuales. El índice subyacente – el cual excluye la volatilidad en los precios de los energéticos, alimentos y bebidas – presentó una inflación de 2.93% (GFBX+: 2.94%).

PRECIOS DE MERCANCIAS Y SERVICIOS CON TENDENCIA AL ALZA

Al interior del componente no subyacente, los **productos agropecuarios** crecieron 5.10% y los precios de energéticos y tarifas autorizadas por el gobierno descendieron 0.71%, ambos en su comparación anual. Por lo que no es de sorprender que el rubro exclusivo de **energéticos** se contrajera 1.81% a tasa anual. Destacamos que el mes de mayo, al igual que en abril, la variación negativa es normal, ya que el gobierno otorga subsidios a tarifas eléctricas en estados del noroeste, por las altas temperaturas (véase: [Inflación de abril](#)).

Siguiendo el **fenómeno de traspaso cambiario a la inflación**, el componente que marca dicho evento se encuentra en el rubro de mercancías, mismo que presentó una expansión en sus precios de 3.55%. Al desagregar el indicador, el componente de mercancías no alimenticias creció a una tasa anualizada de 3.35% vs. el incremento de 2.44% observado en el periodo homólogo de 2015. Sin embargo, subrayamos que el traspaso se ha efectuado de manera ordenada. Por lo que, aún no es un riesgo potencial para la política monetaria de Banco de México.

MÉXICO		
VAR. QUE AFECTA	ACTUAL	2016E
TIPO DE CAMBIO	18.24	18.00
INFLACIÓN	2.60	3.50
TASA DE REFERENCIA	3.75	4.00
PIB	2.60	2.30
TASA DE 10 AÑOS	5.98	6.50

Dolores Ramón Correa
 dramon@vepormas.com
 56251500 Ext. 1546

Junio 09, 2016

@AyEveporMas



CATEGORÍA
ECONÓMICO



TIEMPO ESTIMADO DE
LECTURA: ¡Un TRIS!



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

Derivado del alto dinamismo en el sector consumo y de servicios durante 2015 y en los primeros tres meses de este año, un nuevo riesgo para la inflación se encuentra en los precios de los **servicios**. Los servicios presentaron una inflación de 2.40% durante el mes de referencia, lo que se compra con el 2.23% de 2015 (ver gráfica). Será importante darle seguimiento a las presiones en los precios que podrían causar el alto dinamismo en el sector.

Las mayores incidencias en el Índice Nacional de Precios al Consumidor (INPC) a la baja fueron las siguientes: precio de la electricidad -23.94% (con una incidencia en el INPC de 0.57%), el precio del jitomate -17.36% y el del huevo (-3.56%). En cambio, los componentes con mayor incidencia en el INPC al alza fueron: el pollo, vivienda propia (subcomponente de servicios) y el tomate verde.

Las ciudades de México que reportaron una mayor inflación continuaron siendo las de la frontera con EUA. La mayor variación no sorprende, ya que ahí es más evidente el traspaso cambiario en dicha región dada la mayor afluencia de bienes importados.

LAS EXPECTATIVAS DE INFLACIÓN SE MANTIENEN ANCLADAS AL 3.0%

El dato de inflación de mayo se encontró prácticamente en línea con nuestro estimado, por lo que mantenemos nuestra perspectiva de inflación en un nivel de 3.50% para finales de este año y en 3.20% para 2017. Ello se debe a que consideramos que existen mayores riesgos en los precios de la economía hacia la segunda mitad de 2016, los cuales consisten en: i) un mayor traspaso cambiario a la inflación, aunque de manera ordenada, ii) un incremento en los precios de agropecuarios debido al fenómeno natural “El Niño”, iii) un aumento en la variación de los precios del sector servicios, derivado del alto dinamismo en periodos anteriores y, iv) cambio en la metodología del INEGI que podría darle más peso a componentes volátiles.

El nivel de inflación esperado se encuentra dentro del rango del objetivo de Banco de México de 3.00% (+/- 1.00%). Por lo que concluimos que la política monetaria es adecuada a la situación actual. De igual forma las expectativas de inflación de mediano y largo plazo se encuentran ancladas a un nivel de 3.00%. **En GFBX+ anticipamos un incremento en la tasa de referencia del país en 25pb a un nivel de 4.00% en la reunión de septiembre**, después de que la Fed concrete un movimiento similar.

¿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 Maria Flores Barrera, José Eduardo Coello Kunz, Juan Antonio Mendiola Carmona, Dolores Maria Ramón Correa, Mónica Pamela Díaz Loubet, Mariana Paola Ramírez Montes y Maricela Martínez Alvarez, Analistas responsables de la elaboración de este Reporte están disponibles en, www.veporamas.com.mx, 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

Tomas Christian Ehrenberg Aldford	Director General de Grupo Financiero	55 11021800 x 1807	tehrenberg@vepormas.com
María del Carmen Bea Suarez Cue	Director General Banco	55 11021800 x 1950	msuarez@vepormas.com
Alejandro Finkler Kudler	Director General Casa de Bolsa	55 56251500 x 1523	afinkler@vepormas.com
Carlos Ponce Bustos	DGA Análisis y Estrategia	55 56251500 x 1537	cponce@vepormas.com
Alfredo Rabell Mañón	DGA Desarrollo Comercial	55 11021800 x 1876	arabell@vepormas.com
Javier Domenech Macias	Director de Tesorería y Mercados	55 56251500 x 1616	jdomech@vepormas.com
Francisco Javier Gutiérrez Escoto	Director de Región	55 11021800 x 1910	fgutierrez@vepormas.com
Enrique Fernando Espinosa Teja	Director de Banca Corporativa	55 11021800 x 1854	eespinosa@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 / Vivienda / Infraestructura / Fibras	55 56251500 x 1453	mmedinaz@vepormas.com
Jose Maria Flores Barrera	Analista / Consumo Discrecional / GAP / Gps. Inds.	55 56251500 x 1451	jfloresb@vepormas.com
José Eduardo Coello Kunz	Analista / Alimentos y Bebidas / Comercio	55 56251700 x 1709	jcoello@vepormas.com
Juan Antonio Mendiola Carmona	Analista Proyectos y Procesos Bursátiles y Mercado	55 56251500 x 1508	jmendiola@vepormas.com
Maricela Martínez Álvarez	Editor	55 56251500 x 1529	mmartineza@vepormas.com

ESTRATEGIA ECONOMICA

Dolores María Ramón Correa	Economista Jr. / Política Monetaria	55 56251500 x 1546	dramon@vepormas.com
Mónica Pamela Díaz Loubet	Economista Jr. / Consumo / Política Fiscal	55 56251500 x 1767	mpdiaz@vepormas.com
Mariana Paola Ramírez Montes	Economista Jr. / Industria / Petróleo	55 56251500 x 1725	mpramirez@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	glesdesma@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
Heidi Reyes Velázquez	Promoción de Activos	55 56251500 x 1534	hreyes@vepormas.com