



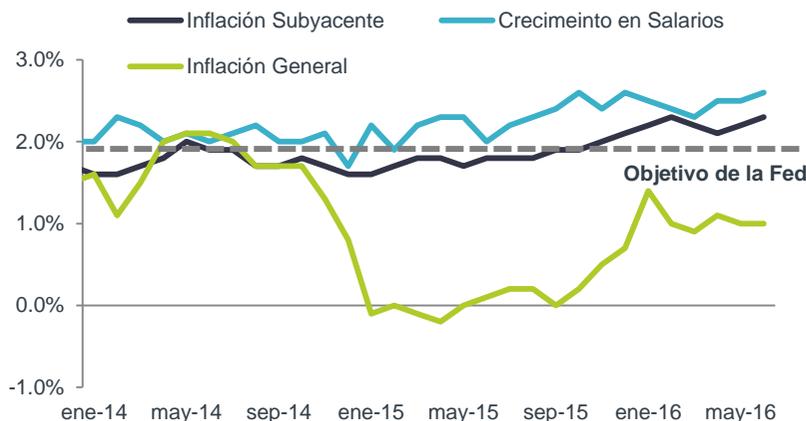
# ¡Econotris!

# BX+

## EUA: INFLACIÓN CON CUATRO MESES AL ALZA

- **NOTICIA:** En EUA, la inflación general de junio registró un avance mensual de 0.2%. El resultado se encontró por debajo del incremento de 0.3% del consenso. Bajo comparación anual, el índice registró una inflación de 1.0%.
- **RELEVANTE:** El crecimiento en la inflación obedeció al incremento en precios de energéticos, rubro que –bajo comparación anual– hila cuatro meses al alza. El precio de los alimentos registró por segunda ocasión descenso, particularmente liderado por caídas en precios de carne y lácteos.
- **IMPLICACIÓN:** Los salarios reales son positivos, elementos que podrían favorecer el consumo privado. La inflación anual se mantiene lejos del objetivo de 2.0% de la Fed, por lo que las expectativas de normalización monetaria en el corto plazo se mantienen moderadas.
- **MERCADO:** La cifra de inflación se vio opacada por el resultado –superior a lo esperado– en las ventas minoristas de EUA. Sin embargo, el saldo del impacto generado por ambos indicadores fue positivo.

**Inflación al Consumidor (Var. % Anual)**



Fuente: GFBX+/ BLS

### PRECIOS EN EUA SE ELEVAN 0.2%

La Oficina Laboral de Estadísticas de Estados Unidos publicó la inflación al consumidor correspondiente al mes de junio, la cual registró un crecimiento de 0.2% respecto al mes previo. El resultado estuvo por debajo del 0.3% que esperaba el consenso y se mantuvo sin cambios respecto a la cifra reportada en mayo. Bajo comparación anual, el índice de precios se incrementó 1.0%.

En lo que refiere a la inflación subyacente - aquella que excluye alimentos y energéticos-, ésta se ubicó en 0.2% mensual por tercera ocasión consecutiva. En comparación al mes homólogo de 2015, el incremento fue de 2.3%.

### GASOLINA NO PODRÁ CONTINUAR SOSTENIENDO INFLACIÓN

El índice de alimentos cayó 0.1% en junio, concentrando su mayor descenso en el subcomponente de carnes (-0.7%) y en el de productos lácteos (-0.3%). En lo que refiere a los componentes de incidencia al alza, destacó el incremento en precios de energéticos, rubro que bajo comparación anual hila cuatro meses al alza; en esta línea, la recuperación en precios de gasolina (3.3% en junio) se posiciona como uno de los elementos de mayor relevancia para el nivel de precios en EUA. **Es importante señalar, que no consideramos que este elemento prolongue dicha tendencia.** Acorde con un análisis de corto plazo elaborado por la Administración de Información Energética (EIA por sus siglas en inglés), el comportamiento ascendente de los precios de gasolina verá su punto de inflexión a partir de septiembre de 2016, ello dado las expectativas de mayor oferta por el

MEXICO		
VAR. QUE AFECTA	ACTUAL	2016E
TIPO DE CAMBIO	18.48	18.90
INFLACIÓN	2.54	3.50
TASA DE REFERENCIA	4.25	4.75
PIB	2.60	2.30
TASA DE 10 AÑOS	5.97	6.50

**Pamela Díaz Loubet**  
 mpdiaz@vepormas.com  
 56251500 Ext. 1767

Julio 15, 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.

*commodity* respecto al verano de 2015. En adición a ello, observamos importantes riesgos a la baja en el **sector automotriz** que podrían materializarse durante los siguientes meses, lo que a su vez presionaría nuevamente a la baja los precios de gasolina.

Identificamos riesgos a la baja para el crecimiento de precios en EUA durante los siguientes meses:

- i. **Consumo privado:** Si bien, las cifras de ventas minoristas de junio reflejaron un repunte importante, lo cierto es que el indicador se ha mantenido en un rango de variación moderado. En adición, las expectativas de crecimiento de la economía se mantienen a la baja, lo que ha desembocado en consumidores más cautos en términos de sus decisiones de compra. Esta ausencia de presión inflacionaria por mayor consumo tiene el potencial de mantener a los precios en rangos de variación bajos.
- ii. **Commodities:** Pese a mantener expectativas de mejora, el proceso de recuperación de precios de *commodities* será lento y permanecerá afectado por una menor demanda global. Si bien, durante los últimos meses, el rubro correspondiente a *commodities* energéticos se ha mantenido con un crecimiento robusto, bajo comparación anual la caída del subíndice persiste siendo acentuada (-19.3%).

Considerando que uno de los objetivos de la Fed es mantener la estabilidad de precios en la economía y que, la inflación registró por cuarta ocasión consecutiva un incremento mensual, las expectativas de normalización monetaria parecen elevarse. Si bien, los riesgos a la baja sobre el crecimiento en precios están latentes, el indicador muestra señales de mejora que podrían acelerar la decisión de política monetaria.

**En GFBX+, esperamos que la Fed incremente la tasa clave en 25 puntos base en la reunión de diciembre.** No obstante, no dejemos de considerar riesgos asociados a las negociaciones *post-Brexit*, las elecciones de EUA y la incertidumbre sobre el crecimiento mundial. Estos elementos mantienen ejerciendo un contrapeso importante a las decisiones de política monetaria del banco central. Acorde con la curva de futuros de la tasa de fondos federales, la probabilidad implícita de que se dé un alza de 25pb en la reunión de julio pasó de 6.0% a 8.0%, por otra parte, la probabilidad de alza en la reunión de diciembre pasó de 35.3% a 45.2%. Incluso, la probabilidad de marzo de 2017 ya se encuentra por encima del 50.0%, lo que quiere decir que el mercado ya descuenta un alza en 2017; expectativas que se deprimieron posterior al referéndum de Reino Unido. **No dejemos de considerar, que el efecto se encuentra conglomerado con el resultado –por encima del consenso- que presentaron las ventas minoristas durante junio.**

### REACCIÓN DEL MERCADO: EFECTO CONJUNTO CON VENTAS MINORISTAS

- **Mercado de Bonos:** El rendimiento de los bonos del tesoro de 10 años se elevó de una tasa de 1.53% a una de 1.56% después de que se publicaron las ventas minoristas, posteriormente sufrió un nuevo incremento a 1.59%. Acorde con la curva de bonos de EUA, los nodos de mediano y largo plazo presentaron alzas generalizadas en rendimientos; por lo contrario, los bonos de 1 y 3 meses contrajeron sus rendimientos en 1.5pb y 0.5pb respectivamente.
- **Mercado de Divisas:** El índice DXY (que mide la fortaleza del dólar frente a otras monedas) tuvo una apreciación de 0.22% en el momento de conocerse la noticia. Sin embargo, ha continuado fortaleciéndose durante la mañana, lo que lo ha llevado a acumular una apreciación de 0.40% durante el día. En general,

Inflación de EUA (Var. % Mensual)						
	feb-16	mar-16	abr-16	may-16	jun-16	Var. % Anual
General	-0.2	0.1	0.4	0.2	0.2	1.0
Alimentos	0.2	-0.2	0.2	-0.2	-0.1	0.3
Energía	-6	0.9	3.4	1.2	1.3	-9.4
Gasolina	-12.5	2.2	8.1	2.3	3.3	-15.4
Petróleo	-2.9	1.7	1.9	6.2	3.3	-19.3
Subyacente	0.3	0.1	0.2	0.2	0.2	2.3
Commodities	0.3	-0.2	-0.1	-0.2	-0.2	-0.6
Servicios	0.3	0.2	0.3	0.3	0.3	3.2

Fuente: GFBX+ / BLS.

las mayores expectativas de normalización monetaria ocasionó la depreciación de la mayoría de las divisas frente al dólar, el USDMXN se ha debilitado en 0.88%.

- **Mercado de Accionario:** Los futuros de los índices accionarios preveían una apertura marginalmente positiva en la mañana. Ello por las afectaciones de los atentados- presuntamente terroristas- durante el día de la Bastilla en Francia. Sin embargo, luego de conocerse el resultado favorable en ventas, los índices marcaron ganancias.

### Consumo en Estados Unidos

INDICADOR	PERÍODO	ÚLTIMA LECTURA	DESEMPEÑO
Empleo ADP (miles)	Junio	172	✓
Empleo (miles)	Junio	287	✓
Confianza Michigan (puntos)	Julio	89.5	✗
Confianza Conference Board(puntos)	Junio	98	✗
Ventas Minoristas (m/m%)	Junio	0.6	✓
Crédito al Consumo (mmdd)	Mayo	18.56	✓
Gasto Personal (m/m%)	Mayo	0.4	✓
Ingreso Personal (m/m%)	Mayo	0.2	✓

## ¿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 Pelaez, Juan Antonio Mendiola Carmona, Mónica Pamela Díaz Loubet, Mariana Paola Ramírez Montes y Maricela Martínez Alvarez, Analistas responsables de la elaboración de este Reporte están disponibles en, [www.vepormas.com.mx](http://www.vepormas.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
<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. 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.</b>	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	<a href="mailto:tehrenberg@vepormas.com">tehrenberg@vepormas.com</a>
María del Carmen Bea Suarez Cue	Director General Banco	55 11021800 x 1950	<a href="mailto:msuarez@vepormas.com">msuarez@vepormas.com</a>
Alejandro Finkler Kudler	Director General Casa de Bolsa	55 56251500 x 1523	<a href="mailto:afinkler@vepormas.com">afinkler@vepormas.com</a>
Carlos Ponce Bustos	DGA Análisis y Estrategia	55 56251500 x 1537	<a href="mailto:cponce@vepormas.com">cponce@vepormas.com</a>
Alfredo Rabell Mañón	DGA Desarrollo Comercial	55 11021800 x 1876	<a href="mailto:arabell@vepormas.com">arabell@vepormas.com</a>
Javier Domenech Macias	Director de Tesorería y Mercados	55 56251500 x 1616	<a href="mailto:jdomech@vepormas.com">jdomech@vepormas.com</a>
Francisco Javier Gutiérrez Escoto	Director de Región	55 11021800 x 1910	<a href="mailto:fgutierrez@vepormas.com">fgutierrez@vepormas.com</a>
Enrique Fernando Espinosa Teja	Director de Banca Corporativa	55 11021800 x 1854	<a href="mailto:eespinosa@vepormas.com">eespinosa@vepormas.com</a>
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 Pelaez	Analista / Alimentos y Bebidas / Internacional	55 56251500 x 1530	<a href="mailto:racamacho@vepormas.com">racamacho@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 ECONOMICA**

Mónica Pamela Díaz Loubet	Economista / Consumo / Política Fiscal/ Inflación/ Tipo de Cambio	55 56251500 x 1767	<a href="mailto:mpdiaz@vepormas.com">mpdiaz@vepormas.com</a>
Mariana Paola Ramírez Montes	Economista / Industria / Petróleo/ Tasas	55 56251500 x 1725	<a href="mailto:mpramirez@vepormas.com">mpramirez@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:qledesma@vepormas.com">qledesma@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>