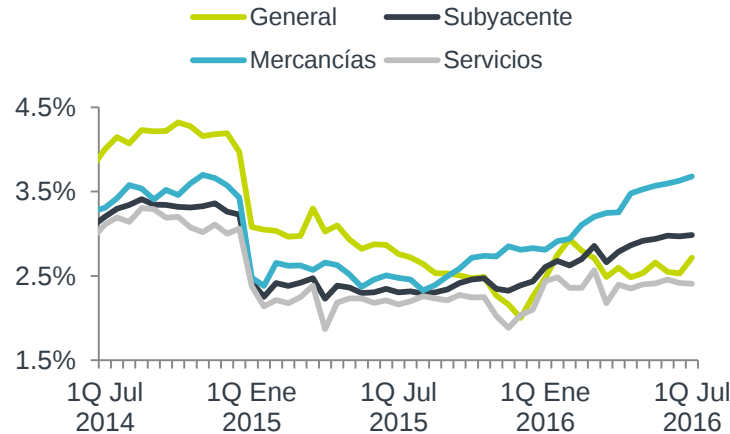




INFLACIÓN: IMPACTA GASOLINA Y TRANSPORTE

- **NOTICIA:** La inflación general anual (1QJul16) se ubicó en 2.72% (0.28% q/q%), marginalmente por encima del consenso (2.70%). El componente subyacente presentó un avance quincenal de 0.11%.
- **RELEVANTE:** El incremento en precios obedeció a los siguientes elementos: i) alza en precios de gasolina anunciado por la SHCP, particularmente bajo octanaje, e incremento en tarifas eléctricas anunciado por CFE, ii) aumento en precios de transporte eléctrico dado el término del programa de contingencia en la CDMX, iii) incremento en servicios turísticos ante el inicio del período vacacional.
- **IMPLICACIÓN:** La inflación subyacente-particularmente en su rubro de mercancías- ha consolidado su tendencia al alza. Este último aspecto hace evidente el traspaso cambiario a la inflación. Banxico continuará monitoreando el desempeño del indicador en caso de que exista un contagio de la depreciación cambiaria sobre las expectativas de precios.

Inflación Quincenal (Var. % Anual)



Fuente: GFBX+/ INEGI.

El INPC presenta un comportamiento descendente en su nivel agregado. No obstante, en su desagregación, el componente de mercancías hace evidente el traspaso cambiario a los precios del consumidor.

INFLACIÓN 1QJUL16: COMPORTAMIENTO ASCENDENTE

El INEGI dio a conocer la inflación correspondiente a la primera quincena de julio 2016 (1QJul16), misma que alcanzó un nivel de 2.72% bajo comparación anual (0.28% q/q%). La cifra se ubicó marginalmente por encima del consenso de economistas de *Bloomberg* que estimaba un alza en precios de 2.72%. En lo que se refiere a la inflación subyacente (excluyendo precios de alimentos y energéticos), ésta presentó un incremento quincenal de 0.11% desde el 0.08% previo.

¿POR QUÉ SE INCREMENTÓ EL NIVEL DE INFLACIÓN?

El nivel de precios durante la 1QJul16 se vio afectada por los siguientes elementos:

- **Precios de gasolina:** El incremento en precios de gasolina anunciado por la SHCP¹ fue uno de los elementos que ejercieron mayor impacto sobre el índice de precios. La gasolina de alto y bajo octanaje tienen un peso de 0.52% y 3.68% respectivamente, por lo que ésta última destacó con una incidencia de 0.072pbs sobre la inflación de la 1QJul16.

¹ El precio máximo de la gasolina de bajo octanaje (magna) será de 13.40 pesos por litro (ppl), es decir, 24 centavos más que en el mes de junio; la banda de flotación de este rubro se encuentra entre 13.16 y 13.98 ppl. En lo que refiere a la gasolina de alto octanaje (premium) ésta ascenderá en 34 centavos para ubicarse en un nivel de 14.37 ppl; la banda de flotación oscila entre 13.95 y 14.81 ppl.

MÉXICO		
VAR. QUE AFECTA	ACTUAL	2016E
TIPO DE CAMBIO	18.61	18.90
INFLACIÓN	2.72	3.50
TASA DE REFERENCIA	4.25	4.75
PIB	2.60	2.30
TASA DE 10 AÑOS	5.95	6.30

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

Julio 22, 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.

- ii. **Tarifas eléctricas:** En línea con lo señalado por la CFE, se incrementaron los precios de tarifas eléctricas para los sectores industrial, comercial y doméstico de alto consumo. Acorde con la institución, el alza en el precio del gas fue el principal factor de alza. Cabe señalar que la incidencia sobre la inflación fue marginal, alcanzando 0.022pbs.
- iii. **Regularización de precios de transporte:** Ante el término del programa de contingencia ambiental en la Ciudad de México (CDMX), las tarifas de autobuses RTP, trolebuses y tren ligero volvieron a la normalidad. En línea con ello, los precios en el segmento de transporte eléctrico se incrementaron 25.68% respecto a la 2QJun16, mientras que el de autobús urbano sufrió un alza de 3.99%. La incidencia sobre la inflación quincenal fue de 0.059pbs para el transporte eléctrico y de 0.040pbs para el transporte urbano.
- iv. **Servicios Turísticos:** El inicio del período vacacional llevó a un incremento quincenal de 6.60% al segmento de servicios turísticos en paquete. El transporte aéreo también registró un alza de 5.22% en sus precios. La incidencia sobre la inflación fue de 0.038pbs.

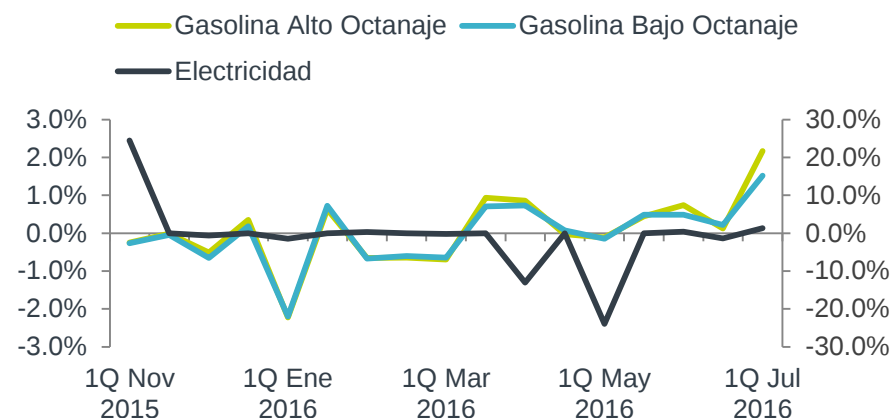
MERCANCIAS Y TRASPASO CAMBIARIO

Si bien, el INPC ha mantenido un comportamiento a la baja, lo cierto es que su componente subyacente –particularmente en el rubro de mercancías- registra la tendencia contraria. Durante la 1QJul16, dicho componente alcanzó un incremento anual de 3.68%, contraste negativo con el 2.48% tabulado durante la 1QJul15.

En complemento a este escenario, el índice de precios al productor (IPP) ha registrado incrementos pronunciados en el transcurso de 2016 (Promedio: 4.58%). Si bien, es poco probable que dicho incremento se transfiera en una magnitud similar a la inflación, lo cierto es que el traspaso cambiario se debe hacer evidente en lo que resta del año. En general, observamos las siguientes razones por las cuales, ello no se ha visto evidenciado:

- i. **Expectativas de inflación ancladas:** El nivel de inflación esperado se encuentra dentro del rango del objetivo de Banco de México de 3.00% (+/- 1.00%). De igual forma las expectativas de inflación de mediano y largo plazo se encuentran ancladas a un nivel de 3.00%. La estabilidad en el índice de precios favorece un traspaso cambiario ordenado.²
- ii. **Sensibilidad de la demanda:** Algunos productos reflejan un incremento menor en precios porque el traspaso cambiario es contenido por el productor. Factores como la mayor competencia en los sectores, así como la existencia de un mayor número de

Inflación (Var. % Quincenal)



Fuente: GFBX+/ INEGI.

El incremento en precios de gasolina y tarifas eléctricas se posicionaron como algunos de los segmentos de mayor incidencia sobre el índice de precios durante la 1QJul16.

	Inflación (Var. %)					
	1QJulio2016		1QJulio2015		2016	
	Quincenal	Anual	Quincenal	Anual	Quincenal	Anual
General	0.28	2.72	0.09	2.76	0.03	2.63
Subyacente	0.11	2.99	0.10	2.30	0.13	2.81
Mercancías	-0.01	3.68	-0.05	2.48	0.15	3.30
Alimentos, Bebidas y Tabaco	-0.07	3.81	0.12	2.27	0.16	3.33
No Alimenticias	0.04	3.57	-0.19	2.65	0.15	3.29
Servicios	0.22	2.41	0.23	2.16	0.11	2.40
Vivienda	0.13	2.32	0.06	2.08	0.11	2.17
Educación	0.11	4.19	0.08	4.35	0.08	4.17
Otros	0.34	1.97	0.44	1.61	0.13	2.11
No Subyacente	0.81	1.86	0.08	4.23	-0.27	2.07
Agropecuarios	-0.22	3.44	0.24	7.26	-0.16	5.34
Frutas	-0.27	8.81	2.04	8.84	-0.54	17.20
Pecuarios	-0.19	0.65	-0.68	6.45	0.08	-0.69
Energéticos	1.48	0.86	-0.02	2.41	-0.34	0.04
Energéticos	1.20	-0.49	0.00	2.61	-0.61	-1.23
Tarifas Eléctricas	1.96	3.23	-0.05	2.05	0.15	2.39

² La evidencia empírica sugiere que en países industrializados, el anclaje de las expectativas de inflación se ha posicionado como uno de los principales determinantes de la ausencia de traspaso cambiario.

sustitutos desembocan en la ausencia de traspaso cambiario.

- iii. **Precios de energéticos y Telefonía móvil:** El rubro de energéticos dentro del INPC se ha mantenido con una acentuada tendencia a la baja. La ponderación de dicho componente en la inflación alcanza el 9.51%, por lo que no es de sorprender que la baja en precios internacional ejerza influencia sobredicho rubro. Adicionalmente, la reforma en telecomunicaciones ha favorecido el descenso en precios de telecomunicaciones, elemento que consideramos sea persistente en lo que resta de 2016.
- iv. **Composición de la canasta de consumo:** Acorde con el indicador de consumo privado en México, la canasta de consumo cuenta con una mayor proporción de bienes nacionales que importados. En esta línea, el traspaso cambiario surte efecto en un período mayor, dado que el efecto se realiza a través de la cadena productiva y no de manera directa.

Consideramos que Banco de México continuará monitoreando de cerca el comportamiento inflacionario en aras de identificar un posible traspaso cambiario a precios. Si bien, la quincena de referencia mostró alzas importantes, la mayor parte de éstas obedecen a elementos no relacionados con la depreciación de la divisa mexicana. El componente de mercancías será relevante al reflejar más tácitamente el traspaso cambiario. Cabe señalar, que las expectativas de inflación se mantienen ancladas y dentro del rango objetivo de Banco de México ($3.0\% \pm 1.0\%$). Acorde con la última encuesta de expectativas del sector privado publicada por Banamex, se espera que la inflación cierre 2016 en un nivel de 3.20%.

¿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, 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	jdomenech@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
José María Flores Barrera	Analista / Grupos Industriales / Aeropuertos	55 56251500 x 1451	jfloresb@vepormas.com
José Eduardo Coello Kunz	Analista / Consumo Discrecional / Minoristas	55 56251700 x 1709	jcoello@vepormas.com
Rafael Antonio Camacho Pelaez	Analista / Alimentos y Bebidas / Internacional	55 56251500 x 1530	racamacho@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

Mónica Pamela Díaz Loubet	Economista / Consumo / Política Fiscal / Inflación	55 56251500 x 1767	mpdiaz@vepormas.com
Mariana Paola Ramírez Montes	Economista. / Industria / Petróleo / Tasas	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	gledesma@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