



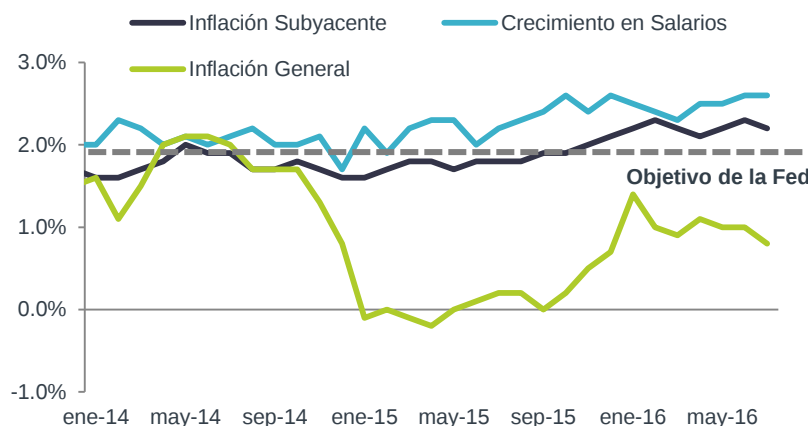
¡Econotris!

BX+

EUA: INFLACIÓN ROMPE TENDENCIA AL ALZA

- **NOTICIA:** En EUA, la inflación general de julio se mantuvo sin cambios respecto al mes anterior. Ello en línea con lo estipulado por el consenso. Bajo comparación anual, el índice registró una inflación de 0.8%. Es la primera vez en cinco meses que el índice de precios no presenta avances.
- **RELEVANTE:** El índice se vio afectado a la baja por la caída en precios de energéticos, los cuales rompieron la tendencia al alza que el subíndice había presentado durante los cuatro meses anteriores.
- **IMPLICACIÓN:** Los salarios reales permanecen positivos, elemento que podría 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 fue publicación conjunta con otros indicadores de relevancia en EUA- oferta inmobiliaria y producción industrial- por lo que es difícil aislar las reacciones. Los mercados tuvieron reacciones mixtas.

Inflación al Consumidor (Var. % Anual)



Fuente: GFBX+/ BLS

PRECIOS EN EUA: SIN CAMBIOS DURANTE JULIO

La Oficina Laboral de Estadísticas de Estados Unidos publicó la inflación al consumidor correspondiente al mes de julio, la cual no registró cambios respecto al mes previo. Pese a que el resultado estuvo en línea con lo esperado por el consenso, la cifra fue inferior al 0.2% registrado en junio. Bajo comparación anual, el índice de precios se incrementó 0.8%. Cabe señalar, que es la primera vez después de cinco meses que el índice de precios no muestra un incremento.

En lo que refiere a la inflación subyacente - aquella que excluye alimentos y energéticos-, ésta se ubicó en 0.1% mensual, rompiendo los tres meses consecutivos en que dicho componente alcanzaba un nivel de 0.2%. En comparación al mes homólogo de 2015, el incremento fue de 2.2%.

ENERGÉTICOS PRESIONAN INFLACIÓN A LA BAJA

El índice de energéticos presentó un descenso mensual de 1.6% durante julio, ello después de haber presentado incrementos promedio de 6.1% durante los cuatro meses anteriores. El descenso fue consecuencia particular de la contracción en precios de gasolina, mismos que cayeron 4.7% durante el mes de referencia. Consideremos, que en notas anteriores habíamos señalado que el ascenso en precios -que había favorecido el índice anteriormente- sería un elemento ausente en las próximas lecturas. Acorde con un análisis de corto plazo elaborado por la Administración de Información Energética (EIA por sus siglas en inglés),

MEXICO		
VAR. QUE AFECTA	ACTUAL	2016E
TIPO DE CAMBIO	18.03	18.90
INFLACIÓN	2.65	3.50
TASA DE REFERENCIA	4.25	4.75
PIB	2.40	2.30
TASA DE 10 AÑOS	5.97	6.50

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

Agosto 16, 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.

el comportamiento ascendente de los precios de gasolina verá su punto de inflexión a partir de septiembre de 2016, ello dadas las expectativas de mayor oferta por el *commodity* respecto al verano de 2015.

En lo que refiere al índice de alimentos, éste se mostró sin cambios durante julio. El índice de carnes, pescado y huevo prolongó- no obstante- su tendencia a la baja.

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

- i. **Consumo privado:** El indicador de ventas minoristas 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.

Inflación de EUA (Var. % Mensual)						
	Mar-16	Abr-16	May-16	Jun-16	Jul-16	Var. % Anual
General	0.1	0.4	0.2	0.2	0.0	0.8
Alimentos	-0.2	0.2	-0.2	-0.1	0.0	0.2
Energía	0.9	3.4	1.2	1.3	-1.6	-10.9
Gasolina	2.2	8.1	2.3	3.3	-4.7	-19.9
Petróleo	1.7	1.9	6.2	3.3	-1.3	-17.8
Subyacente	0.1	0.2	0.2	0.2	0.1	2.2
Commodities	-0.2	-0.1	-0.2	-0.2	-0.1	-0.6
Servicios	0.2	0.3	0.3	0.3	0.2	3.1

Fuente: GFBX+ / BLS.

Considerando que uno de los objetivos de la Fed es mantener la estabilidad de precios en la economía y que, la inflación rompió el comportamiento ascendente que había presentado por cuatro meses consecutivos, las expectativas de normalización monetaria permanecen moderadas.

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 septiembre alcanza 24.0%, por otra parte, la probabilidad de alza en la reunión de diciembre se encuentra en 50.8%. Considerando una perspectiva más estable que las expectativas de mercado, 70.9% de los economistas encuestados por *The Wall Street Journal* pronostican un alza en la tasa de referencia en diciembre de 2016. Sólo 11.3% esperan un incremento en septiembre.

REACCIÓN DEL MERCADO: EFECTO CONJUNTO CON OTROS INDICADORES

- **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 publicaran los distintos indicadores. Acorde con la curva de bonos de EUA, los nodos de mediano y largo plazo presentaron alzas generalizadas en rendimientos; por el contrario, los bonos de 1 mes contrajeron sus rendimientos en 1.1pb.
- **Mercado de Divisas:** El índice DXY (que mide la fortaleza del dólar frente a otras monedas) tuvo una apreciación de 0.49% en el momento de conocerse la noticia. Sin embargo, el saldo persiste negativo al acumular una depreciación de 0.64% durante el día. En general, el comportamiento en el precio del crudo

ha propiciado un sesgo positivo en el mercado de divisas que lleva a la mayoría de esta a apreciarse frente al dólar. El USD/MXN se ha apreciado 0.22% y cotiza en 18.03 pesos por dólar.

- **Mercado de Accionario:** Los futuros de los índices accionarios preveían una apertura marginalmente negativa en la mañana. Ello por el combo de datos económicos en EUA, pero también afectados por algunos reportes al 2T16 y el comportamiento en la cotización del crudo.

No dejemos de considerar, que el efecto se encuentra conglomerado con los resultados de otros indicadores económicos que se publicaron el día de hoy, tales como las cifras de inicios y permisos de construcción, así como la producción industrial de EUA.

¿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 Macías	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
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/ Tipo de Cambio	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