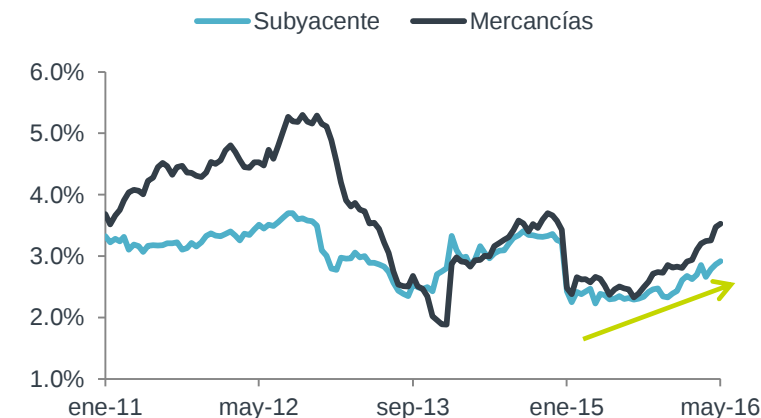




- **NOTICIA:** La inflación de la primera quincena de mayo se ubicó en -0.48%. El resultado se encontró por debajo de nuestro estimado (-0.27%) debido a que los precios de energéticos presentaron un menor avance al pronosticado.
- **RELEVANTE:** El traspaso de tipo de cambio a la inflación es cada vez más evidente. Ello se está viendo reflejado en la tendencia al alza que mantiene la inflación subyacente y de mercancías (ver gráfica).
- **IMPLICACIÓN:** Consideramos que el impacto de la depreciación de la divisa mexicana será de manera ordenada y gradual. Por lo que, Banxico no incrementará la tasa de referencia por este motivo. El banco central, estará centrado en la posición monetaria que guarda respecto a la Fed.

Inflación Quincenal (Var. % Anual)



Fuente: GFBX+/ INEGI.

TASA NEGATIVA EN LA INFLACIÓN POR CAÍDA EN PRECIOS DE ENERGÉTICOS

El INEGI dio a conocer la inflación correspondiente a los primeros quince días de mayo. Los precios de la economía presentaron una contracción de 0.48% respecto a la última quincena de abril. El resultado sorprendió a lo anticipado por el consenso de Bloomberg, mismo que estimaba una variación de -0.34% (GFBX+: -0.27%). El dato también se encontró por debajo de la cifra del periodo anterior de -0.09%. En términos anuales, la inflación se situó en una tasa de 2.53% (consenso: 2.67%). La cifra realizada se ubicó por debajo de nuestro estimado debido a que los precios de los energéticos presentaron un retroceso mayor al esperado (3.10 puntos porcentuales por debajo).

LOS PRECIOS DE MERCANCÍAS MANTIENEN TENDENCIA AL ALZA

Lo relevante en la publicación de la inflación en México ahora se centra en la evolución del índice subyacente, ya que en éste se puede observar el traspaso cambiario a los precios de la economía (*pass trough*). La inflación subyacente – la cual excluye la volatilidad en los precios de alimentos y energéticos – avanzó 0.08% durante el periodo de referencia y en términos anuales marcó una variación positiva de 2.92%. El componente exclusivo de mercancías se expandió 3.53% respecto a la primera quincena de mayo 2015. Ello respalda nuestra teoría sobre la expectativa de un mayor traspaso cambiario en la segunda mitad del año. Por lo que, mantenemos nuestro estimado de inflación para finales de 2016 en un nivel de 3.50%. Destacamos que el movimiento de traspaso cambiario se ha efectuado de manera ordenada.

El caso particular del comportamiento de los precios de agropecuarios ha sido el rubro más difícil de estimar, debido a la volatilidad natural que presentan los precios. Sin embargo, destacamos que a pesar de que las materias primas han registrado una tendencia a la baja en dólares estadounidenses, al momento de convertirlos a pesos el impacto ha sido prácticamente nulo (0.4%). Por lo que, el traspaso cambiario en agropecuarios no se ha visto reflejado en la inflación. Destacamos que algunos de los precios en México son distintos a los internacionales por la implementación de los subsidios por parte del gobierno (como es el caso del maíz), véase: [Sectorial: Agropecuario](#).

MÉXICO		
VAR. QUE AFECTA	ACTUAL	2016E
TIPO DE CAMBIO	18.44	18.00
INFLACIÓN	2.53	3.50
TASA DE REFERENCIA	3.75	4.00
PIB	2.60	2.30
TASA DE 10 AÑOS	6.16	6.50

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

Mayo 24, 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.

Los productos que presentaron mayores presiones a la baja en la variación de los precios de: 1) electricidad (el cual ya se esperaba debido a los subsidios en tarifas eléctricas en el noreste de la República), 2) el jitomate y 3) del limón (reacción después del alza acentuada durante la 2QAbr2016 dadas las afectaciones a la oferta en San Martín, Veracruz). En cambio los precios del pollo, vivienda propia y el gas doméstico fueron los rubros dentro del Índice Nacional de Precios al Consumidor (INPC) que tuvieron mayor incidencia al alza.

INFLACIÓN FINALIZARÁ EN 3.5% ESTE AÑO

Debido a un mayor traspaso cambiario a la inflación en el 2S2016, al fenómeno natural “El Niño” que podría presionar los precios de los agropecuarios al alza, mantenemos nuestro estimado de inflación para finales de este año en 3.50%. Adicionalmente, en septiembre se implementará el cambio de metodología en la medición de la inflación de México, en la cual se espera le otorguen un mayor peso a los agropecuarios en el INPC, mismo que apoyará nuestra proyección en el crecimiento de los precios de la economía.

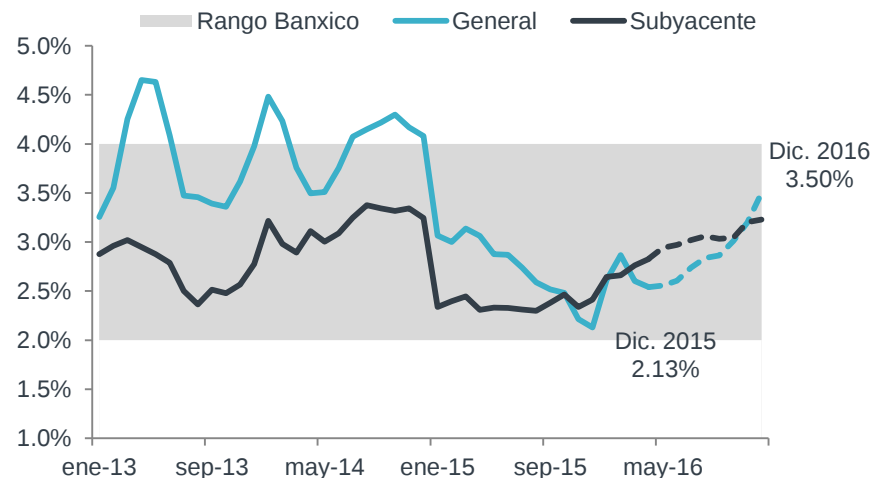
En GFBX+, **esperamos que el siguiente movimiento de alza en la tasa de referencia de Banco de México sea en la reunión de septiembre** debido a: i) la inflación se mantiene en niveles bajos y dentro del objetivo de la institución de (3.00% +/- 1.00%), ii) el traspaso de tipo de cambio a la inflación continúa siendo ordenado, iii) la posición monetaria entre EUA y México aún está alineada y iv) la brecha de producto se mantiene en terreno negativo. Por lo que concluimos que la tasa interbancaria a un día finalizará el año en un nivel de 4.00% (+25 puntos base).

Inflación de la Primera Quincena de Mayo 2016

	Quincenal		Anual	
	Estimada	Realizada	Estimada	Realizada
General	-0.27	-0.48	2.76	2.53
Subyacente	0.12	0.08	2.95	2.92
Mercancías	0.18	0.07	3.64	3.53
Alimentos, Bebidas y Tabaco	0.24	0.28	3.68	3.72
Mercancías No Alimenticias	0.13	-0.10	3.60	3.37
Servicios	0.07	0.09	2.38	2.40
Vivienda	0.09	0.11	2.20	2.22
Educación	0.00	0.01	4.10	4.11
Otros	0.08	0.10	2.05	2.07
No Subyacente	-1.53	-2.26	2.08	1.32
Agropecuarios	-1.32	-0.28	3.46	4.54
Frutas y Verduras	-3.85	-1.34	9.41	12.26
Pecuarios	0.30	0.33	0.59	0.62
Energéticos y Tarifas	-1.65	-3.55	1.22	-0.73
Energéticos	-2.43	-5.53	1.38	-1.84
Tarifas	-0.12	0.02	1.06	1.20

Fuente: GFBX+ / INEGI.

Pronósticos de Inflación al Consumidor



¿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, Juan Antonio Mendiola Carmona, Dolores María Ramón Correa, Mónica Pamela Díaz Loubet, Mariana Paola Ramírez Montes y Maricela Martínez Álvarez, 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
Maria 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 Maria 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	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