

Inflación 1^a mitad de julio impulsada por otros servicios ante la temporada vacacional de verano

24 de julio 2017

www.banorte.com
www.ixe.com.mx
@analisis_fundam

- **INEGI** acaba de publicar su reporte de inflación en la primera mitad de julio
- **Inflación total (1a mitad de jul): 0.24% 2s/2s; Banorte-Ixe: 0.20% 2s/2s; consenso: 0.19% 2s/2s (rango de estimados: 0.12% a 0.24%); previo: 0.03% 2s/2s**
- **Inflación subyacente (1a. mitad de jul): 0.19% 2s/2s; Banorte-Ixe: 0.14% 2s/2s; consenso: 0.16% 2s/2s (rango de estimados: 0.10% a 0.20%); previo: 0.1% 2s/2s**
- **La inflación en la primera mitad de julio se explicó por presiones sobre los precios de otros servicios, así como en los precios de frutas y verduras**
- **Con estos datos, la inflación anual se ubica en 6.28% vs. 6.33% en la quincena previa**
- **Toma de utilidades en nuestra idea de inversión de posiciones largas en el Udibono Jun'22 vs el Bono M del mismo plazo**

Delia Paredes

Director Ejecutivo Análisis y Estrategia
delia.paredes@banorte.com

Francisco Flores

Economista, México
francisco.flores.serrano@banorte.com

Estrategia de Renta fija y tipo de cambio

Alejandro Padilla

Director de Estrategia
Renta Fija y Tipo de Cambio
alejandro.padilla@banorte.com

Juan Carlos Alderete, CFA

Estratega Senior, Tipo de Cambio
juan.alderete.macal@banorte.com

Santiago Leal

Estratega
Renta Fija y Tipo de Cambio
santiago.leal@banorte.com

Los precios al consumidor crecieron 0.24%2s/2s en la primera mitad de julio. De acuerdo al reporte del *INEGI* publicado el día de hoy, los precios al consumidor avanzaron 0.24% durante la primera mitad de julio, por arriba de nuestro pronóstico de 0.20% (consenso: 0.19%). Por su parte, la inflación subyacente tuvo una variación de 0.19%, por arriba de nuestro estimado de 0.14% quincenal.

La principal desviación con respecto a nuestro estimado vino por: (1) Una mayor contribución del precio de otros servicios (10.6pbs vs. nuestro 7.5pbs); (2) una menor contribución del precio de bienes energéticos (-2.8pbs vs. nuestro -0.5pbs); (3) un mayor impacto de los precios de alimentos procesados (3.6pbs vs. nuestro 1.5pbs); (4) una mayor contribución del precio de frutas y verduras (9.7pbs vs. nuestro 8pbs); y (5) un menor impacto del precio de la vivienda (1.7pbs vs. nuestro 2.6pbs), como se muestra en la tabla de abajo.

Documento destinado al público en general

Inflación por componentes durante la primera quincena de julio

% incidencia quincenal

	Observado	Pronóstico	Diferencia
Total	0.24	0.20	0.04
Subyacente	0.14	0.10	0.03
Mercancías	0.01	0.00	0.01
Alimentos procesados	0.04	0.02	0.02
Otros bienes	-0.02	-0.02	-0.01
Servicios	0.13	0.10	0.02
Vivienda	0.02	0.03	-0.01
Educación	0.00	0.00	0.00
Otros servicios	0.11	0.08	0.03
No subyacente	0.10	0.10	0.00
Agricultura	0.12	0.10	0.02
Frutas y verduras	0.10	0.08	0.02
Pecuarios	0.02	0.02	0.00
Energéticos y tarifas	-0.02	0.00	-0.02
Energéticos	-0.03	0.00	-0.02
Tarifas del gobierno	0.01	0.01	0.00

Fuente: Banorte-Ixe con datos del INEGI y Banxico

Nota: las contribuciones pueden no sumar debido al número de decimales en la tabla.

Las correspondientes a 2011 pueden no sumar el total por el cambio en la metodología de cálculo del IPC.

La inflación en la primera mitad de julio se explicó por presiones sobre los precios de otros servicios así como en frutas y verduras. En particular, los precios de otros servicios incrementaron 0.62% 2s/2s derivado de los incrementos en los servicios turísticos en paquete (8.45% 2s/2s), el transporte aéreo (10.38% 2s/2s) y loncherías, fondas, torterías y taquerías (0.36% 2s/2s). Por su parte, las mercancías incrementaron 0.04% 2s/2s, derivado del aumento de 0.22% en los precios de los alimentos procesados, acompañado de una caída de 0.12% 2s/2s en los precios de otros bienes.

En lo que respecta a los elementos en el índice no subyacente, los precios de las frutas y verduras incrementaron 2.74% 2s/2s, principalmente impulsados por el aumento de 7.54% 2s/2s en el precio del jitomate, de 9.62% en el de la papa y 5.91% en los plátanos. Asimismo, cabe destacar el decremento de 0.29% en el precio de los energéticos, principalmente por la caída de 1.19% 2s/2s en el precio del Gas LP, así como de la gasolina de bajo octanaje (-0.09% 2s/2s).

Con estos datos, la inflación anual se ubica en 6.28% vs. 6.31% en junio. No obstante, esperamos que la tasa anual se ubique en 6.36% a finales del mes, cerca ya del máximo del año, que según nuestros estimados será en agosto en 6.42%. Por su parte, la subyacente se ubica en 4.92% de 4.83% el mes pasado y estimamos que terminará julio en 4.96% anual.

De nuestro equipo de estrategia de renta fija y tipo de cambio

Toma de utilidades en nuestra idea de inversión de posiciones largas en el Udibono Jun'22 vs el Bono M del mismo plazo. El reporte de hoy sigue siendo consistente con una tendencia de alza en la inflación anual, la cual inicio hace 9 meses y que pudiera alcanzar un pico en agosto de acuerdo a nuestros pronósticos (6.4%). El consenso de mercado ha subestimado consistentemente las lecturas quincenales a lo largo del año (12 de 13 reportes), planteando un riesgo significativo de presiones adicionales hacia delante que no se encuentran incorporadas en las tasas de interés. Bajo este escenario, continuamos reconociendo una valuación cara en la parte corta de la curva, con los inversionistas descontando 19pb de recortes implícitos para los próximos 12 meses, contrario a nuestra perspectiva de una tasa de referencia estable por mayor tiempo. Más detalles en nuestra nota “*Minutas Banxico – Fin del ciclo restrictivo con posibilidad de baja de tasas en el mediano plazo*” <[pdf](#)>, publicada el 6 de julio. Por otra parte, pensamos que este reporte de inflación provee de un buen nivel de salida de la estrategia que abrimos el 7 de julio. De esta manera, recomendamos tomar utilidades en la estrategia de valor relativo de posiciones largas en el Udibono Jun'22 y posiciones cortas en el Bono M Jun'22, aprovechando un *breakeven* operando por debajo de la cota inferior de una banda móvil de 2 desviaciones estándar, así como ganancias interesantes por acarreo en UDIS (hoy 5.02% anualizado para los 160 días que quedan de 2017 considerando nuestros pronósticos). Desde el 7 de julio, el Udibono Jun'22 se apreció 12pb, mientras que el Bono M perdió 5pb. El peso no reaccionó con fuerza al reporte y opera 0.1% más fuerte en 17.64 por dólar, moderando la presión observada en Europa que lo llevó hasta 17.77 como peor nivel intradía. Con el USD/MXN alcanzando brevemente el nivel de 17.70 que sugerimos para proteger utilidades de largos en pesos, recomendamos salir del mercado por ahora y al nivel actual antes de la decisión del Fed el miércoles, incluso a pesar de que mantenemos un sesgo positivo para la operación de la moneda ya que consideramos que las condiciones locales y externas siguen siendo favorables.

Certificación de los Analistas.

Nosotros, Gabriel Casillas Olivera, Delia María Paredes Mier, Alejandro Padilla Santana, Manuel Jiménez Zaldívar, Tania Abdul Massih Jacobo, Alejandro Cervantes Llamas, Katia Celina Goya Ostos, Juan Carlos Alderete Macal, Víctor Hugo Cortes Castro, Marissa Garza Ostos, Miguel Alejandro Calvo Domínguez, Juan Carlos García Viejo, Hugo Armando Gómez Solís, Gerardo Daniel Valle Trujillo, José Itzamna Espitia Hernández, Valentín III Mendoza Balderas, Santiago Leal Singer y Francisco José Flores Serrano certificamos que los puntos de vista que se expresan en este documento son reflejo fiel de nuestra opinión personal sobre la(s) compañía(s) o empresa(s) objeto de este reporte, de sus afiliadas y/o de los valores que ha emitido. Asimismo declaramos que no hemos recibido, no recibimos, ni recibiremos compensación distinta a la de Grupo Financiero Banorte S.A.B. de C.V por la prestación de nuestros servicios.

Declaraciones relevantes.

Conforme a las leyes vigentes y los manuales internos de procedimientos, los Analistas tienen permitido mantener posiciones largas o cortas en acciones o valores emitidos por empresas que cotizan en la Bolsa Mexicana de Valores y que pueden ser el objeto del presente reporte, sin embargo, los Analistas Bursátiles tienen que observar ciertas reglas que regulan su participación en el mercado con el fin de prevenir, entre otras cosas, la utilización de información privada en su beneficio y evitar conflictos de interés. Los Analistas se abstendrán de invertir y de celebrar operaciones con valores o instrumentos derivados directa o a través de interpósita persona, con Valores objeto del Reporte de análisis, desde 30 días naturales anteriores a la fecha de emisión del Reporte de que se trate, y hasta 10 días naturales posteriores a su fecha de distribución.

Remuneración de los Analistas.

La remuneración de los Analistas se basa en actividades y servicios que van dirigidos a beneficiar a los clientes inversionistas de Casa de Bolsa Banorte Ixe y de sus filiales. Dicha remuneración se determina con base en la rentabilidad general de la Casa de Bolsa y del Grupo Financiero y en el desempeño individual de los Analistas. Sin embargo, los inversionistas deberán advertir que los Analistas no reciben pago directo o compensación por transacción específica alguna en banca de inversión o en las demás áreas de negocio. Actividades de las áreas de negocio durante los últimos doce meses.

Actividades de las áreas de negocio durante los últimos doce meses.

Grupo Financiero Banorte S.A.B. de C.V., a través de sus áreas de negocio, brindan servicios que incluyen, entre otros, los correspondientes a banca de inversión y banca corporativa, a un gran número empresas en México y en el extranjero. Es posible que hayan prestado, estén prestando o en el futuro brinden algún servicio como los mencionados a las compañías o empresas objeto de este reporte. Casa de Bolsa Banorte o sus filiales reciben una remuneración por parte de dichas corporaciones en contraprestación de los servicios antes mencionados.

En el transcurso de los últimos doce meses, Grupo Financiero Banorte S.A.B. de C.V., no ha obtenido compensaciones por los servicios prestados por parte de la banca de inversión o por alguna de sus otras áreas de negocio de las siguientes empresas o sus filiales, alguna de las cuales podría ser objeto de análisis en el presente reporte.

Actividades de las áreas de negocio durante los próximos tres meses.

Casa de Bolsa Banorte Ixe, Grupo Financiero Banorte o sus filiales esperan recibir o pretenden obtener ingresos por los servicios que presta banca de inversión o de cualquier otra de sus áreas de negocio, por parte de compañías emisoras o sus filiales, alguna de las cuales podría ser objeto de análisis en el presente reporte.

Tenencia de valores y otras revelaciones.

Grupo Financiero Banorte S.A.B. de C.V. no mantiene inversiones, al cierre del último trimestre, directa o indirectamente, en valores o instrumentos financieros derivados, cuyo subyacente sean valores, objeto de recomendaciones, que representen el 1% o más de su cartera de inversión de los valores en circulación o el 1% de la emisión o subyacente de los valores emitidos.

Ninguno de los miembros del Consejo, directores generales y directivos del nivel inmediato inferior a éste de Casa de Bolsa Banorte Ixe, Grupo Financiero Banorte, funge con algún cargo en las emisoras que pueden ser objeto de análisis en el presente documento.

Los Analistas de Grupo Financiero Banorte S.A.B. de C.V. no mantienen inversiones directas o a través de interpósita persona, en los valores o instrumentos derivados objeto del reporte de análisis.

Guía para las recomendaciones de inversión.

	Referencia
COMPRA	Quando el rendimiento esperado de la acción sea mayor al rendimiento estimado del IPC.
MANTENER	Quando el rendimiento esperado de la acción sea similar al rendimiento estimado del IPC.
VENTA	Quando el rendimiento esperado de la acción sea menor al rendimiento estimado del IPC.

Aunque este documento ofrece un criterio general de inversión, exhortamos al lector a que busque asesorarse con sus propios Consultores o Asesores Financieros, con el fin de considerar si algún valor de los mencionados en el presente reporte se ajusta a sus metas de inversión, perfil de riesgo y posición financiera.

Determinación de precios objetivo

Para el cálculo de los precios objetivo estimado para los valores, los analistas utilizan una combinación de metodologías generalmente aceptadas entre los analistas financieros, incluyendo de manera enunciativa, más no limitativa, el análisis de múltiplos, flujos descontados, suma de las partes o cualquier otro método que pudiese ser aplicable en cada caso específico conforme a la regulación vigente. No se puede dar garantía alguna de que se vayan a lograr los precios objetivo calculados para los valores por los analistas de Grupo Financiero Banorte S.A.B. de C.V, ya que esto depende de una gran cantidad de diversos factores endógenos y exógenos que afectan el desempeño de la empresa emisora, el entorno en el que se desempeña e influyen en las tendencias del mercado de valores en el que cotiza. Es más, el inversionista debe considerar que el precio de los valores o instrumentos puede fluctuar en contra de su interés y ocasionarle la pérdida parcial y hasta total del capital invertido.

La información contenida en el presente reporte ha sido obtenida de fuentes que consideramos como fidedignas, pero no hacemos declaración alguna respecto de su precisión o integridad. La información, estimaciones y recomendaciones que se incluyen en este documento son vigentes a la fecha de su emisión, pero están sujetas a modificaciones y cambios sin previo aviso; Grupo Financiero Banorte S.A.B. de C.V. no se compromete a comunicar los cambios y tampoco a mantener actualizado el contenido de este documento. Grupo Financiero Banorte S.A.B. de C.V. no acepta responsabilidad alguna por cualquier pérdida que se derive del uso de este reporte o de su contenido. Este documento no podrá ser fotocopiado, citado, divulgado, utilizado, ni reproducido total o parcialmente sin previa autorización escrita por parte de, Grupo Financiero Banorte S.A.B. de C.V.

GRUPO FINANCIERO BANORTE S.A.B. de C.V.
Directorio de Análisis

Gabriel Casillas Olvera	Director General Adjunto Análisis Económico y Bursátil	gabriel.casillas@banorte.com	(55) 4433 - 4695
Raquel Vázquez Godínez	Asistente Dir. General Adjunta Análisis Económico y Bursátil	raquel.vazquez@banorte.com	(55) 1670 - 2967

Análisis Económico

Delia María Paredes Mier	Directora Ejecutiva Análisis y Estrategia	delia.paredes@banorte.com	(55) 5268 - 1694
Alejandro Cervantes Llamas	Subdirector Economía Nacional	alejandro.cervantes@banorte.com	(55) 1670 - 2972
Katia Celina Goya Ostos	Subdirector Economía Internacional	katia.goya@banorte.com	(55) 1670 - 1821
Miguel Alejandro Calvo Domínguez	Gerente Economía Regional y Sectorial	miguel.calvo@banorte.com	(55) 1670 - 2220
Juan Carlos García Viejo	Gerente Economía Internacional	juan.garcia.viejo@banorte.com	(55) 1670 - 2252
Francisco José Flores Serrano	Analista Economía Nacional	francisco.flores.serrano@banorte.com	(55) 1670 - 2957
Lourdes Calvo Fernández	Analista (Edición)	lourdes.calvo@banorte.com	(55) 1103 - 4000 x 2611

Estrategia de Renta Fija y Tipo de Cambio

Alejandro Padilla Santana	Director Estrategia de Renta Fija y Tipo de Cambio	alejandro.padilla@banorte.com	(55) 1103 - 4043
Juan Carlos Alderete Macal, CFA	Subdirector de Estrategia de Tipo de Cambio	juan.alderete.macal@banorte.com	(55) 1103 - 4046
Santiago Leal Singer	Gerente Estrategia de Renta Fija y Tipo de Cambio	santiago.leal@banorte.com	(55) 1670 - 2144

Análisis Bursátil

Manuel Jiménez Zaldivar	Director Análisis Bursátil	manuel.jimenez@banorte.com	(55) 5268 - 1671
Víctor Hugo Cortes Castro	Análisis Técnico	victorh.cortes@banorte.com	(55) 1670 - 1800
Marissa Garza Ostos	Conglomerados / Financiero / Minería / Químico	marissa.garza@banorte.com	(55) 1670 - 1719
José Itzamna Espitia Hernández	Aerolíneas / Aeropuertos / Cemento / Fibras / Infraestructura	jose.espitia@banorte.com	(55) 1670 - 2249
Valentín III Mendoza Balderas	Autopartes / Bienes Raíces / Comerciales / Consumo Discrecional	valentin.mendoza@banorte.com	(55) 1670 - 2250
Itzel Martínez Rojas	Analista	itzel.martinez.rojas@banorte.com	(55) 1670 - 2251

Análisis Deuda Corporativa

Tania Abdul Massih Jacobo	Directora Deuda Corporativa	tania.abdul@banorte.com	(55) 5268 - 1672
Hugo Armando Gómez Solís	Subdirector Deuda Corporativa	hugoa.gomez@banorte.com	(55) 1670 - 2247
Gerardo Daniel Valle Trujillo	Analista Deuda Corporativa	gerardo.valle.trujillo@banorte.com	(55) 1670 - 2248

Banca Mayorista

Armando Rodal Espinosa	Director General Banca Mayorista	armando.rodal@banorte.com	(81) 8319 - 6895
Alejandro Eric Faesi Puente	Director General Adjunto de Mercados y Ventas Institucionales	alejandro.faesi@banorte.com	(55) 5268 - 1640
Alejandro Aguilar Ceballos	Director General Adjunto de Administración de Activos	alejandro.aguilar.cebillos@banorte.com	(55) 5268 - 9996
Arturo Monroy Ballesteros	Director General Adjunto Banca Inversión Financ. Estruct.	arturo.monroy.ballesteros@banorte.com	(55) 5004 - 1002
Gerardo Zamora Nanez	Director General Adjunto Banca Transaccional y Arrendadora y Factor	gerardo.zamora@banorte.com	(81) 8318 - 5071
Jorge de la Vega Grajales	Director General Adjunto Gobierno Federal	jorge.delavega@banorte.com	(55) 5004 - 5121
Luis Pietrini Sheridan	Director General Adjunto Banca Patrimonial y Privada	luis.pietrini@banorte.com	(55) 5004 - 1453
René Gerardo Pimentel Ibarrola	Director General Adjunto Banca Corporativa e Instituciones Financieras	pimentelr@banorte.com	(55) 5268 - 9004
Ricardo Velázquez Rodríguez	Director General Adjunto Banca Internacional	rvelazquez@banorte.com	(55) 5004 - 5279
Víctor Antonio Roldan Ferrer	Director General Adjunto Banca Empresarial	victor.rolan.ferrer@banorte.com	(55) 5004 - 1454