

Incrementos en los precios de las gasolinas ubican la inflación en 2.7% durante agosto

- **INEGI** acaba de publicar su reporte de inflación en el mes de agosto
- **Inflación total (ago): 0.28%/m/m (Banorte-Ixe: 0.35%/m/m; consenso: 0.31%/m/m)**
- **Inflación subyacente (ago): 0.19%/m/m (Banorte-Ixe: 0.18%/m/m; consenso: 0.19%/m/m)**
- **La inflación en agosto se explicó por presiones sobre los precios de las gasolinas así como en los de las mercancías**
- **Con estos datos, la inflación anual se ubica en 2.73% vs. 2.65% en el mes previo**
- **Tasas locales operando de manera defensiva conforme la inflación mensual sale por debajo del consenso de analistas por tercer mes consecutivo**

Los precios al consumidor crecieron 0.28%/m/m en agosto, por debajo de lo estimado. La inflación subyacente tuvo una variación de 0.19% en línea con nuestra expectativa. La principal desviación con respecto a nuestro estimado vino por: (1) Una sobre estimación del precio de energéticos (10.7pbs vs. nuestro 21.2pbs); (2) una menor contribución del precio de servicios (0.8pbs vs. nuestro 2pbs) y (3) Una mayor contribución del precio de agrícolas (3.3pbs vs. nuestro -0.9pbs), como se muestra en la tabla de abajo.

Inflación por componentes durante agosto

% incidencia mensual

	INEGI	Banorte-Ixe	Diferencia
Total	0.28	0.35	-0.07
Subyacente	0.14	0.15	-0.01
Mercancías	0.14	0.14	0.00
Alimentos procesados	0.01	0.01	0.00
Otros bienes	0.12	0.12	0.00
Servicios	0.01	0.02	-0.01
Vivienda	0.03	0.03	0.00
Educación	0.05	0.05	0.00
Otros servicios	-0.07	-0.06	-0.01
No subyacente	0.14	0.20	-0.06
Agricultura	0.03	-0.01	0.04
Frutas y verduras	0.04	0.00	0.04
Pecuarios	-0.01	-0.01	0.01
Energéticos y tarifas	0.11	0.21	-0.10
Energéticos	0.11	0.21	-0.10
Tarifas del gobierno	0.00	0.00	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.

8 de septiembre 2016

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

Delia Paredes

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

Alejandro Cervantes

Economista Senior, México
alejandro.cervantes@banorte.com

Estrategia de Renta fija y tipo de cambio

Alejandro Padilla

Director, Renta Fija y FX
alejandro.padilla@banorte.com

Juan Carlos Alderete, CFA

Subdirector, Mercado Cambiario
juan.alderete.macal@banorte.com

Santiago Leal

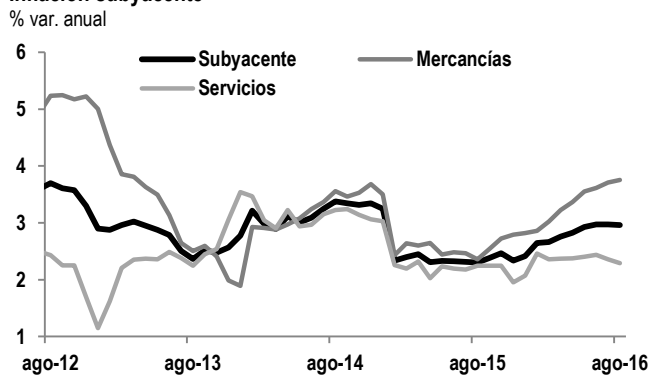
Analista
Renta Fija y Tipo de Cambio
santiago.leal@banorte.com

Documento destinado al público en general

La inflación en agosto se explicó por presiones sobre los precios de las gasolinas así como en los de las mercancías. En particular, la gasolina de bajo octanaje se incrementó 3.16%, contribuyendo con 15.1pb a la variación total del índice durante el mes de agosto. Adicionalmente, las tarifas eléctricas subieron 0.93% mensual. Estos aumentos más que compensaron por la caída de 5% en el precio del gas doméstico LP. Mientras tanto, los precios de las mercancías se incrementaron 0.39% m/m derivado de un aumento de 0.07% en los precios de los alimentos y de 0.65% en otras mercancías, lo que explicó el 44% de la inflación. En cuanto a la inflación de los servicios, los costos de educación se incrementaron 0.92%, explicado por el inicio del nuevo ciclo escolar, mientras que los costos de vivienda subieron 0.15%. En cambio, los precios de otros servicios se redujeron 0.39% mensual con caídas significativas en los servicios turísticos en paquete (-9.03%), el transporte aéreo (-13.78%) y los servicios de telefonía móvil (-1.12%). Finalmente, los precios agrícolas se incrementaron 0.35% m/m derivado de alzas importantes en frutas y verduras (1.18%) aunado a una caída de los productos pecuarios (-0.11%).

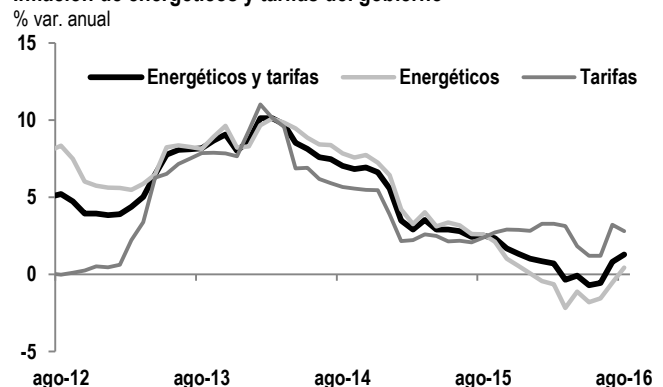
Con estos datos, la inflación anual se ubica en 2.73% vs. 2.65% en el mes previo. Por su parte, la subyacente mantiene en niveles de 2.96% anual. Continuamos viendo presiones en los precios de las mercancías, dada la depreciación del peso mexicano, aunque la inflación en el resto de los componentes del subíndice subyacente se mantiene relativamente estable, como se muestra en la gráfica de abajo. En este contexto, mantenemos nuestra expectativa de que la inflación terminará el año en alrededor de 2.8%, tomando en consideración, entre otros: (1) Aumentos en los precios de las gasolinas; (2) aumentos en las tarifas eléctricas de alto consumo; y (3) el hecho de que *INEGI* ha retrasado al año que entra el cambio de metodología del INPC.

Inflación subyacente



Fuente :INEGI

Inflación de energéticos y tarifas del gobierno



Fuente :INEGI

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

Tasas locales operando de manera defensiva conforme la inflación mensual sale por debajo del consenso de analistas por tercer mes consecutivo. Los bonos mexicanos operan con poca variación, a pesar de las presiones en tasas de 2pb en los *Treasuries* en EE.UU., y de 3pb en bonos soberanos en Europa y Asia/Pacífico. Esta situación tiene lugar en un contexto en el cual la menor cifra mensual de inflación ha logrado compensar la decepción entre inversionistas globales sobre la decisión de política monetaria del *ECB* este jueves. A nuestro parecer, la inflación anual finalizará el año en 2.8% (actualmente en 2.7%), con una dinámica favorable para los próximos meses, lo cual pudiera resultar en primas inflacionarias bien contenidas al interior de los Bonos M. Tomando en cuenta el cierre de ayer, los *breakevens* de inflación se ubican en 2.99% para el plazo de 3 años, 3.05% para el de 5 años, 3.02% para el de 10 años y 3.03% para el de 30 años, oscilando alrededor de la inflación objetivo de Banxico de 3%. Esto sugiere que pudiera haber un atractivo en Udibonos para los próximos años. Sin embargo, la demanda por este tipo de instrumentos se ha mantenido débil toda vez que el escenario de inflación sugiere riesgos a la baja para las ganancias por acarreo en instrumentos a tasa real. Considerando este argumento, continuamos estar *overweight* en Bonos M y *underweight* en Udibonos, al menos hasta que el escenario actual alcance un punto de inflexión (posiblemente hasta finales del año). Más aún, tomando en cuenta este contexto y la dinámica del mercado en las últimas sesiones, consideramos que el *belly* de la curva de Bonos M continúa mostrando un valor relativo más atractivo respecto a otros nodos de la curva, especialmente la zona de 5 y 7 años. No obstante esta situación, preferimos esperar mejores niveles de entrada para posiciones direccionales en este segmento de la curva de cara a posibles factores generadores de riesgo en las próximas semanas: Decisión del Fed (21 de septiembre), primer debate presidencial en EE.UU. y junta extraoficial de la OPEP (26 de septiembre), y la decisión de Banxico (29 de septiembre), entre otros.

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, Marisol Huerta Mondragón; Miguel Alejandro Calvo Domínguez, Juan Carlos García Viejo, Hugo Armando Gómez Solís, Idalia Yanira Céspedes Jaén, José Itzamna Espitia Hernández; Valentín III Mendoza Balderas y Santiago Leal Singer, 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
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	Analista 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
Marisol Huerta Mondragón	Alimentos / Bebidas / Comercio Especializado	marisol.huerta.mondragon@banorte.com	(55) 1670 - 1746
José Itzamna Espitia Hernández	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
Eugenia Ivonne Arias Medina	Analista	eugenia.arias.medina@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	Gerente Deuda Corporativa	hugo.gomez@banorte.com	(55) 1670 - 2247
Idalia Yanira Céspedes Jaén	Gerente Deuda Corporativa	idalia.cespedes@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.cebaldos@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