

Inflación en la primera quincena de junio en línea con nuestro pronóstico

- **INEGI** acaba de publicar su reporte de inflación de la primera quincena de junio
- **Inflación total (1a mitad de jun): 0.02% 2s/2s; Banorte-Ixe: 0.02% 2s/2s; consenso: 0.1% 2s/2s**
- **Inflación subyacente (1a. mitad de jun): 0.16% 2s/2s; Banorte-Ixe: 0.09% 2s/2s; consenso: 0.14% 2s/2s**
- **La inflación en la primera mitad de junio se explicó por presiones sobre los precios de otros bienes así como en los de alimentos procesados**
- **Con estos datos, la inflación anual se ubica en 2.55% vs. 2.6% en mayo**

Los precios al consumidor crecieron **0.02%2s/2s** en la primera mitad de junio, en línea con nuestro pronóstico. Por su parte, la inflación subyacente tuvo una variación de 0.16%, por encima de nuestro estimado de 0.09% quincenal. La principal desviación con respecto a nuestro estimado vino por: (1) Una sobre estimación del precio de agrícolas (-14.3pbs vs. nuestro -8.5pbs); (2) una mayor contribución del precio de energéticos (4.4pbs vs. nuestro 3.5pbs); (3) una mayor contribución del precio de servicios (5.1pbs vs. nuestro 3.2pbs); y (5) una mayor contribución del precio de mercancías (7.2pbs vs. nuestro 4pbs), como se muestra en la siguiente tabla.

Inflación por componentes durante la primera quincena de junio
% incidencia mensual

	INEGI	Banorte-Ixe	Diferencia
Total	0.02	0.02	0.00
Subyacente	0.12	0.07	0.05
Mercancías	0.07	0.04	0.03
Alimentos procesados	0.04	0.02	0.01
Otros bienes	0.04	0.02	0.02
Servicios	0.05	0.03	0.02
Vivienda	0.02	0.02	0.00
Educación	0.00	0.00	0.00
Otros servicios	0.03	0.01	0.02
No subyacente	-0.10	-0.05	-0.06
Agricultura	-0.14	-0.09	-0.06
Frutas y verduras	-0.10	-0.07	-0.03
Pecuarios	-0.05	-0.02	-0.03
Energéticos y tarifas	0.05	0.04	0.01
Energéticos	0.04	0.03	0.01
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.

23 de junio 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 de la primera mitad de junio se explica por presiones en los precios de las mercancías y caídas en los precios agrícolas. Al interior de la subyacente, los precios de mercancías se incrementaron 0.2% 2s/2s derivado de un aumento de 0.22% en los precios de los alimentos, bebidas y tabaco; así como un alza de 0.19% en los precios de las mercancías no alimenticias, probablemente como resultado de un mayor traspaso de la depreciación del tipo de cambio. Por su parte, los precios de los servicios se incrementaron 0.13% derivado de mayores costos de vivienda (0.12%), aunado a una variación de 0.04% en los precios de educación y de 0.17% en los precios de otros servicios. El reporte de *INEGI* menciona el precio de los restaurantes (0.2%), así como los servicios turísticos en paquete (1.54%), entre los productos con precios al alza.

Por su parte, la inflación no subyacente registró una caída de 0.42% como resultado de una reducción de 1.5% 2s/2s en los precios agrícolas. Al interior de este rubro, el índice de frutas y verduras se redujo 2.8% 2s/2s derivado de caídas en los precios de los productos como el jitomate (-2.9%), limón (-36.9%), el tomate verde (-17.4%) y la cebolla (-6.4%) entre otros. Del mismo modo, los precios de los productos pecuarios se redujeron 0.77% ante la caída en el precio de productos como el huevo (-5.4%) y el pollo (-1%). Finalmente, los energéticos registraron un incremento de 0.46% derivado del alza de 0.49% que presentó la gasolina de bajo octanaje.

Con estos datos, la inflación anual se ubica en 2.55% vs. 2.6% en el mes anterior. Por su parte, la subyacente se ubica en 2.98% de 2.93% en mayo. La tendencia a la baja en que han estado observando los precios agrícolas han compensado por las presiones observadas en el índice subyacente, afectado por un moderado contagio del tipo de cambio a los precios. En este contexto, cabe mencionar que la inflación de mercancías ha pasado de 2.8% a finales del año pasado a 3.6% en la primera quincena de junio, mientras que la de servicios ha pasado de 2% a 2.46%. Hacia delante, esperamos que la inflación continúe subiendo a niveles alrededor de 2.8% en los próximos meses.

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

El reporte confirma una buena dinámica para la inflación, aunque el mercado podría mostrar mayor apetito por Udibonos en el 2S16. La inflación de la primera quincena de junio sorprendió a la baja al crecer apenas +0.02% 2s/2s, 8pb por debajo del consenso pero en línea con nuestro pronóstico. En contraste, el indicador subyacente repuntó a +0.16%, mayor al mercado y el 0.11% de la quincena previa. Considerando esta cifra y de acuerdo el cierre de ayer, los *breakevens* de inflación se encuentran en 3.11%, 3.19%, 3.08% y 2.98% en plazos de 3, 5, 10 y 30 años, respectivamente, confirmando una expectativa favorable del mercado en torno a la dinámica de inflación. No obstante, debemos reconocer que el *carry* de las UDIS pudiera mejorar de manera sustancial con las inflaciones estacionalmente más altas del 2S16, lo cual resultaría en una mayor demanda por Udibonos durante el verano. Las tasas mexicanas han reflejado una mayor tranquilidad en los mercados internacionales en relación al *Brexit*, especialmente después de las encuestas más recientes, así como el sesgo *dovish* del Fed la semana pasada y los recientes comentarios de Yellen. En términos de estrategia mantenemos nuestra recomendación de cautela, a pesar de una valuación atractiva en Bonos M, principalmente en la zona de 20 años. Sin embargo, preferimos esperar a la resolución del *Brexit* y mejores condiciones de mercado para recomendar posiciones largas direccionales en este segmento de la curva.

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/Comerciales	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 / Consumo Discrecional	valentin.mendoza@banorte.com	(55) 1670 - 2250

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.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