

¡EconoTris!

MÉXICO: INFLACIÓN EN LÍNEA

GRUPO FINANCIERO



LA NOTICIA: SE ALCANZA INFLACIÓN MÁS ALTA DEL TRIMESTRE

En octubre, la inflación anual marcó un incremento de 4.30%, en línea con el estimado de consenso de 4.30% y de BX+ de 4.30%. El índice subyacente presentó una inflación de 3.32%, prácticamente en línea con nuestro estimado de 3.33%. El índice no subyacente avanzó 7.51% vs. el estimado de 7.47%. Esperamos que la inflación haya alcanzado su nivel más alto de los últimos meses y converja gradualmente a 4.0% al finalizar el año.

En términos mensuales, la inflación avanzó 0.55%, igual al consenso y a nuestro pronóstico. La principal diferencia con respecto a los estimados se observó por un crecimiento en precios de agropecuarios de 0.1% (estimado -0.2%). La comparación de la inflación mensual con su promedio de 10 años es superior para el indicador general e inferior para el subyacente, señalando que la mayor parte de las presiones observadas provienen de la parte de no subyacentes.

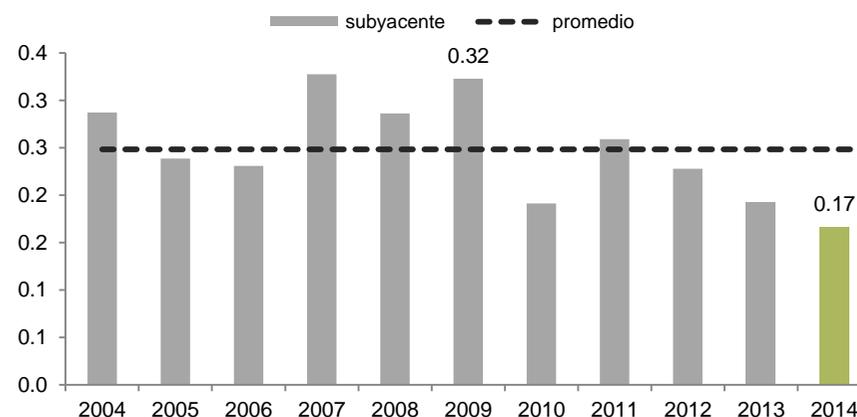
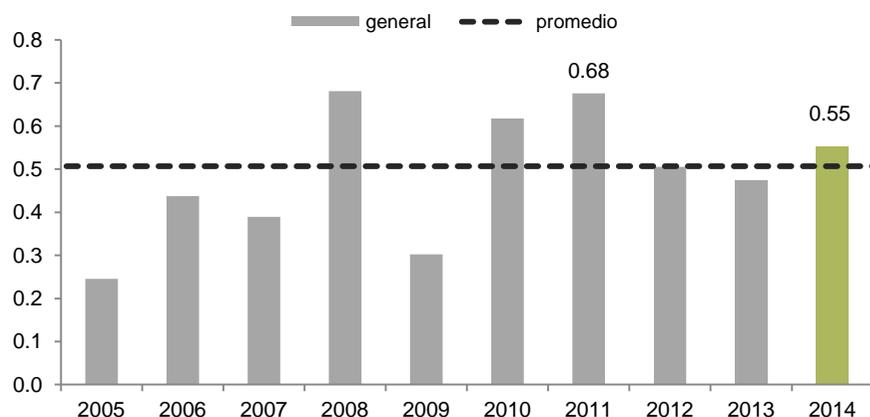
La inflación de octubre y noviembre es estacionalmente alta por el término de los programas de subsidios a la electricidad en el norte de país. De igual manera, comienza un ciclo de alza en los productos pecuarios, impulsado principalmente por la carne de res. Por otro lado, los productos que incidieron a la baja fueron el pollo, los servicios de telefonía móvil y el tomate verde.

INFLACIÓN ESTIMADA VS. REALIZADA

| | Mensual | | Anual | |
|-----------------------------|----------|-----------|----------|-----------|
| | Estimada | Realizada | Estimada | Realizada |
| General | 0.55 | 0.55 | 4.30 | 4.30 |
| Subyacente | 0.18 | 0.17 | 3.33 | 3.32 |
| Mercancías | 0.16 | 0.17 | 3.52 | 3.53 |
| Alimentos, Bebidas y Tabaco | 0.32 | 0.27 | 5.39 | 5.33 |
| Mercancías No Alimenticias | 0.03 | 0.09 | 2.01 | 2.07 |
| Servicios | 0.19 | 0.17 | 3.17 | 3.14 |
| Vivienda | 0.15 | 0.15 | 2.14 | 2.14 |
| Educación | 0.00 | 0.00 | 4.31 | 4.31 |
| Otros | 0.29 | 0.23 | 3.92 | 3.86 |
| No Subyacente | 1.75 | 1.79 | 7.47 | 7.51 |
| Agropecuarios | -0.18 | 0.10 | 8.16 | 8.46 |
| Frutas y Verduras | -0.52 | 0.42 | 0.37 | 1.31 |
| Pecuarios | 0.00 | -0.06 | 12.68 | 12.62 |
| Energéticos y Tarifas | 2.97 | 2.84 | 7.06 | 6.93 |
| Energéticos | 4.62 | 4.43 | 7.94 | 7.74 |
| Tarifas | 0.06 | 0.06 | 5.48 | 5.48 |

Fuente: Grupo Financiero BX+.

INFLACIÓN 1Q OCTUBRE (VAR. % QUINCENAL)



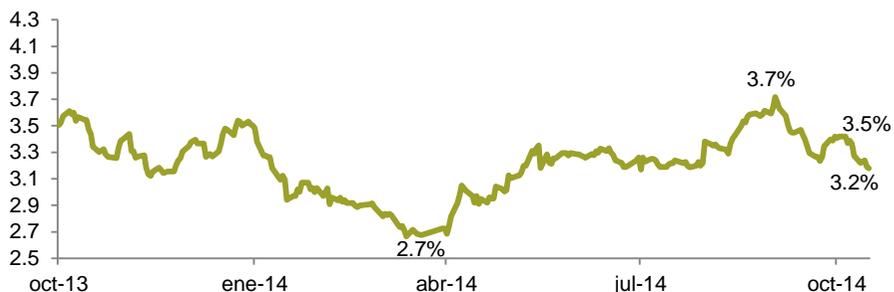
Fuente: Grupo Financiero BX+ con información de INEGI.



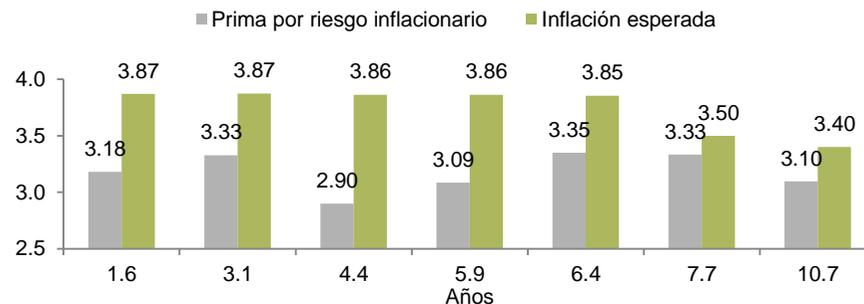
IMPACTO: NEUTRAL, VALOR EN NODOS DE 4 A 6 AÑOS

El tipo de cambio comenzó la sesión con ganancias después de que se reportó en EUA una cifra de desempleo menor a la esperada y una creación de empleo por debajo del consenso (reporte mixto). Las tasas respondieron de manera positiva, impulsando a las divisas de países emergentes. Así, el peso pasó de una cotización de 13.64 a 13.55 pesos por dólar, una ganancia de 0.6%. Por otra parte, el reporte de inflación no incorporó información nueva a las expectativas del consenso dado que estuvo en línea. La prima de riesgo inflacionario implícita en instrumentos gubernamentales se ubicó en 3.2% para junio de 2016, prácticamente sin cambios desde la jornada anterior pero con una tendencia a la baja. Los mayores diferenciales que observamos entre la prima inflacionaria y nuestras expectativas inflacionarias son en un plazo de 4 a 6 años, donde podría haber más valor relativo a los otros nodos de la curva.

PRIMA POR RIESGO INFLACIONARIO, JUN'16 (%)



INFLACIÓN ESPERADA Y PRIMA INFLACIONARIA (%)



Fuente: Grupo Financiero BX+ con información de Bloomberg.

IMPLICACIÓN PARA PRONÓSTICO: COMENZARÁ DESINFLACIÓN EN NOVIEMBRE

Los resultados publicados hoy no implican un cambio de riesgos para nuestras expectativas de inflación. Esperamos que en octubre se haya alcanzado la inflación más alta desde enero (4.48%) cuando se instrumentó la reforma fiscal. Para noviembre y diciembre, a pesar de ser meses con estacionalidad alta para los precios, esperamos incrementos de 4.15% y 4.00%. Si bien estos niveles se encuentran en la parte alta del rango de Banco de México, no estimamos que causen presiones para un cambio en la política monetaria debido a que las presiones observadas provienen del indicador no subyacente y se consideran temporales. Para 2015, la inflación podría terminar el año en niveles de 3.7%, principalmente por el desvanecimiento de la base de comparación por la reforma fiscal y por el menor ajuste esperado en precios de gasolina.

| VARIABLE QUE AFECTA | ACTUAL | 2014E |
|---------------------|--------|-------|
| Tipo de Cambio | 13.55 | 13:30 |
| Inflación | 4.30 | 4.00 |
| Tasas de Referencia | 3.00 | 3.00 |
| PIB | 1.60 | 2.60 |
| Tasa de 10 Años | 5.97 | 5.90 |

OBJETIVO DE LA NOTA

Comentario breve y oportuno de un evento sucedido en los últimos minutos

TIEMPO ESTIMADO DE LECTURA

¡Un Tris!

J. Isaac Velasco

jvelascoo@vepormas.com.mx

56251500 Ext. 1454



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, Andrés Audiffred Alvarado, Juan Elizalde Moreras, Juan José Reséndiz Téllez, Juan Antonio Mendiola Carmona, José Isaac Velasco, Edmond Kuri Sierra y Daniel Sánchez Uranga, 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 |