



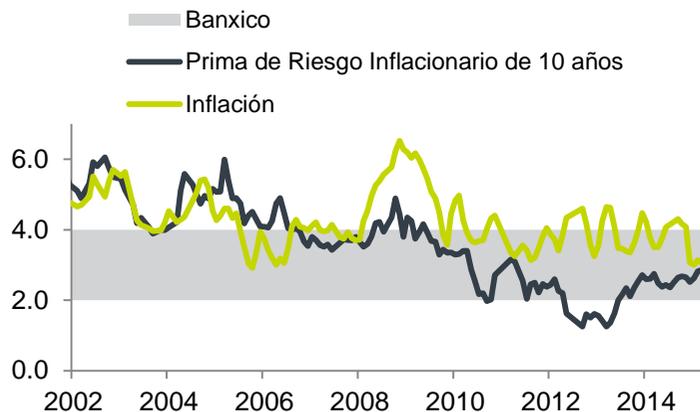
¡Econotris!

INFLACIÓN: VISIBLE TRASPASO CAMBIARIO

BX+

- **NOTICIA:** La inflación general anual de la primera quincena de octubre se ubicó en 2.47% (0.46 q/q%), ligeramente por debajo de nuestro estimado (2.49%).
- **RELEVANTE:** La inflación de la quincena se explicó, además del componente ya esperado de retiro de tarifas eléctricas, por mayores variaciones en agropecuarios a lo que estimábamos. Sin embargo, las mercancías no alimenticias registraron una mayor variación a la esperada, implicando un visible traspaso del tipo de cambio.
- **IMPLICACIÓN:** Nuestro estimado de inflación para el fin de 2015 permanece en 2.90%. Además, esperamos que en la próxima reunión de Banco de México la discusión se concentre en la Fed y el tipo de cambio.
- **MERCADOS:** La prima de riesgo inflacionario implícita en los valores gubernamentales no registró cambios relevantes, a excepción del nodo de 30 años que mostró una caída de 3 puntos base. La reacción sugiere que el mercado descuenta un mejor dinamismo en los precios de la economía.

Inflación Quincenal (a/a%%)



Fuente: GFBX+/ Banco de México / INEGI.

VAR. QUE AFECTA	ACTUAL	2015E
TIPO DE CAMBIO	16.51	16.10
INFLACIÓN	2.47	2.90
TASA DE REFERENCIA	3.00	3.00
PIB	2.20	2.20
TASA DE 10 AÑOS	6.04	6.50

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

Octubre 22, 2015

INFLACIÓN QUINCENAL: NUEVO MÍNIMO EN OCTUBRE

El INEGI dio a conocer la inflación quincenal de octubre 2015, misma que se ubicó en 2.47% en términos anuales, mientras que en periodo homólogo de 2014 la inflación se ubicó en 4.32%. El resultado estuvo ligeramente por debajo de nuestro estimado de 2.49% (consenso: 2.51%). El índice subyacente – el cual excluye la volatilidad en los precios de los energéticos, alimentos y bebidas – presentó una inflación de 2.46%, menor a nuestro estimado. En términos quincenales la inflación general fue inferior a nuestro estimado (ver tabla).

PRESIONES A EN LA INFLACIÓN POR TIPO DE CAMBIO

Al interior del índice subyacente, el índice de mercancías no alimenticias presentó una variación positiva de 0.22% misma que se encontró por encima de nuestro estimado. Dicho componente refleja un mayor incremento en los precios importados, señalando la depreciación del peso mexicano en los últimos meses (10.87% en lo que va del año). El traspaso de tipo de cambio comienza a hacerse notar con mayor claridad desde el mes previo.

Por otro lado, siguiendo con la tendencia del año los precios de energéticos se situaron en una tasa anual de 1.07% comparada con nuestro estimado de 1.50%. Por otro lado los agropecuarios reportaron una variación superior a la que previmos (3.83% vs. 3.35%). El menor ritmo de crecimiento de inflación también se vio contrarrestado por servicios de salud y por vestimenta.



CATEGORÍA
ECONÓMICO



TIEMPO ESTIMADO DE
LECTURA: ¡Un TRIS!



OBJETIVO DEL REPORTE
Comentario breve y oportuno
de un evento sucedido en los
últimos minutos.

Las mayores incidencias en el Índice Nacional de Precios al Consumidor (INPC) a la baja fueron las siguientes: gasolina de bajo octanaje los cuales cayeron 0.45% (con una incidencia de 0.2), pollo -1.16% y servicios de telefonía -0.84% (con una incidencia de 0.1 en ambos casos).

SIN PRESIONES EN NUESTRO ESTIMADO

El balance de riesgos en el INPC¹ se mantiene a la baja para este año y como lo mencionamos en nuestra nota de inflación para 2016 esperamos que se ubique en 3.30% desde nuestro estimado previo de 3.45%, para mayor detalle véase: [Inflación 3.3% en 2016](#). Prevemos que las condiciones económicas no varíen significativamente en los próximos dos meses y medio, por lo que mantenemos nuestro estimado de inflación para este año en 2.90%.

Destacamos que los precios en las mercancías no alimenticias comienzan a marcar mayores incrementos a los observados en los primeros meses del año, por lo que inferimos que la depreciación del tipo de cambio (MXN/USD) comienza a verse reflejada en los bienes importados. No obstante la variación de esta quincena fue de 0.22% respecto al periodo anterior, esperamos que dicho componente refleje mayores diferenciaciones en meses futuros. No obstante, el avance de este indicador será contrarrestado por otros factores que son los bajos precios del petróleo y de las materias primas.

Dado que la inflación se encuentra dentro del objetivo de Banco de México de 2.0% a 4.0%, esperamos que no sea un punto de preocupación en la discusión de la siguiente reunión de política monetaria. En reuniones anteriores, los miembros del Consejo de Política Monetaria mostraron una mayor preocupación por la decisión de política monetaria de la Reserva Federal de EUA.

REACCIÓN DEL MERCADO

El mercado reaccionó con un tono negativo ante la débil cifra de octubre.

- **Mercado de Bonos:** La prima de riesgo inflacionario implícita en los valores gubernamentales no registró cambios relevantes, a excepción del nodo de 30 años, el cual mostró una caída de 3pb. La reacción sugiere que el mercado descuenta un mejor dinamismo en los precios de la economía y que el resultado no sorprendió significativamente al mercado.
- **Mercado de Divisas:** El peso mexicano, el MXN/USD, se apreció 0.65% al momento del informe, hasta niveles de 16.48 luego de cotizar sobre niveles de 16.59 después de que la inflación se ubicara por debajo del nivel mínimos históricos de septiembre (2.52%). Momentos después la moneda se debilitó 0.22% hasta 16.52.

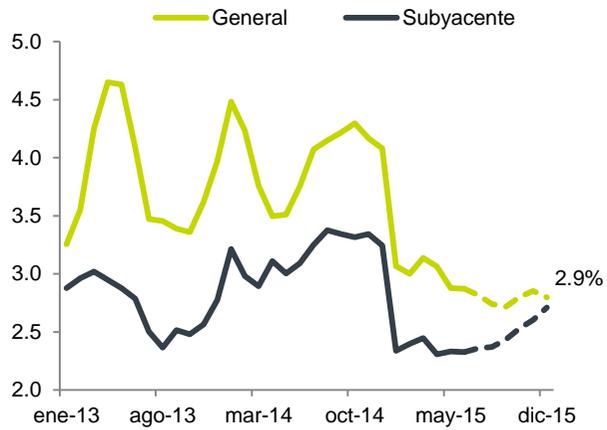
Inflación Estimada vs. Realizada

	Quincenal		Anual	
	Estimada	Realizada	Estimada	Realizada
General	0.48	0.46	2.49	2.47
Subyacente	0.17	0.16	2.48	2.46
Mercancías	0.21	0.20	2.72	2.71
Alimentos, Bebidas y Tabaco	0.32	0.18	2.46	2.32
Mercancías No Alimenticias	0.12	0.22	2.94	3.04
Servicios	0.15	0.12	2.27	2.24
Vivienda	0.06	0.04	2.01	1.98
Educación	0.00	0.00	4.28	4.28
Otros	0.27	0.24	1.93	1.90
No Subyacente	1.48	1.44	2.56	2.52
Agropecuarios	-0.46	0.00	3.35	3.83
Frutas y Verduras	-1.24	0.28	5.16	6.78
Pecuarios	0.04	-0.15	2.49	2.30
Energéticos y Tarifas	2.62	2.35	1.98	1.72
Energéticos	4.02	3.57	1.50	1.07
Tarifas	0.08	0.22	2.77	2.91

Fuente: Grupo Financiero BX+.

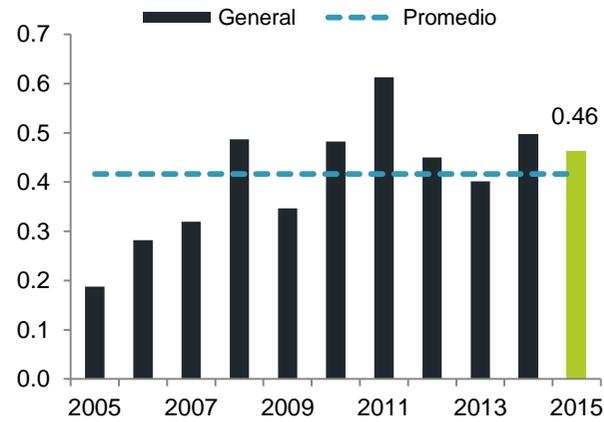
¹ El Índice Nacional de Precios y Cotizaciones tiene la finalidad de medir a través del tiempo la variación de los precios de una canasta de bienes y servicios representativa del consumo de los hogares.

INFLACIÓN (VAR. % ANUAL)

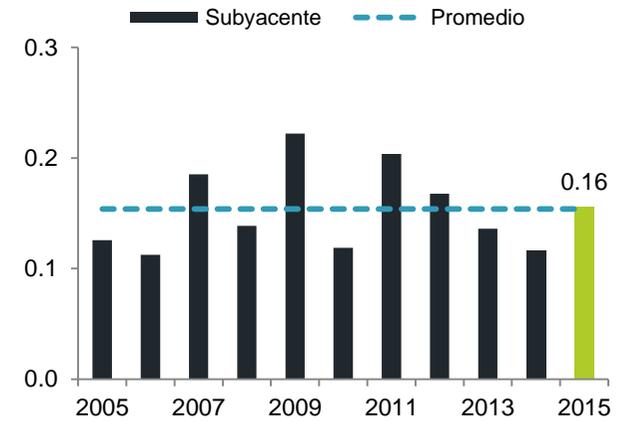


Fuente: GFBX+ / INEGI.

INFLACIÓN (VAR. % QUINCENAL)



INFLACIÓN (VAR. % QUINCENAL)



¿POR QUÉ LABORATORIO?

Por qué 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, Gabriel Treviño Castillo Juan Eduardo Hernández S. Juan José Reséndiz Téllez, Juan Antonio Mendiola Carmona, José Isaac Velasco, Dolores María Ramón Correa, Mónica Pamela Díaz Loubet, Mariana Paola Ramírez Montes 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

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
María 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 56251537 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 1615	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 56251541 x 1541	icalderon@vepormas.com

ANÁLISIS BURSÁTIL

Rodrigo Heredia Matarazzo	Subdirector A. Bursátil / Metales – Minería	55 56251515 x 1515	rheredia@vepormas.com
Laura Alejandra Rivas Sánchez	Proyectos y Procesos Bursátiles	55 56251514 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
Gabriel Treviño Castillo	Analista / Alimentos / Bebidas	55 56251500 x 1709	gtrevino@vepormas.com
Juan Eduardo Hernández S.	Analista / Financiero / Telecomunicaciones	55 56251500 x 1530	jehernandezs@vepormas.com
Juan Jose Reséndiz Téllez	Análisis Técnico	55 56251511 x 1511	jresendiz@vepormas.com
Juan Antonio Mendiola Carmona	Analista Proyectos y Procesos Bursátiles y Mercado	55 56251508 x 1508	jmendiola@vepormas.com
Daniel Sánchez Uranga	Editor Bursátil	55 56251529 x 1529	dsanchez@vepormas.com

ESTRATEGIA ECONOMICA

José Isaac Velasco Orozco	Economista Senior	55 56251500 x 1682	jvelasco@vepormas.com
Dolores María Ramón Correa	Economista Jr.	55 56251500 x 1546	dramon@vepormas.com
Mónica Pamela Díaz Loubet	Economista Jr.	55 56251500 x 1767	mpdiaz@vepormas.com
Mariana Paola Ramírez Montes	Economista Jr.	55 56251500 x 1725	mpramirez@vepormas.com

ADMINISTRACION DE PORTAFOLIOS

Mario Alberto Sánchez Bravo	Subdirector de Administración de Portafolios	55 56251513 x 1513	masanchez@vepormas.com
Ana Gabriela Ledesma Valdez	Gestión de Portafolios	55 56251526 x 1526	gledesma@vepormas.com
Ramón Hernández Vargas	Sociedades de Inversión	55 56251536 x 1536	rhernandez@vepormas.com
Juan Carlos Fernández Hernández	Sociedades de Inversión	55 56251545 x 1545	jfernandez@vepormas.com
Heidi Reyes Velázquez	Promoción de Activos	55 56251534 x 1534	hreyes@vepormas.com