



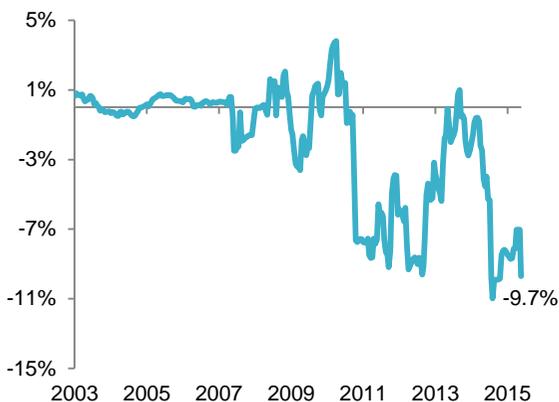
¡Econotris!

INFLACIÓN: CAEN PRECIOS DE TELECOM

BX+

- **NOTICIA:** La inflación general anual de la primera quincena de noviembre se ubicó en 2.27% (0.52 q/q%), por debajo de nuestro estimado (2.55%) a pesar de que noviembre es un mes de alta inflación estacional.
- **RELEVANTE:** Al interior del INPC los componentes que continúan marcando caídas son los precios de servicios de telecomunicaciones y gasolina de bajo octanaje.
- **IMPLICACIÓN:** Faltando tres publicaciones más para conocer la inflación anual de 2015, observamos mayores riesgos en el indicador por lo que modificamos nuestro estimado para 2015 a 2.10%.
- **MERCADOS:** La curva de rendimientos de los bonos indizados a la inflación registró una caída de 7.25 puntos base en promedio.

Precio de Telecomunicaciones* (a/a%)



Fuente: GFBX+/ INEGI /* Telefonía fija y móvil, televisión de paga e internet.

VAR. QUE AFECTA	ACTUAL	2015E
TIPO DE CAMBIO	16.48	16.10
INFLACIÓN	2.27	2.10
TASA DE REFERENCIA	3.00	3.25
PIB	2.60	2.20
TASA DE 10 AÑOS	6.18	6.50

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

Noviembre 24, 2015

@AyEveporMas

INFLACIÓN VUELVE A MARCAR MÍNIMO HISTÓRICO

El Instituto Nacional de Estadística y Geografía (INEGI) dio a conocer la inflación quincenal de noviembre 2015, misma que se ubicó en 2.27% en términos anuales, mientras que en periodo homólogo de 2014 la inflación se ubicó en 4.16%. En la primera quincena de noviembre, la inflación fue menor al promedio de los últimos 10 años 4.09% para un periodo similar. El resultado estuvo por debajo de nuestro estimado de 2.55% (consenso: 2.48%). El índice subyacente – el cual excluye la volatilidad en los precios de los energéticos, alimentos y bebidas – presentó una inflación de 2.35%, menor a nuestro estimado. En términos quincenales la inflación general fue inferior a nuestro estimado (ver tabla).

TELECOMUNICACIONES Y GASOLINA PRESIONADOS A LA BAJA

Al interior del índice subyacente, el de mercancías no alimenticias presentó una variación quincenal positiva de 0.11% misma que se encontró por debajo de nuestro estimado. La ligera variación en dicho componente es importante ya que señala el comportamiento de los precios importados, por lo que ahí se observa el efecto del traspaso de tipo de cambio. Asimismo, destacamos que a pesar de que la demanda comienza a mostrar una recuperación no se han registrado presiones en la inflación. Ello se observa en el componente de otros servicios, que cayó 0.33% (BX+: 0.25%).

Por otro lado, siguiendo con la tendencia del año, los precios de energéticos se situaron en una tasa anual de 0.38% comparada con nuestro estimado de 0.84%. De igual forma, que el precio de agropecuarios reportaron una variación inferior a la que previmos (3.34% vs. 4.52%).

Las mayores incidencias en el Índice Nacional de Precios al Consumidor (INPC) a la baja continúan siendo: servicio de telefonía móvil, que marcó una caída quincenal de 8.76% (con una incidencia de 0.1 en el índice) y la gasolina de bajo octanaje, misma que disminuyó 0.26% (con una incidencia de 0.2). También el huevo y el jitomate registraron una variación negativa de 2.15%



CATEGORÍA
ECONÓMICO



TIEMPO ESTIMADO DE
LECTURA: ¡Un TRIS!



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

y 3.30%, respectivamente. Además, recordemos que noviembre suele ser un mes estacionalmente alto en inflación, ya que se retiran los subsidios a las tarifas eléctricas; a pesar de lo anterior, los elementos que contribuyeron negativamente a la inflación tuvieron un mayor peso en el índice general, inclinándolo a la balanza de riesgos a la baja para los siguientes meses.

MAYORES RIESGOS A LA BAJA EN EL ESTIMADO

El balance de riesgos en el INPC¹, faltando tres publicaciones más para conocerse el dato de 2015, se inclina a la baja. Por ello redujimos nuestra perspectiva de inflación para este año de 2.90% a 2.10%. Mientras que el estimado de 2016 permanece sin cambios, esperamos que se ubique en 3.30%, para mayor detalle véase: [Inflación 3.3% en 2016](#).

En nuestro análisis destacamos que a lo largo del año tres componentes del índice han marcado una desaceleración importante en sus precios, los cuales son: i) servicios de telecomunicaciones, ii) gasolina de bajo octanaje y iii) electricidad. Dicho comportamiento se puede ver en la siguiente [gráfica](#). De igual forma, como se puede ver en la tabla, el componente de frutas y verduras también afecta de manera negativa a la inflación ya que ha reportado disminuciones en sus precios.

Asimismo, destacamos que los precios en las mercancías no alimenticias permanecen sin registrar incrementos importantes, lo que señala que el traspaso por la depreciación del peso (MXN/USD) – que ha sido de 10.49% en el año – aún no se refleja en la inflación.

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 curva de rendimientos de los bonos asociados a la inflación registraron una caída de 7.25 puntos base en promedio. No obstante, los nodos de corto plazo registraron una mayor disminución de 10pb. Lo anterior refleja las menores perspectivas de inflación en el corto plazo, debido a que la publicación de hoy se ubicó nuevamente en mínimos históricos
- **Mercado de Divisas:** El peso mexicano, el MXN/USD, se apreció 0.33% al momento del informe, hasta niveles de 16.45 luego de cotizar sobre 16.50 después de que la inflación se ubicara por debajo del nivel mínimos históricos de octubre. Cabe destacar que la divisa también cuenta con variaciones asociadas a al conflicto geopolítico entre Siria y Rusia y por la publicación del PIB de EUA de la mañana.

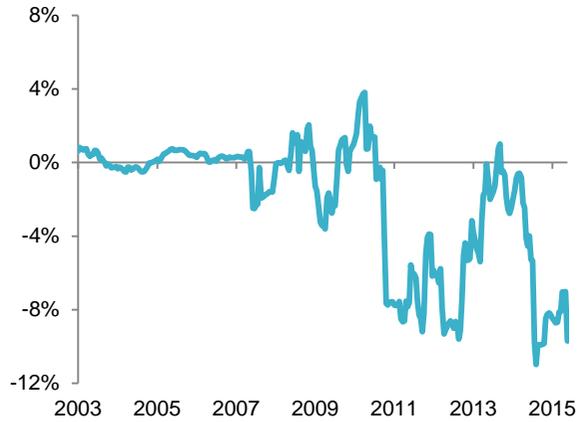
Inflación Estimada vs. Realizada

	Mensual		Anual	
	Estimada	Realizada	Estimada	Realizada
General	0.80	0.52	2.55	2.27
Subyacente	0.17	0.00	2.52	2.35
Mercancías	0.21	0.12	2.82	2.73
Alimentos, Bebidas y Tabaco	0.22	0.13	2.55	2.46
Mercancías No Alimenticias	0.20	0.11	3.05	2.96
Servicios	0.14	-0.10	2.27	2.02
Vivienda	0.08	0.10	1.99	2.01
Educación	0.00	0.00	4.28	4.28
Otros	0.25	-0.33	1.94	1.36
No Subyacente	2.84	2.15	2.72	2.03
Agropecuarios	1.44	0.28	4.52	3.34
Frutas y Verduras	3.71	0.98	10.16	7.26
Pecuarios	-0.02	-0.10	1.34	1.25
Energéticos y Tarifas	3.66	3.32	1.58	1.24
Energéticos	5.61	5.13	0.84	0.38
Tarifas	0.13	0.07	2.97	2.91

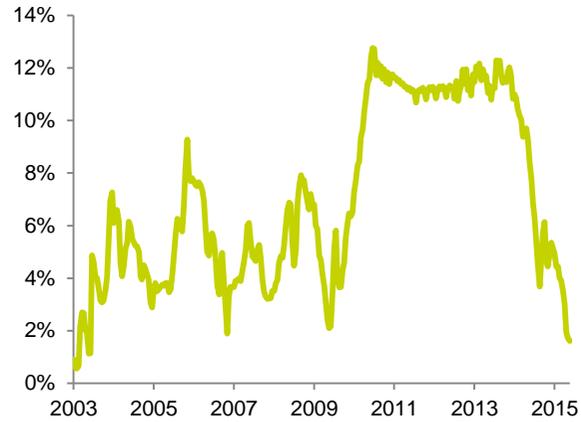
Fuente: Grupo Financiero BX+.

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.

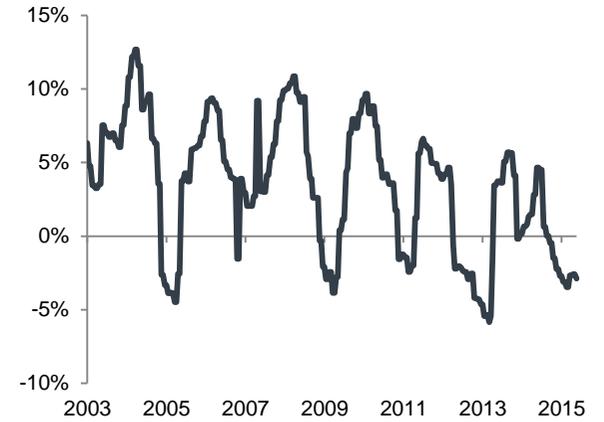
Precio de Telecomunicaciones (a/a%)



Precio de Gasolina de bajo Octanaje (a/a%)



Precio de Electricidad (a/a%)



Fuente: GFBX+ / INEGI.

¿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, Maricela Martínez Álvarez, 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
Maria 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 56251500 x 1511	jresendiz@vepormas.com
Juan Antonio Mendiola Carmona	Analista Proyectos y Procesos Bursátiles y Mercado	55 56251500 x 1508	jmendiola@vepormas.com
Maricela Martínez Alvarez	Editor	55 56251500 x 1529	mmartineza@vepormas.com

ESTRATEGIA ECONOMICA

José Isaac Velasco Orozco	Economista Senior	55 56251500 x 1682	jvelasco@vepormas.com
Dolores Maria 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