



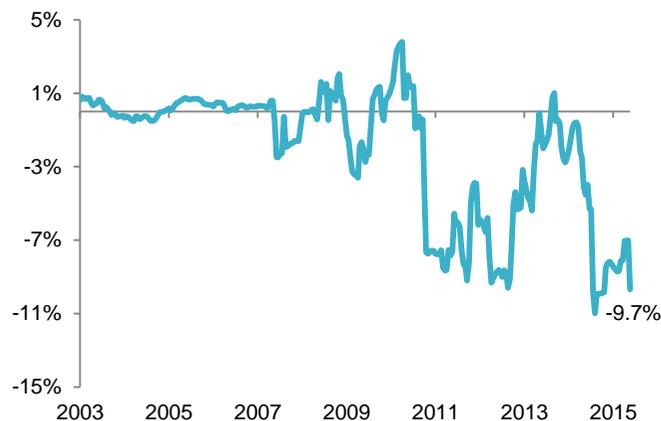
¡Econotris!

BX+

LA INFLACIÓN ALCANZA EL RANGO INFERIOR

- **NOTICIA:** La inflación general anual de la primera quincena de diciembre se ubicó en 2.00% (0.26 q/q%), marginalmente por encima de nuestro estimado (1.99%).
- **RELEVANTE:** Los precios en servicios de telecomunicaciones y gasolina de bajo octanaje mantuvieron un patrón de caída a lo largo de 2015.
- **IMPLICACIÓN:** Faltando una publicación más para conocer la inflación anual de 2015, mantenemos nuestro pronóstico de 2.10%, el cual se ubica en el rango inferior del objetivo de Banco de México.
- **MERCADOS:** La curva de rendimientos de los bonos asociados a la inflación registraron un incremento de 8 puntos base en promedio.

Precio de Telecomunicaciones* (a/a%)



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

INFLACIÓN SE UBICA EN EL OBJETIVO DE LOS PAÍSES AVANZADOS

El Instituto Nacional de Estadística y Geografía (INEGI) dio a conocer la inflación quincenal de diciembre 2015, misma que se ubicó en 2.00% en términos anuales, mientras que en el periodo homólogo de 2014 la inflación registró 4.19%. En la primera quincena de diciembre, la inflación fue menor al promedio de los últimos 10 años 4.33% para un periodo similar. El resultado estuvo ligeramente por encima de nuestro estimado de 1.99% (consenso: 2.06%). El índice subyacente – el cual excluye la volatilidad en los precios de los energéticos, alimentos y bebidas – presentó una inflación de 2.38%, menor a nuestro estimado. En términos quincenales la inflación general fue superior 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 0.10% 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. Sin embargo, hasta ahora no se ha logrado ver la depreciación del USDMXN que ha sido de 14.14% en el año. Asimismo, el componente de servicios registró un avance en los precios de 0.37% respecto a la quincena anterior (GFBX+: 0.24%). Dicho movimiento sugiere una recuperación en la demanda interna del país.

Por otro lado, siguiendo con la tendencia del año los precios de energéticos se situaron en una tasa anual de -0.09% comparada con nuestro estimado de 0.81%. Mientras que los precios de agropecuarios reportaron una variación superior a la que previmos (0.68% vs. -0.35%), ambos en comparaciones anuales.

Las mayores incidencias en el Índice Nacional de Precios al Consumidor (INPC) a la baja continúan siendo los siguientes: i) la gasolina de bajo octanaje, que marcó una caída de 0.66% (con una incidencia de 0.03 en el índice); ii) la electricidad disminuyó 0.61% y iii) los servicios de la telefonía móvil que cayeron 0.96%.

VAR. QUE AFECTA	ACTUAL	2015E
TIPO DE CAMBIO	17.15	16.90
INFLACIÓN	2.00	2.10
TASA DE REFERENCIA	3.25	3.25
PIB	2.60	2.20
TASA DE 10 AÑOS	6.26	6.50

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

Diciembre 23, 2015

@AyEveporMas



CATEGORÍA
ECONÓMICO



TIEMPO ESTIMADO DE
LECTURA: ¡Un TRIS!



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

ESPERAMOS UNA INFLACIÓN DE 2.1% EN 2015

Luego de conocerse el dato de inflación de la primera quincena de diciembre, prevemos que el balance de riesgos para nuestro estimado de 2015 permanece sin cambios desde la última publicación. Esperamos que la inflación se ubique en 2.1% este año, para después presentar una mayor presión en los precios de la economía y situarse en 3.3% en 2016 (véase: [Inflación 3.3% en 2016](#)).

A lo largo de este año, observamos una caída en los precios de energéticos (incluidos el gas y la gasolina) y de telecomunicaciones, lo cual se debe a la caída del precio del petróleo y a la reforma de telecomunicaciones que instauró el gobierno de México. Ello llevó a que la inflación se ubicara en el rango inferior de Banco de México de 3.00% (+/- 1.00%) y alcanzara siete mínimos históricos consecutivos en este año. Además, la cifra publicada hoy se ubicó en el objetivo de los bancos centrales de economías avanzadas, en 2.0%. Lo anterior es relevante debido a que comparado con economías comparables, la inflación está en niveles mínimos, mientras que en otros está por encima de su objetivo, i.e. la tasa de Brasil se ubica en 10.48% vs. su objetivo de 4.0% (+/- 2.0%) y Colombia 6.39% vs. 3.0% (+/- 1.0%).

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 un incremento de 8 puntos base en promedio. No obstante, los nodos de corto plazo registraron un mayor movimiento (40pb). Lo cual se explica porque las expectativas de inflación se encuentran ancladas al 3.00%.
- **Mercado de Divisas:** El peso mexicano, el MXN/USD, se apreció 0.27% al momento del informe, hasta niveles de 17.15 luego de cotizar sobre 17.20. Cabe destacar que la divisa también cuenta con variaciones asociadas al movimiento del precio del petróleo, mismo que registró ganancias de 15.82%.

Inflación Estimada vs. Realizada

	Mensual		Anual	
	Estimada	Realizada	Estimada	Realizada
General	0.25	0.26	1.99	2.00
Subyacente	0.26	0.27	2.38	2.39
Mercancias	0.28	0.16	2.94	2.81
Alimentos, Bebidas y Tabaco	0.32	0.23	2.83	2.74
Mercancias No Alimenticias	0.24	0.10	3.02	2.87
Servicios	0.24	0.37	-1.91	2.04
Vivienda	0.08	0.10	1.99	2.01
Educación	0.00	0.00	4.28	4.29
Otros	0.48	0.76	1.10	1.39
No Subyacente	0.21	0.21	-0.82	0.83
Agropecuarios	0.01	1.04	-0.35	0.68
Frutas y Verduras	-0.18	2.53	-0.80	1.90
Pecuarios	0.14	0.21	-0.08	0.00
Energéticos y Tarifas	0.32	-0.29	1.53	0.92
Energéticos	0.43	-0.47	0.81	-0.09
Tarifas	0.12	0.04	2.94	2.86

Fuente: Grupo Financiero BX+.

¿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, Aldo Iván Hernández Puente, 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 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 56251500 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 56251500 x 1541	icalderon@vepormas.com

ANÁLISIS BURSÁTIL

Rodrigo Heredia Matarazzo	Subdirector A. Bursátil / Metales – Minería	55 56251500 x 1515	rheredia@vepormas.com
Laura Alejandra Rivas Sánchez	Proyectos y Procesos Bursátiles	55 56251500 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
Aldo Iván Hernández Puente	Analista / Alimentos / Bebidas	55 56251500 x 1771	aihernandez@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 Álvarez	Editor	55 56251500 x 1529	mmartineza@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 56251500 x 1513	masanchez@vepormas.com
Ana Gabriela Ledesma Valdez	Gestión de Portafolios	55 56251500 x 1526	gledesma@vepormas.com
Ramón Hernández Vargas	Sociedades de Inversión	55 56251500 x 1536	rhernandez@vepormas.com
Juan Carlos Fernández Hernández	Sociedades de Inversión	55 56251500 x 1545	jfernandez@vepormas.com
Heidi Reyes Velázquez	Promoción de Activos	55 56251500 x 1534	hreyes@vepormas.com