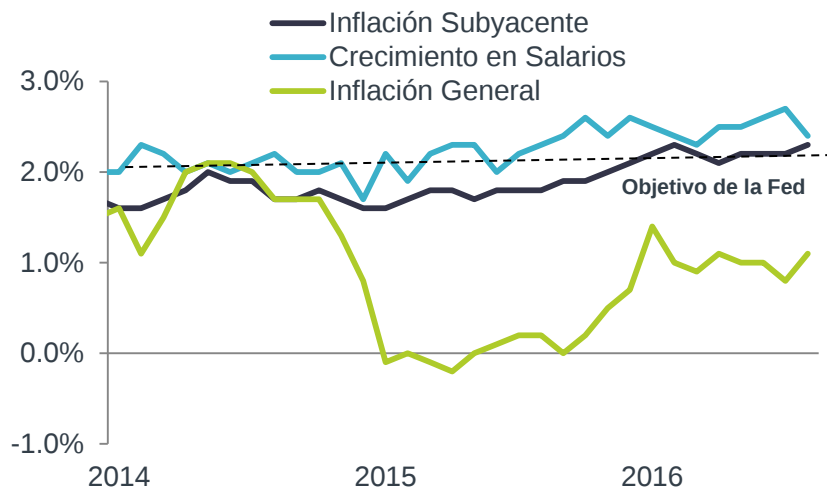




- **NOTICIA:** En EUA, la inflación general de septiembre se ubicó en línea con lo esperado y superior al mes anterior (0.3% vs. 0.2%). Ello representa su mayor avance mensual en cinco meses.
- **RELEVANTE:** La recuperación en el rubro de energéticos benefició a los precios de la economía. Su expansión ascendió a 2.9% m/m% (anterior: 0.0%).
- **IMPLICACIÓN:** La inflación anual se mantiene lejos del objetivo de 2.0% de la Fed (1.5%), por lo que las expectativas de normalización monetaria se mantienen moderadas.
- **MERCADOS:** Inmediatamente después de conocerse el dato, las probabilidades de alza en la tasa de interés para este año se redujeron. El peso se apreció 0.4% hasta un nivel de \$18.63.

Inflación al Consumidor (Var. % Anual)



Fuente: GFBX+/ BLS

### INFLACIÓN AVANZA POR DEBAJO DEL OBJETIVO FED

En EUA, la **inflación** al consumidor de septiembre se ubicó en línea con lo esperado y superior al mes anterior (0.3% vs. 0.2%). Ello representa su mayor avance mensual en cinco meses. Bajo comparación anual, el índice de precios se incrementó 1.5%, su mejor nivel desde octubre de 2014.

En lo que refiere a la **inflación subyacente** - aquella que excluye alimentos y energéticos-, ésta se ubicó en 0.1% mensual, por debajo del consenso y del mes anterior (0.2% y 0.3% respectivamente). A tasa anual creció 2.2%, sin cambios relevantes respecto a lecturas previas.

### ENERGÉTICOS MUEVEN LOS PRECIOS

El índice de **energéticos** presentó un incremento mensual de 2.9% durante septiembre, ello después de haber presentado oscilaciones negativas. El avance fue consecuencia tanto de los precios de la gasolina (5.8%) como de los correspondientes al petróleo (2.4%).

El índice de **servicios** mostró una mejora marginal principalmente por la vivienda (0.4% vs. 0.3% del mes anterior). Sin embargo, ello no fue suficiente para impulsar la inflación subyacente. El indicador de ventas minoristas se ha mantenido en un rango de variación moderado con sesgo negativo (Véase: [Ventas 3T16 Menor Ritmo](#)). Es de considerar que las expectativas de crecimiento de la economía se inclinan a la baja, lo que ha desembocado en consumidores más cautos en términos de sus

| MEXICO             |        |       |
|--------------------|--------|-------|
| VAR. QUE AFECTA    | ACTUAL | 2016E |
| TIPO DE CAMBIO     | 18.67  | 18.90 |
| INFLACIÓN          | 2.97   | 3.00  |
| TASA DE REFERENCIA | 4.75   | 5.00  |
| PIB                | 2.40   | 2.10  |
| TASA DE 10 AÑOS    | 6.02   | 6.50  |

**Mariana Ramírez**  
mramirez@vepormas.com  
56251500 Ext. 1725

Octubre 18, 2016

@AyEveporMas



CATEGORÍA  
ECONÓMICO



TIEMPO ESTIMADO  
DE LECTURA: ¡Un TRIS!



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

decisiones de compra. Esta ausencia de presión inflacionaria por mayor consumo tiene el potencial de mantener a los precios en rangos de variación bajos. **El elemento que podría ejercer mayor presión** –tanto a la baja como al alza- **hacia adelante será el relacionado a los *commodities*.**

### IMPLICACIONES DE POLÍTICA MONETARIA

La inflación anual se mantiene lejos del objetivo de 2.0% de la Fed, por lo que las expectativas de normalización monetaria en el corto plazo se mantienen moderadas. Incluso, prevemos una moderación y gradualidad en el mediano y largo plazo.

No obstante lo anterior, en GFBX+, esperamos que la Fed incremente la tasa clave en 25pbs en la reunión de diciembre. Ello no sólo relacionado a la evolución de la actividad económica sino porque mantener bajas las tasas por un periodo prolongado puede ser perjudicial para la economía.

En este sentido, 81.7% de los economistas encuestados por *The Wall Street Journal* pronostican un alza en la tasa de referencia en diciembre de 2016. Sólo 3.3% esperan un incremento en noviembre.

### REACCIÓN DEL MERCADO: MENORES PROBABILIDADES DE ALZA

- **Mercado de Bonos:** El rendimiento de los bonos del tesoro de 10 años se elevó 1.8% inmediatamente después de publicado el dato de inflación. Posteriormente, observamos una caída en rendimientos de hasta 2.2%. Ello se relaciona con la falta de claridad sobre la dirección de la política monetaria.
- **Mercado de Divisas:** El índice DXY (que mide la fortaleza del dólar frente a otras monedas) tuvo una depreciación de 0.1% en el momento de conocerse la noticia. El saldo persiste negativo al acumular una depreciación de 0.2% durante el día. El peso se apreció 0.4% hasta un nivel de \$18.63; actualmente registró una depreciación que lo ubica hasta los \$18.67.
- **Mercado de Accionario:** Los futuros de los índices accionarios retrocedieron hasta 0.4% inicialmente. Sin embargo, en el transcurso de la jornada han logrado avanzar 0.4%. Los resultados de los reportes corporativos al 3T16 –mejor a lo anticipado- es la principal explicación de lo anterior.
- **Probabilidades:** Momento posteriores a conocerse la noticia, las probabilidades de alza en la tasa de referencia disminuyeron de 17.1% para noviembre a 15.0%. Para diciembre éstas cambiaron de 65.9% a 63.5%. La lectura fue que la inflación continúa por debajo del objetivo de la Fed y que su principal impulso depende de la volatilidad de los energéticos.

| Inflación de EUA (Var. % Mensual) |        |        |        |        |         |              |
|-----------------------------------|--------|--------|--------|--------|---------|--------------|
|                                   | May-16 | Jun-16 | Jul-16 | Ago-16 | Sept-16 | Var. % Anual |
| General                           | 0.2    | 0.2    | 0.0    | 0.2    | 0.3     | 1.5          |
| Alimentos                         | -0.2   | -0.1   | 0.0    | 0.0    | 0.0     | -0.3         |
| Energía                           | 1.2    | 1.3    | -1.6   | 0.0    | 2.9     | -2.9         |
| Gasolina                          | 2.3    | 3.3    | -4.4   | -0.9   | 5.8     | -6.5         |
| Petróleo                          | 6.2    | 3.3    | -1.3   | -2.5   | 2.4     | -8.5         |
| Subyacente                        | 0.2    | 0.2    | 0.1    | 0.3    | 0.1     | 2.2          |
| Commodities                       | -0.2   | -0.3   | -0.1   | 0.1    | -0.1    | -0.6         |
| Servicios                         | 0.3    | 0.3    | 0.2    | 0.3    | 0.4     | 3.4          |

Ajustado por estacionalidad. Fuente: GFBX+ / BLS.

## ¿POR QUÉ LABORATORIO?

Porque 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, José Eduardo Coello Kunz, Rafael Antonio Camacho Peláez, Verónica Uribe Boyzo, Juan Antonio Mendiola Carmona, Mariana Paola Ramírez Montes y Maricela Martínez Alvarez, analistas responsables de la elaboración de este Reporte están disponibles en, [www.vepormas.com](http://www.vepormas.com), 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     |
|---------------------|--------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|-------------------------------------------------------------|-------------------------------------|
| <b>FAVORITA</b>     | Emisora que cumple nuestros dos requisitos básicos: <b>1) Ser una empresa extraordinaria; 2) Una valuación atractiva.</b> 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                     |
| <b>¡ATENCIÓN!</b>   | Emisora que está muy cerca de cumplir nuestros dos requisitos básicos: <b>1) Ser una empresa extraordinaria; 2) Una valuación atractiva.</b> 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 |
| <b>NO POR AHORA</b> | Emisora que por ahora No cumple nuestros dos requisitos básicos: <b>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.</b>       | No forma parte de nuestro portafolio de estrategia          | Menor a 5.00 pp                     |

**GRUPO FINANCIERO VE POR MÁS, S.A. de C.V.****DIRECCIÓN**

|                                   |                                              |                    |                                                                      |
|-----------------------------------|----------------------------------------------|--------------------|----------------------------------------------------------------------|
| Alejandro Finkler Kudler          | Director General Casa de Bolsa               | 55 56251500        |                                                                      |
| Carlos Ponce Bustos               | DGA Análisis y Estrategia                    | 55 56251500 x 1537 | <a href="mailto:cponce@vepormas.com">cponce@vepormas.com</a>         |
| Javier Domenech Macias            | Director de Tesorería y Mercados             | 55 56251500        |                                                                      |
| Manuel Antonio Ardines Pérez      | Director de Promoción Bursátil               | 55 56251500 x 9109 | <a href="mailto:mardines@vepormas.com">mardines@vepormas.com</a>     |
| Lidia Gonzalez Leal               | Director Patrimonial Monterrey               | 81 83180300 x 7314 | <a href="mailto:ligonzalez@vepormas.com">ligonzalez@vepormas.com</a> |
| Ingrid Monserrat Calderón Álvarez | Asistente Dirección de Análisis y Estrategia | 55 56251500 x 1541 | <a href="mailto:icalderon@vepormas.com">icalderon@vepormas.com</a>   |

**ANÁLISIS BURSÁTIL**

|                               |                                                    |                    |                                                                      |
|-------------------------------|----------------------------------------------------|--------------------|----------------------------------------------------------------------|
| Rodrigo Heredia Matarazzo     | Subdirector A. Bursátil / Metales – Minería        | 55 56251500 x 1515 | <a href="mailto:rheredia@vepormas.com">rheredia@vepormas.com</a>     |
| Laura Alejandra Rivas Sánchez | Proyectos y Procesos Bursátiles                    | 55 56251500 x 1514 | <a href="mailto:lrivas@vepormas.com">lrivas@vepormas.com</a>         |
| Marco Medina Zaragoza         | Analista / Vivienda / Infraestructura / Fibras     | 55 56251500 x 1453 | <a href="mailto:mmedinaz@vepormas.com">mmedinaz@vepormas.com</a>     |
| José María Flores Barrera     | Analista / Grupos Industriales / Aeropuertos       | 55 56251500 x 1451 | <a href="mailto:jfloresb@vepormas.com">jfloresb@vepormas.com</a>     |
| José Eduardo Coello Kunz      | Analista / Consumo Discrecional / Minoristas       | 55 56251700 x 1709 | <a href="mailto:jcoello@vepormas.com">jcoello@vepormas.com</a>       |
| Rafael Antonio Camacho Peláez | Analista / Alimentos y Bebidas / Internacional     | 55 56251500 x 1530 | <a href="mailto:racamacho@vepormas.com">racamacho@vepormas.com</a>   |
| Verónica Uribe Boyzo          | Analista Bursátil                                  | 55 56251500 x 1465 | <a href="mailto:vuribeb@vepormas.com">vuribeb@vepormas.com</a>       |
| Juan Antonio Mendiola Carmona | Analista Proyectos y Procesos Bursátiles y Mercado | 55 56251500 x 1508 | <a href="mailto:jmendiola@vepormas.com">jmendiola@vepormas.com</a>   |
| Maricela Martínez Álvarez     | Editor                                             | 55 56251500 x 1529 | <a href="mailto:mmartineza@vepormas.com">mmartineza@vepormas.com</a> |

**ESTRATEGIA ECONÓMICA**

|                              |            |                    |                                                                      |
|------------------------------|------------|--------------------|----------------------------------------------------------------------|
| Mariana Paola Ramírez Montes | Economista | 55 56251500 x 1725 | <a href="mailto:mp Ramirez@vepormas.com">mp Ramirez@vepormas.com</a> |
|------------------------------|------------|--------------------|----------------------------------------------------------------------|

**ADMINISTRACION DE PORTAFOLIOS**

|                                 |                                              |                    |                                                                      |
|---------------------------------|----------------------------------------------|--------------------|----------------------------------------------------------------------|
| Mario Alberto Sánchez Bravo     | Subdirector de Administración de Portafolios | 55 56251500 x 1513 | <a href="mailto:masanchez@vepormas.com">masanchez@vepormas.com</a>   |
| Ana Gabriela Ledesma Valdez     | Gestión de Portafolios                       | 55 56251500 x 1526 | <a href="mailto:gledesma@vepormas.com">gledesma@vepormas.com</a>     |
| Ramón Hernández Vargas          | Sociedades de Inversión                      | 55 56251500 x 1536 | <a href="mailto:rhernandez@vepormas.com">rhernandez@vepormas.com</a> |
| Juan Carlos Fernández Hernández | Sociedades de Inversión                      | 55 56251500 x 1545 | <a href="mailto:jfernandez@vepormas.com">jfernandez@vepormas.com</a> |
| Heidi Reyes Velázquez           | Promoción de Activos                         | 55 56251500 x 1534 | <a href="mailto:hreyes@vepormas.com">hreyes@vepormas.com</a>         |

**COMUNICACIÓN Y RELACIONES PÚBLICAS**

|                    |                                                               |                     |                                                            |
|--------------------|---------------------------------------------------------------|---------------------|------------------------------------------------------------|
| Adolfo Ruiz Guzmán | Comunicación y Relaciones Públicas / DGA Desarrollo Comercial | 55 11021800 x 32056 | <a href="mailto:aruiz@vepormas.com">aruiz@vepormas.com</a> |
|--------------------|---------------------------------------------------------------|---------------------|------------------------------------------------------------|