



- **NOTICIA:** La inflación general anual de septiembre se ubicó en 2.97% (0.61 m/m%), por arriba de nuestro estimado de 2.91%. El componente subyacente presentó un avance anualizado de 3.07%.
- **RELEVANTE:** El incremento en precios obedeció a los siguientes elementos: i) aumentos en precios de colegiaturas, ii) mayores precios del huevo, iii) incremento en precios de jitomate y cebolla y, iv) depreciación de la divisa.
- **IMPLICACIÓN:** Esperamos que la inflación continúe con la tendencia al alza. Al cierre de 2016 podría ubicarse en 3.0%, dentro del rango objetivo de Banxico (2-4%).



Fuente: GFBX+/ INEGI.

### INFLACIÓN DE SEPTIEMBRE MÁS ALTA DE 2016

La **inflación general** mensual de septiembre 2016 se ubicó en 2.97% a tasa anual vs. 2.73% del mes anterior. La inflación general se encontró por debajo de nuestro estimado de 2.91% y del consenso de economistas (2.91%). El mes de referencia presentó la tasa más alta de todo el año (promedio: 2.68%).

La **inflación subyacente** (excluyendo precios de alimentos y energéticos) presentó un incremento anualizado de 3.07%, lo que posiciona su tendencia al alza (véase [gráfica](#)).

### ¿QUÉ EXPLICÓ EL COMPORTAMIENTO INFLACIONARIO?

- **Colegiaturas:** El inicio del nuevo ciclo escolar fue detonante de los incrementos, en particular para primaria (+4.0% respecto a agosto) y secundaria (+3.9% vs. agosto). Los incrementos en precios tuvieron una incidencia anual de 0.232pbs. Prevemos que dicho elemento no esté presente como un factor de incidencia al alza en la lectura de la inflación del próximo mes.
- **Incrementos en pecuarios:** El huevo sufrió un incremento de 6.8% respecto a la segunda quincena del mes anterior. Normalmente se percibe una mayor demanda por dicho producto en el mes de septiembre. Ello ocasionó que todo el rubro de pecuarios tuviera una incidencia en la inflación de 0.120pbs.
- **Agropecuarios:** El jitomate y la cebolla sufrieron un incremento promedio de 29.0% respecto a agosto. Dichos productos fueron los que mostraron el mayor alza en el rubro. En términos generales, agropecuarios registró una incidencia en la inflación de 0.499pbs. La dificultad de estimar un componente tan volátil es la explicación de la desviación del estimado del consenso respecto al realizado.

MÉXICO		
VAR. QUE AFECTA	ACTUAL	2016E
TIPO DE CAMBIO	19.32	18.90
<b>INFLACIÓN</b>	<b>2.97</b>	<b>3.00</b>
TASA DE REFERENCIA	4.75	5.00
PIB	2.50	2.10
TASA DE 10 AÑOS	6.08	6.50

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

Octubre 07, 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.

- iv. **Traspaso de tipo de cambio:** La tendencia presentada por el componente subyacente del índice –particularmente en el rubro de mercancías- se ha posicionado como un importante factor de incidencia al alza con miras a prolongarse. Durante el mes de referencia, dicho componente alcanzó un incremento anual de 3.80%, contraste negativo con el 2.78% tabulado durante septiembre de 2015.

**2016 CERRARÁ CON INFLACIÓN DE 3.0%**

Esperamos que la inflación continúe con la tendencia al alza. Al cierre de 2016 podría ubicarse en 3.0%, dentro del rango objetivo de Banxico que es de 2% a 4% (Véase: [Ajuste en Pronósticos 2016 y 2017](#)).

Finalmente, la última encuesta de expectativas del sector privado publicada por Citibanamex (5 de octubre), mostró que los especialistas encuestados esperan un incremento de hasta 3.2% para la inflación general de este año.

Inflación (Var. %)				
	Septiembre		Enero-Sept 2016	
	Mensual	Anual	Mensual	Anual
<b>General</b>	0.61	2.97	0.16	2.68
<b>Subyacente</b>	0.48	3.07	0.27	2.87
Mercancías	0.65	3.92	0.34	3.45
Alimentos, Bebidas y Tabaco	0.66	4.06	0.33	3.49
No Alimenticias	0.64	3.80	0.36	3.41
Servicios	0.33	2.36	0.21	2.38
Vivienda	0.15	2.32	0.20	2.21
Educación	2.27	4.27	0.47	4.17
Otros	-0.09	1.80	0.13	2.01
<b>No Subyacente</b>	1.04	2.65	-0.17	2.09
Agropecuarios	3.10	5.34	0.28	4.93
Frutas	6.23	11.52	0.36	14.78
Pecuarios	1.32	1.99	0.26	-0.11
Energéticos	-0.28	0.94	-0.45	0.32
Energéticos	-0.51	0.04	-0.82	-0.87
Tarifas Eléctricas	0.10	2.50	0.25	2.49

Fuente: GFBX+ / INEGI.

## ¿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, Juan Antonio Mendiola Carmona, Mariana Paola Ramírez Montes y Maricela Martínez Álvarez, 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@vepomas.com">cponce@vepomas.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@vepomas.com">mardines@vepomas.com</a>
Lidia Gonzalez Leal	Director Patrimonial Monterrey	81 83180300 x 7314	<a href="mailto:ligonzalez@vepomas.com">ligonzalez@vepomas.com</a>
Ingrid Monserrat Calderón Álvarez	Asistente Dirección de Análisis y Estrategia	55 56251500 x 1541	<a href="mailto:icalderon@vepomas.com">icalderon@vepomas.com</a>

**ANÁLISIS BURSÁTIL**

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

**ESTRATEGIA ECONÓMICA**

Mariana Paola Ramírez Montes	Economista	55 56251500 x 1725	<a href="mailto:mpramirez@vepomas.com">mpramirez@vepomas.com</a>
------------------------------	------------	--------------------	--

**ADMINISTRACION DE PORTAFOLIOS**

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

**COMUNICACIÓN Y RELACIONES PÚBLICAS**

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