

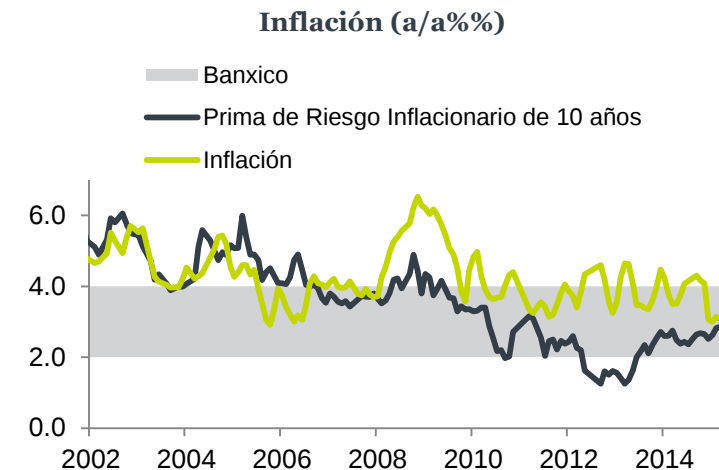


¡Econotris!

MX: RIESGOS DE MENOR INFLACIÓN EN 2016

BX+

- **NOTICIA:** La inflación general anual de agosto fue de 2.59% (0.21 m/m%), ligeramente por debajo de nuestro estimado (2.60% y 0.22%).
- **RELEVANTE:** La inflación del mes se explicó por presiones sobre los precios en el componente de frutas y verduras.
- **IMPLICACIÓN:** Nuestro estimado de inflación para el próximo año (3.45%) presenta riesgos a la baja después de que el Secretario de Hacienda señalara que se liberarán los precios de gasolina en 2016 (antes 2018).
- **MERCADOS:** Luego de conocerse las tasas nominales y reales se ajustaron para descontar la menor inflación. Además, el peso mexicano presentó una apreciación de 0.38%, ahora cotiza en 16.73.



VAR. QUE AFECTA	ACTUAL	2015E
TIPO DE CAMBIO	16.73	16.10
INFLACIÓN	2.59	2.90
TASA DE REFERENCIA	3.00	3.25
PIB	2.20	2.20
TASA DE 10 AÑOS	6.15	6.50

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

Septiembre 09, 2015

LA INFLACIÓN VUELVE A UBICARSE EN NIVELES MÍNIMOS

El INEGI dio a conocer la inflación mensual de agosto 2015, misma que se ubicó en 2.59% en términos anuales, mientras que en agosto de 2014 la inflación se ubicó en 4.15%. El resultado estuvo ligeramente por debajo de nuestro estimado de 2.60% y 2.62% del consenso. El índice subyacente – el cual excluye la volatilidad en los precios de los energéticos, alimentos y bebidas – presentó una inflación de 2.30%, en línea con nuestro estimado. En términos mensuales la inflación general se situó por debajo de nuestro estimado (ver tabla).

LOS PRECIOS DE FRUTAS Y VERDURAS SE VIERON PRESIONADOS A LA BAJA

Al interior del índice subyacente, el componente de precios de las mercancías mostró un incremento de 0.38% y el de servicios se elevó 0.08%. Dichas variaciones señalan que el traspaso de tipo de cambio aún no se ha registrado en la inflación de agosto. Las mayores incidencias en el Índice Nacional de Precios al Consumidor (INPC) a la baja fueron las siguientes: servicios turísticos en paquete -9.36% (con una incidencia de 0.06), el pollo cayó 2.17%, el transporte aéreo disminuyó 10.84% (con una incidencia de 0.3 en ambos casos) y la papa y tubérculos -5.6% (incidencia en de 0.01).

RIESGOS INFLACIONARIOS A LA BAJA EN 2016

El balance de riesgos en el INPC se mantiene a la baja para este año, sin embargo, el del 2016 el riesgo de que la inflación se ubique por debajo de nuestro pronóstico se ha incrementado (BX+: 3.45%). Ello se debe a que ayer el Secretario de Hacienda, Luis Videgaray, en el paquete económico 2016 afirmará que se liberarán los precios de la gasolina el próximo año acorde a un sistema de bandas de precio máximo y mínimo; mientras que antes se esperaba que sucediera hasta el 2018. Al liberar los precios actuales, la gasolina tendrá el precio del mercado internacional, el cual se encuentra 21.7% por debajo del de ahora. Este cambio podría presionar a que la inflación se ubique por debajo de nuestro pronóstico de 2016 de 3.45%.



CATEGORÍA
ECONÓMICO



TIEMPO ESTIMADO DE LECTURA: ¡Un TRIS!



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

Con respecto a la inflación de 2015, destacamos que los precios en las mercancías no alimenticias permanecen en niveles bajos, lo cual sugiere **que no se han percibido cambios por el traspaso de un tipo de cambio alto**. Ello también se puede observar a través de las expectativas de inflación, en la encuesta de Banamex publicada hace unos días se espera que los niveles de inflación permanezcan en los niveles bajos. Prevemos que la trayectoria baja de inflación continúe siendo un factor debido a los bajos precios de energéticos y de los *commodities*, lo cual se asocia a la desaceleración China, ya que es uno de los principales demandantes a nivel mundial de las materias primas.

De acuerdo a la información publicada el día de hoy esperamos un crecimiento en la inflación al consumidor para septiembre de 2.51%. Asimismo, estimamos que el indicador se mantenga dentro del objetivo de gobierno de Banco de México de 3.00% en los meses subsecuentes, finalizando el año con una inflación de 2.90%. Además, el anuncio de ayer del Presidente de México en el que nominó a la reelección al Presidente de Banco de México, Agustín Carstens, brinda confianza de que la inflación se ubicará dentro del objetivo.

REACCIÓN DEL MERCADO

El mercado reaccionó con un tono positivo ante la débil cifra de agosto.

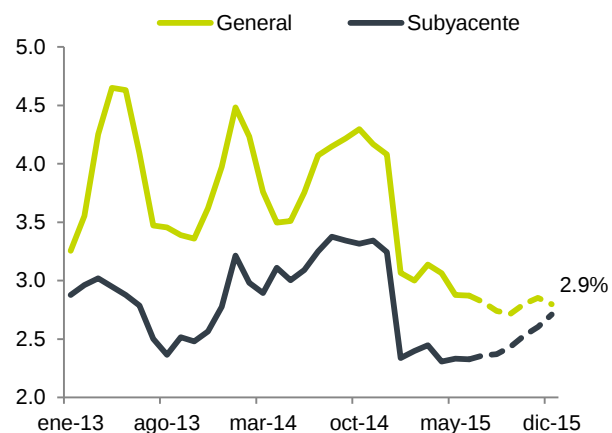
- **Mercado de Bonos:** La prima de riesgo de inflación implícita en los bonos gubernamentales de un año disminuyó a 3.84% desde el 3.88% que se observaba el día de ayer. Este comportamiento se reflejó en todos los plazos. Dicha situación se debe a que la inflación se ubicó por debajo de lo esperado por el consenso. El mercado descontó la información, ya que el rendimiento de los Udibonos se incrementó un punto base en promedio en todos los nodos de la curva. Asimismo, la curva de M Bonos presentó caídas, rompiendo su correlación positiva con los *treasuries* de EUA, estos últimos subieron 4pb en promedio.
- **Mercado de Divisas:** El peso mexicano, el MXN/USD, se apreció 0.38% al momento del informe, hasta niveles de 16.73 luego de cotizar sobre niveles de 16.87 después de que la inflación se ubicó en niveles mínimos históricos y de las noticias sobre la inflación para 2016 relacionadas con la gasolina.

Inflación Estimada vs. Realizada

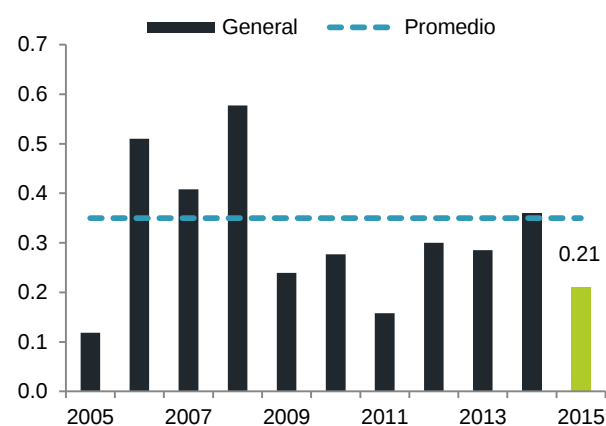
	Mensual		Anual	
	Estimada	Realizada	Estimada	Realizada
General	0.22	0.21	2.60	2.59
Subyacente	0.20	0.20	2.30	2.30
Mercancías	0.36	0.34	2.38	2.36
Alimentos, Bebidas y Tabaco	0.23	0.19	2.13	2.09
Mercancías No Alimenticias	0.47	0.46	2.59	2.59
Servicios	0.08	0.08	2.24	2.25
Vivienda	0.14	0.15	2.07	2.07
Educación	1.07	1.03	4.53	4.48
Otros	-0.30	-0.27	1.74	1.77
No Subyacente	0.27	0.24	3.55	3.51
Agropecuarios	0.23	0.23	5.14	5.14
Frutas y Verduras	0.68	1.12	7.41	7.88
Pecuarios	-0.03	-0.24	3.95	3.73
Energéticos y Tarifas	0.31	0.25	2.57	2.51
Energéticos	0.17	0.12	2.63	2.58
Tarifas	0.55	0.47	2.47	2.39

Fuente: Grupo Financiero BX+.

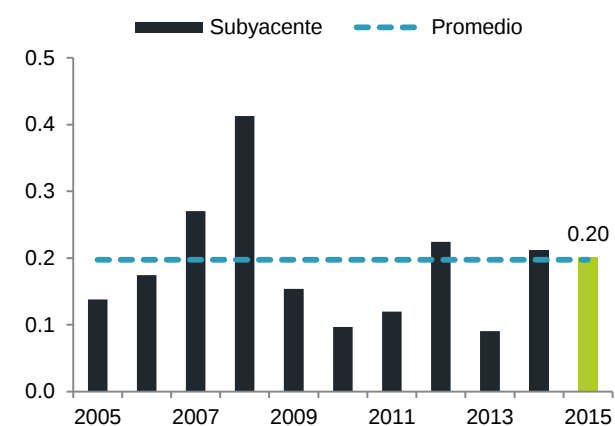
INFLACIÓN (VAR. % ANUAL)



INFLACIÓN (VAR. % MENSUAL)



INFLACIÓN (VAR. % MENSUAL)



REPORTES DE INTERÉS

- [Inflación primera quincena de agosto](#)
- [Inflación mensual de Julio](#)
- [Segundo Informe Trimestral de Banco de México](#)

¿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.mx
María del Carmen Bea Suarez Cue	Director General Banco	55 11021800 x 1950	msuarez@vepormas.com.mx
Alejandro Finkler Kudler	Director General Casa de Bolsa	55 56251500 x 1523	afinkler@vepormas.com.mx
Carlos Ponce Bustos	DGA Análisis y Estrategia	55 56251537 x 1537	cponce@vepormas.com.mx
Fernando Paulo Pérez Saldivar	DGA Tesorería y Mercados	55 56251517 x 1517	fperez@vepormas.com.mx
Alfredo Rabell Mañon	DGA Desarrollo Comercial	55 11021800 x 1876	arabell@vepormas.com.mx
Francisco Javier Gutiérrez Escoto	Director de Región	55 11021800 x 1910	fgutierrez@vepormas.com.mx
Enrique Fernando Espinosa Teja	Director de Banca Corporativa	55 11021800 x 1854	eespinosa@vepormas.com.mx
Manuel Antonio Ardines Pérez	Director de Promoción Bursátil	55 56251500 x 9109	mardines@vepormas.com.mx
Lidia González Leal	Director Patrimonial Monterrey	81 83180300 x 7314	ligonzalez@vepormas.com.mx
Ingrid Monserrat Calderón Álvarez	Asistente Dirección de Análisis y Estrategia	55 56251541 x 1541	icalderon@vepormas.com.mx

ANÁLISIS BURSÁTIL

Rodrigo Heredia Matarazzo	Subdirector A. Bursátil / Metales – Minería	55 56251515 x 1515	rheredia@vepormas.com.mx
Laura Alejandra Rivas Sánchez	Proyectos y Procesos Bursátiles	55 56251514 x 1514	lrivas@vepormas.com.mx
Marco Medina Zaragoza	Analista / Vivienda / Infraestructura / Fibras	55 56251500 x 1453	mmedinaz@vepormas.com.mx
José María Flores Barrera	Analista / Consumo Discrecional / GAP / Gps. Inds.	55 56251500 x 1451	jfloresb@vepormas.com.mx
Gabriel Treviño Castillo	Analista / Alimentos / Bebidas	55 56251500 x 1709	gtrevino@vepormas.com.mx
Juan Eduardo Hernández S.	Analista / Financiero / Telecomunicaciones	55 56251500 x 1530	jehernandezs@vepormas.com.mx
Juan José Reséndiz Téllez	Análisis Técnico	55 56251511 x 1511	jresendiz@vepormas.com.mx
Juan Antonio Mendiola Carmona	Analista Proyectos y Procesos Bursátiles y Mercado	55 56251508 x 1508	jmendiola@vepormas.com.mx
Daniel Sánchez Uranga	Editor Bursátil	55 56251529 x 1529	dsanchez@vepormas.com.mx

ESTRATEGIA ECONOMICA

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

ADMINISTRACION DE PORTAFOLIOS

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