

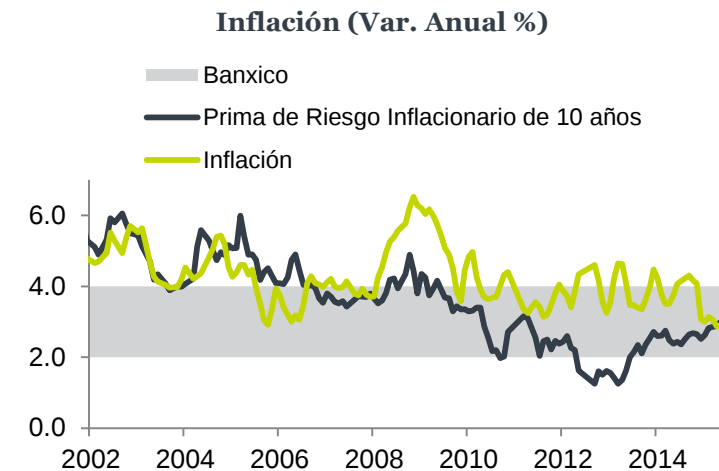


# ¡Econotris!

## INFLACIÓN: MENORES PRECIOS ENERGÉTICOS

# BX+

- **NOTICIA:** La inflación general anual de septiembre se ubicó en 2.52% (0.37 m/m%). Resultado por debajo de nuestro estimado (2.59% y 0.45%) y menor al estimado del consenso de 2.55%.
- **RELEVANTE:** La inflación del mes se explicó por el menor crecimiento en los precios de energéticos y en agropecuarios.
- **IMPLICACIÓN:** Consideramos que los riesgos a la baja para la inflación de 2015 ha incrementado. Nuestro estimado se encuentra en 2.9%.
- **MERCADOS:** Luego de conocerse el resultado de reporte, la prima inflacionaria implícita a un año en los instrumentos gubernamentales pasó de 3.67% a 3.57%.



| VAR. QUE AFECTA    | ACTUAL      | 2015E       |
|--------------------|-------------|-------------|
| TIPO DE CAMBIO     | 16.58       | n.d.        |
| <b>INFLACIÓN</b>   | <b>2.52</b> | <b>2.90</b> |
| TASA DE REFERENCIA | 3.00        | n.d.        |
| PIB                | 2.20        | 2.20        |
| TASA DE 10 AÑOS    | 5.90        | 6.50        |

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

Octubre 08, 2015

### LA INFLACIÓN VUELVE A UBICARSE EN NIVELES MÍNIMOS

El INEGI dio a conocer la inflación mensual de septiembre 2015, misma que se ubicó en 2.52% en términos anuales, mientras que en septiembre de 2014 la inflación se ubicó en 4.22%. El resultado estuvo por debajo de nuestro estimado de 2.59% y 2.55% del consenso. El índice subyacente – el cual excluye la volatilidad en los precios de los energéticos, alimentos y bebidas – presentó una inflación de 2.38%, ligeramente menor a lo que esperábamos. En términos mensuales la inflación sorprendió con niveles bajos (ver tabla).

### LOS PRECIOS DE AGROPECUARIOS Y ENERGÉTICOS SE VIERON PRESIONADOS A LA BAJA

Al interior del índice subyacente, el componente de precios de las mercancías mostró un incremento de 0.61% y el de servicios se elevó 0.26%. Por otro lado los precios de energéticos marcaron un avance de 0.07, inferior a nuestro estimado de 0.17%. Asimismo, las frutas y verduras estuvieron 1.57 puntos porcentuales por debajo a nuestro pronóstico (ver tabla).

Las mayores incidencias en el Índice Nacional de Precios al Consumidor (INPC) a la baja fueron las siguientes: gasolina de bajo octanaje cayó 0.46%, servicios profesionales -11.06% (ambos con una incidencia de 0.02) y transporte aéreo -6.59% (con una incidencia de 0.01).

### RIESGOS INFLACIONARIOS A LA BAJA EN 2016

El balance de riesgos en el INPC presentó un alza para 2015, ello debido a que los precios de los energéticos permanecen marcando variaciones marginales, las cuales sorprendieron a los analistas. Del mismo modo, existe un mayor riesgo de que la inflación de 2016 se ubique por debajo de nuestro pronóstico (BX+: 3.30%). Ello se debe a que 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.



CATEGORÍA  
ECONÓMICO



TIEMPO ESTIMADO DE  
LECTURA: ¡Un TRIS!



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

Al liberar los precios actuales, la gasolina tendrá el precio del mercado internacional, el cual se encuentra 27.9% por debajo del de ahora. Este cambio podría presionar a que la inflación se ubique por debajo de nuestro pronóstico de 2016 de 3.30%.

Con respecto a la inflación de 2015, comenzamos a observar variaciones en las mercancías no alimenticias desde el mes pasado. No obstante la tasa de inflación permanece en niveles bajos y el efecto de la depreciación del peso aún no se ha registrado efectos de segundo orden, por lo que no presenta un riesgo para la inflación. Sin embargo, esperamos que dicho efecto ya comience a tener un mayor impacto que los meses previos del año. En conclusión, el balance de riesgo en la inflación permanece estable. Ello también se puede observar a través de las expectativas de inflación, mismas que se encuentran ancladas al objetivo de Banxico (3.0% +/- 1.0%). 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. Destacamos que la desaceleración del gigante asiático tendrá un efecto mundial ya que es el principal comercializador de materias primas, por lo que esperamos que los precios mundiales disminuyan. Destacamos que dicho efecto podría ser negativo en México ya que las importaciones representan 31.7% del PIB.

## REACCIÓN DEL MERCADO

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

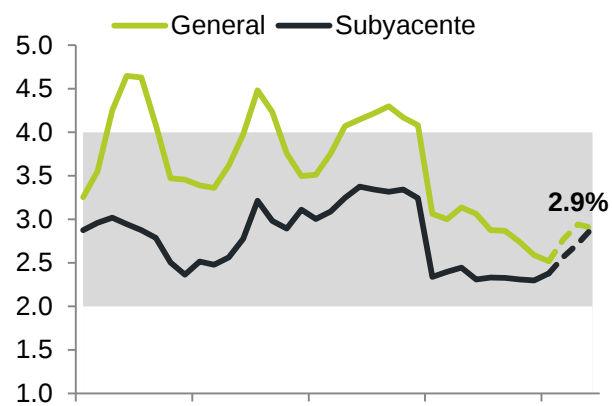
- **Mercado de Bonos:** Luego de conocerse el resultado de inflación, la prima inflacionaria implícita a un año en los instrumentos gubernamentales pasó de 10 puntos base pasando de 3.67% a 3.57%. Los bonos de mediano y largo plazo se mantuvieron prácticamente sin cambios.
- **Mercado de Divisas:** El peso mexicano, el MXN/USD, se apreció 0.38% al momento del informe, hasta niveles de 16.58 luego de cotizar sobre niveles de 16.64 después de que la inflación se volviera a ubicar en niveles mínimos históricos.

## Inflación Estimada vs. Realizada

|                             | Mensual     |             | Anual       |             |
|-----------------------------|-------------|-------------|-------------|-------------|
|                             | Estimada    | Realizada   | Estimada    | Realizada   |
| <b>General</b>              | <b>0.45</b> | <b>0.37</b> | <b>2.59</b> | <b>2.52</b> |
| Subyacente                  | 0.38        | 0.37        | 2.39        | 2.38        |
| Mercancías                  | 0.51        | 0.50        | 2.56        | 2.54        |
| Alimentos, Bebidas y Tabaco | 0.31        | 0.36        | 2.20        | 2.25        |
| Mercancías No Alimenticias  | 0.68        | 0.61        | 2.85        | 2.78        |
| Servicios                   | 0.27        | 0.26        | 2.25        | 2.24        |
| Vivienda                    | 0.15        | 0.15        | 2.04        | 2.03        |
| Educación                   | 2.06        | 2.06        | 4.27        | 4.27        |
| Otros                       | -0.14       | -0.16       | 1.86        | 1.85        |
| <b>No Subyacente</b>        | <b>0.65</b> | <b>0.39</b> | <b>3.24</b> | <b>2.96</b> |
| Agropecuarios               | 1.49        | 0.89        | 4.59        | 3.98        |
| Frutas y Verduras           | 3.51        | 2.01        | 8.55        | 6.98        |
| Pecuarios                   | 0.38        | 0.29        | 2.51        | 2.42        |
| Energéticos y Tarifas       | 0.14        | 0.07        | 2.40        | 2.33        |
| Energéticos                 | -0.05       | -0.12       | 2.19        | 2.11        |
| Tarifas                     | 0.46        | 0.39        | 2.77        | 2.70        |

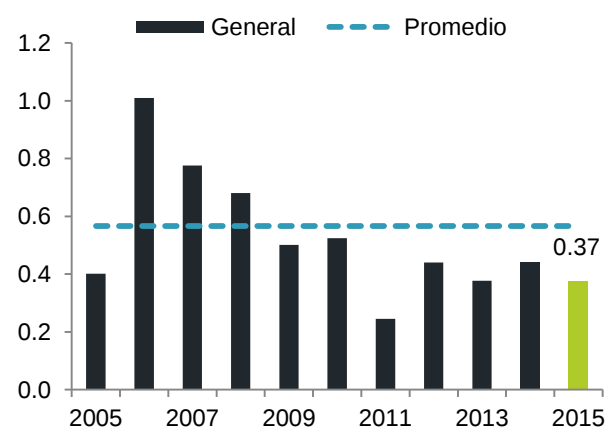
Fuente: Grupo Financiero BX+.

INFLACIÓN (VAR. % ANUAL)

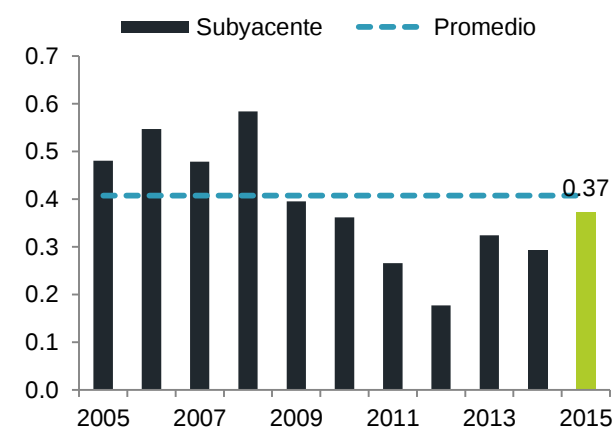


Fuente: GFBX+ / INEGI.

INFLACIÓN (VAR. % MENSUAL)



INFLACIÓN (VAR. % MENSUAL)



## REPORTES DE INTERÉS

- [Inflación primera quincena de septiembre](#)
- [Inflación mensual 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](http://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<br>CRITERIO | CARACTERÍSTICAS                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                        | CONDICION EN<br>ESTRATEGIA                                  | DIFERENCIA VS.<br>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

|                                   |                                              |                    |                                                                            |
|-----------------------------------|----------------------------------------------|--------------------|----------------------------------------------------------------------------|
| Tomas Christian Ehrenberg Aldford | Director General de Grupo Financiero         | 55 11021800 x 1807 | <a href="mailto:tehrenberg@vepormas.com.mx">tehrenberg@vepormas.com.mx</a> |
| María del Carmen Bea Suarez Cue   | Director General Banco                       | 55 11021800 x 1950 | <a href="mailto:msuarez@vepormas.com.mx">msuarez@vepormas.com.mx</a>       |
| Alejandro Finkler Kudler          | Director General Casa de Bolsa               | 55 56251500 x 1523 | <a href="mailto:afinkler@vepormas.com.mx">afinkler@vepormas.com.mx</a>     |
| Carlos Ponce Bustos               | DGA Análisis y Estrategia                    | 55 56251537 x 1537 | <a href="mailto:cponce@vepormas.com.mx">cponce@vepormas.com.mx</a>         |
| Alfredo Rabell Mañón              | DGA Desarrollo Comercial                     | 55 11021800 x 1876 | <a href="mailto:arabell@vepormas.com.mx">arabell@vepormas.com.mx</a>       |
| Javier Domenech Macias            | Director de Tesorería y Mercados             | 55 56251500 x 1615 | <a href="mailto:jdomech@vepormas.com.mx">jdomech@vepormas.com.mx</a>       |
| Francisco Javier Gutiérrez Escoto | Director de Región                           | 55 11021800 x 1910 | <a href="mailto:fgutierrez@vepormas.com.mx">fgutierrez@vepormas.com.mx</a> |
| Enrique Fernando Espinosa Teja    | Director de Banca Corporativa                | 55 11021800 x 1854 | <a href="mailto:eespinosa@vepormas.com.mx">eespinosa@vepormas.com.mx</a>   |
| Manuel Antonio Ardines Pérez      | Director de Promoción Bursátil               | 55 56251500 x 9109 | <a href="mailto:mardines@vepormas.com.mx">mardines@vepormas.com.mx</a>     |
| Lidia Gonzalez Leal               | Director Patrimonial Monterrey               | 81 83180300 x 7314 | <a href="mailto:ligonzalez@vepormas.com.mx">ligonzalez@vepormas.com.mx</a> |
| Ingrid Monserrat Calderón Álvarez | Asistente Dirección de Análisis y Estrategia | 55 56251541 x 1541 | <a href="mailto:icalderon@vepormas.com.mx">icalderon@vepormas.com.mx</a>   |

## ANÁLISIS BURSÁTIL

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

## ESTRATEGIA ECONOMICA

|                              |                   |                    |                                                                            |
|------------------------------|-------------------|--------------------|----------------------------------------------------------------------------|
| José Isaac Velasco Orozco    | Economista Senior | 55 56251500 x 1682 | <a href="mailto:jvelasco@vepormas.com.mx">jvelasco@vepormas.com.mx</a>     |
| Dolores Maria Ramón Correa   | Economista Jr.    | 55 56251500 x 1546 | <a href="mailto:dramon@vepormas.com.mx">dramon@vepormas.com.mx</a>         |
| Mónica Pamela Díaz Loubet    | Economista Jr.    | 55 56251500 x 1767 | <a href="mailto:mpdiaz@vepormas.com.mx">mpdiaz@vepormas.com.mx</a>         |
| Mariana Paola Ramírez Montes | Economista Jr.    | 55 56251500 x 1725 | <a href="mailto:mp Ramirez@vepormas.com.mx">mp Ramirez@vepormas.com.mx</a> |

## ADMINISTRACION DE PORTAFOLIOS

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