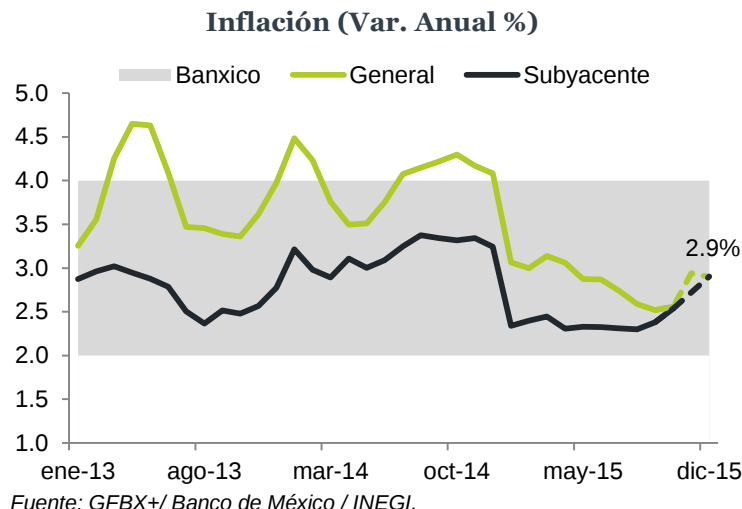




INFLACIÓN: 6° MÍNIMO HISTÓRICO CONSECUTIVO

- **NOTICIA:** La inflación general anual de octubre se ubicó en 2.48% (0.51 m/m%). Resultado por debajo de nuestro estimado (2.50% y 0.53%), consenso 2.48%. El indicador marcó el sexto mínimo consecutivo.
- **RELEVANTE:** El bajo nivel de inflación continúa explicándose por los bajos precios de *commodities*, petróleo y servicios de telecomunicaciones.
- **IMPLICACIÓN:** Consideramos que el balance de riesgos de nuestro pronóstico de inflación de 2.9% se inclina a la baja.
- **MERCADOS:** Luego de conocerse el resultado de inflación, la prima inflacionaria implícita a un año en los instrumentos gubernamentales no registró cambios relevantes.



VAR. QUE AFECTA	ACTUAL	2015E
TIPO DE CAMBIO	6.88	16.10
INFLACIÓN	2.48	2.90
TASA DE REFERENCIA	3.00	3.00
PIB	2.20	2.20
TASA DE 10 AÑOS	6.24	6.50

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

Noviembre 09, 2015

SEXTO NIVEL MÍNIMO CONSECUTIVO

El INEGI dio a conocer la inflación mensual de octubre 2015, misma que se ubicó en 2.48% en términos anuales, mientras que en octubre de 2014 la inflación se ubicó en 4.30%. El resultado se ubicó por debajo de nuestro estimado de 2.50%, pero en línea con lo esperado por el consenso. El índice subyacente – el cual excluye la volatilidad en los precios de los energéticos, alimentos y bebidas – presentó una inflación de 2.47%, ligeramente por debajo de nuestro estimado (2.49%), lo cual se explicó por un menor traspaso de tipo de cambio al que anticipamos. En términos mensuales la inflación general se situó por debajo de lo esperado (ver tabla).

MAYORES INCIDENCIAS EN EL ÍNDICE

Al interior del índice subyacente, el componente de precios de las mercancías mostró un incremento de 2.73% y el de servicios se elevó 2.25%. Por otro lado los precios de energéticos marcaron un avance de 1.01%, marginalmente inferior a nuestro estimado de 1.04%. Asimismo, las frutas y verduras estuvieron 0.72 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 0.93% (con una incidencia en el INPC de 0.05), pollo -2.33% (con incidencia de 0.03) y naranja -26.6% (con una incidencia de 0.02).

BALANCE DE RIESGOS A LA BAJA, ESTIMADO DE 2015 EN 2.90%

El balance de riesgos en el INPC 2015 no presenta cambios respecto a nuestro reporte anterior. Ello se debe a que el contexto de bajos precios de *commodities*, de petróleo y de servicios de telecomunicaciones permanece y se encuentra incluido en nuestras expectativas inflacionarias. Prevemos que la inflación registre una tasa anual de 2.90% a final de año. Del mismo



**CATEGORÍA
ECONÓMICO**



**TIEMPO ESTIMADO DE
LECTURA: ¡Un TRIS!**



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

modo, estimamos que en 2016 la inflación se sitúe en 3.30% (véase: [Inflación: 3.3% en 2016](#)), aunque destacamos riesgos a la baja de seguir observado un bajo traspaso de tipo de cambio.

La principal diferencia en nuestro estimado recayó en que estimamos una mayor incidencia en el componente de mercancías no alimenticias, la mayor variación esperábamos que se debiera por el traspaso de tipo de cambio en la economía. Ello se debe a que en agosto y septiembre notamos mayores movimientos en el indicador. Sobre esta línea, no esperamos mayores afectaciones en nuestro estimado de inflación de 2015. Sin embargo, anticipamos que dicho efecto comience a tomar una mayor fuerza en los siguientes meses.

En conclusión, el balance de riesgo en la inflación permanece estable. La inflación se encuentra dentro del objetivo de gobierno de Banco de México de 3.0% (+/- 1.0%) y las expectativas de inflación se mantienen ancladas a dicho nivel. Por lo mismo, consideramos que la política monetaria de Banxico es adecuada y podría modificarse únicamente ante un cambio en la política monetaria correspondiente a la Reserva Federal de EUA, ya que el mercado descuenta una probabilidad de alza en la tasa de referencia en la reunión del 17 y 18 de diciembre de 70.0%.

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 no registró mayores cambios debido a que la inflación estuvo en línea con lo esperado por el consenso.
- **Mercado de Divisas:** El peso mexicano, el MXN/USD, se apreció 0.20% al momento del informe, hasta niveles de 16.88 luego de cotizar sobre niveles de 16.91 después de que la inflación se volviera a ubicar en niveles mínimos históricos.

Inflación Estimada vs. Realizada

	Mensual		Anual	
	Estimada	Realizada	Estimada	Realizada
General	0.53	0.51	2.50	2.48
Subyacente	0.28	0.25	2.49	2.47
Mercancías	0.39	0.35	2.77	2.73
Alimentos, Bebidas y Tabaco	0.38	0.40	2.36	2.38
Mercancías No Alimenticias	0.39	0.31	3.10	3.01
Servicios	0.19	0.17	2.27	2.25
Vivienda	0.10	0.11	1.98	1.99
Educación	0.01	0.01	4.28	4.28
Otros	0.34	0.28	1.96	1.90
No Subyacente	1.34	1.35	2.51	2.52
Agropecuarios	-0.03	0.04	3.84	3.91
Frutas y Verduras	-0.01	0.68	6.52	7.25
Pecuarios	-0.08	-0.30	2.39	2.17
Energéticos y Tarifas	2.22	2.19	1.71	1.68
Energéticos	3.33	3.30	1.04	1.01
Tarifas	0.28	0.25	2.94	2.90

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, 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 y Mariana Paola Ramírez Montes, 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 Mañón	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

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	glesma@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