

Inflación en octubre llega a su mínimo del año en 2.48%

9 de noviembre 2015

www.banorte.com
www.ixe.com.mx
@analisis_fundam

- **INEGI** acaba de publicar su reporte de inflación en el mes de octubre
- **Inflación total (oct): 0.51%/m/m (Banorte-Ixe: 0.51%/m/m; consenso: 0.52%/m/m)**
- **Inflación subyacente (oct): 0.25%/m/m (Banorte-Ixe: 0.26%/m/m; consenso: 0.26%/m/m)**
- **La inflación en octubre se explicó por presiones sobre los precios energéticos, así como en los de alimentos procesados**
- **Con estos datos, la inflación anual se ubica en 2.48% vs. 2.52% en el mes previo**

Delia Paredes

Director Ejecutivo Análisis y Estrategia
delia.paredes@banorte.com

Alejandro Cervantes

Economista Senior, México
alejandro.cervantes@banorte.com

Los precios al consumidor crecieron **0.51%/m/m** en octubre, en línea con lo esperado. La inflación subyacente tuvo una variación de 0.25%, también en línea con lo estimado. Las diferencias vs. nuestra expectativa son marginales, como se muestra en la tabla de abajo.

Estrategia de Renta fija y tipo de cambio

Alejandro Padilla

Director de Estrategia
Renta Fija y Tipo de Cambio
alejandro.padilla@banorte.com

Santiago Leal

Analista
Renta Fija y Tipo de Cambio
santiago.leal@banorte.com

Inflación por componentes durante octubre

% incidencia mensual

	INEGI	Banorte-Ixe	Diferencia
Total	0.51	0.51	0.00
Subyacente	0.19	0.19	0.00
Mercancías	0.12	0.13	-0.01
Alimentos procesados	0.06	0.07	0.00
Otros bienes	0.06	0.07	-0.01
Servicios	0.07	0.06	0.01
Vivienda	0.02	0.02	0.00
Educación	0.00	0.00	0.00
Otros servicios	0.05	0.04	0.00
No subyacente	0.33	0.33	0.01
Agricultura	0.00	0.00	0.01
Frutas y verduras	0.02	0.01	0.01
Pecuarios	-0.02	-0.02	0.00
Energéticos y tarifas	0.34	0.34	0.00
Energéticos	0.33	0.33	0.00
Tarifas del gobierno	0.01	0.01	0.00

Fuente: Banorte-Ixe con datos del INEGI y Banxico

Nota: las contribuciones pueden no sumar debido al número de decimales en la tabla. Las correspondientes a 2011 pueden no sumar el total por el cambio en la metodología de cálculo del IPC.

La inflación en octubre se explicó por presiones sobre los precios energéticos, así como en los de alimentos procesados. En el primer caso, los precios de energéticos subieron 3.3% m/m ante un incremento de 20.3% mensual en las tarifas eléctricas, dado el fin de los descuentos de verano. Esto más que compensó por la caída en los precios de la gasolina de bajo octanaje (-0.93%), que restó 4.6pbs a la variación de los precios en el período en cuestión. Por su parte, los precios de mercancías se incrementaron 0.35% m/m, como resultado de mayores precios de los alimentos, arriba 0.4% mensual, así como un incremento de 0.31% en el precio de otras mercancías. Estos dos elementos añadieron 12.2pbs a la inflación del período en cuestión. Mientras tanto, en el subíndice de servicios, el costo de la vivienda se incrementó 0.11% mientras que la inflación de otros servicios resultó de 0.28% mensual, con el reporte del *INEGI* mencionando mayores costos en las loncherías, fondas, torterías y taquerías (+0.58%), así como de los servicios turísticos en paquete (+2.95%) y de los servicios profesionales (6.06%), lo que más que compensó por menores costos del servicio de telefonía móvil (-1.67%). En el índice no subyacente, los precios de agrícolas se incrementaron 0.04% m/m, con los precios de las frutas y verduras arriba 0.68% -como resultado de incrementos importantes en productos como la cebolla (19.39%) y otras legumbres (5.3%)-, mientras que los precios de los productos pecuarios se contrajeron 0.3%, ante menores precios del pollo (-2.33%) y el pescado (-2.15%), en particular. Finalmente, las tarifas del gobierno se incrementaron 0.25% m/m.

Con estos datos, la inflación anual marca nuevamente lo que pensamos será el mínimo del año en 2.48% vs. 2.52% en el mes previo. Por su parte, la subyacente se ubica en 2.47% de 2.38% en septiembre. Esperamos que la inflación empiece a partir de ahora empiece a converger a nuestro 3% estimado para finales del año.

De nuestro equipo de estrategia de renta fija y tipo de cambio

Bonos mexicanos afectados por coyuntura global a pesar de una cifra favorable de inflación. Las tasas locales operan con pérdidas este día (2-3pb arriba vs los cierres del viernes) siguiendo de cerca el movimiento negativo en los mercados globales de bonos soberanos, sin reacción al reporte de inflación en México, el cual salió en línea con las expectativas. La dinámica de inflación continúa siendo favorable a pesar de la depreciación del tipo de cambio a lo largo del año. A pesar de las buenas noticias provenientes del frente inflacionario, la curva de rendimientos se perfila hacia una cuarta semana consecutiva de pérdidas toda vez que los inversionistas continúan preocupados por las acciones futuras del Fed. Esta situación ha tenido lugar como resultado del buen reporte de empleo dado a conocer en EE.UU. el viernes pasado, el cual generó una corrección importante en las primas de riesgo incorporadas en activos financieros a nivel global. La valuación relativa de los Bonos M que comprenden del Dic'18 al Dic'24 continúa siendo atractiva, aunque sugerimos esperar mejores niveles de entrada y un sentimiento de mercado más favorable para posiciones largas. Por otra parte, los Udibonos Jun'19, Dic'20 y Jun'22 muestran una valuación interesante, aunque esperamos que la demanda por instrumentos udizados se vea fuertemente afectada hacia delante después de la aseveración tan favorable sobre la inflación para este trimestre y el próximo año por parte de Banxico en su Informe Trimestral sobre la Inflación dado a conocer la semana pasada. Los *breakevens* de inflación operan actualmente entre 3.10% y 3.20% en plazos desde 3 años y hasta 30 años.

Certificación de los Analistas.

Nosotros, Gabriel Casillas Olvera, Delia María Paredes Mier, Alejandro Padilla Santana, Manuel Jiménez Zaldívar, Tania Abdul Massih Jacobo, Alejandro Cervantes Llamas, Katia Celina Goya Ostos, Juan Carlos Alderete Macal, Víctor Hugo Cortes Castro, Marissa Garza Ostos, Marisol Huerta Mondragón, Miguel Alejandro Calvo Domínguez, Juan Carlos García Viejo, Hugo Armando Gómez Solís, Idalia Yanira Céspedes Jaén, José Itzamna Espitia Hernández, Valentín III Mendoza Balderas, Rey Saúl Torres Olivares, Santiago Leal Singer, y María de la Paz Orozco, certificamos que los puntos de vista que se expresan en este documento son reflejo fiel de nuestra opinión personal sobre la(s) compañía(s) o empresa(s) objeto de este reporte, de sus afiliadas y/o de los valores que ha emitido. Asimismo declaramos que no hemos recibido, no recibimos, ni recibiremos compensación distinta a la de Grupo Financiero Banorte S.A.B. de C.V por la prestación de nuestros servicios.

Declaraciones relevantes.

Conforme a las leyes vigentes y los manuales internos de procedimientos, los Analistas tienen permitido mantener posiciones largas o cortas en acciones o valores emitidos por empresas que cotizan en la Bolsa Mexicana de Valores y que pueden ser el objeto del presente reporte, sin embargo, los Analistas Bursátiles tienen que observar ciertas reglas que regulan su participación en el mercado con el fin de prevenir, entre otras cosas, la utilización de información privada en su beneficio y evitar conflictos de interés. Los Analistas se abstendrán de invertir y de celebrar operaciones con valores o instrumentos derivados directa o a través de interpósita persona, con Valores objeto del Reporte de análisis, desde 30 días naturales anteriores a la fecha de emisión del Reporte de que se trate, y hasta 10 días naturales posteriores a su fecha de distribución.

Remuneración de los Analistas.

La remuneración de los Analistas se basa en actividades y servicios que van dirigidos a beneficiar a los clientes inversionistas de Casa de Bolsa Banorte Ixe y de sus filiales. Dicha remuneración se determina con base en la rentabilidad general de la Casa de Bolsa y del Grupo Financiero y en el desempeño individual de los Analistas. Sin embargo, los inversionistas deberán advertir que los Analistas no reciben pago directo o compensación por transacción específica alguna en banca de inversión o en las demás áreas de negocio. Actividades de las áreas de negocio durante los últimos doce meses.

Actividades de las áreas de negocio durante los últimos doce meses.

Grupo Financiero Banorte S.A.B. de C.V., a través de sus áreas de negocio, brindan servicios que incluyen, entre otros, los correspondientes a banca de inversión y banca corporativa, a un gran número de empresas en México y en el extranjero. Es posible que hayan prestado, estén prestando o en el futuro brinden algún servicio como los mencionados a las compañías o empresas objeto de este reporte. Casa de Bolsa Banorte o sus filiales reciben una remuneración por parte de dichas corporaciones en contraprestación de los servicios antes mencionados.

En el transcurso de los últimos doce meses, Grupo Financiero Banorte S.A.B. de C.V., no ha obtenido compensaciones por los servicios prestados por parte de la banca de inversión o por alguna de sus otras áreas de negocio de las siguientes empresas o sus filiales, alguna de las cuales podría ser objeto de análisis en el presente reporte.

Actividades de las áreas de negocio durante los próximos tres meses.

Casa de Bolsa Banorte Ixe, Grupo Financiero Banorte o sus filiales esperan recibir o pretenden obtener ingresos por los servicios que presta banca de inversión o de cualquier otra de sus áreas de negocio, por parte de compañías emisoras o sus filiales, alguna de las cuales podría ser objeto de análisis en el presente reporte.

Tenencia de valores y otras revelaciones.

Grupo Financiero Banorte S.A.B. de C.V. no mantiene inversiones, al cierre del último trimestre, directa o indirectamente, en valores o instrumentos financieros derivados, cuyo subyacente sean valores, objeto de recomendaciones, que representen el 1% o más de su cartera de inversión de los valores en circulación o el 1% de la emisión o subyacente de los valores emitidos.

Ninguno de los miembros del Consejo, directores generales y directivos del nivel inmediato inferior a éste de Casa de Bolsa Banorte Ixe, Grupo Financiero Banorte, funge con algún cargo en las emisoras que pueden ser objeto de análisis en el presente documento.

Los Analistas de Grupo Financiero Banorte S.A.B. de C.V. no mantienen inversiones directas o a través de interpósita persona, en los valores o instrumentos derivados objeto del reporte de análisis.

Guía para las recomendaciones de inversión.

	Referencia
COMPRA	Quando el rendimiento esperado de la acción sea mayor al rendimiento estimado del IPC.
MANTENER	Quando el rendimiento esperado de la acción sea similar al rendimiento estimado del IPC.
VENTA	Quando el rendimiento esperado de la acción sea menor al rendimiento estimado del IPC.

Aunque este documento ofrece un criterio general de inversión, exhortamos al lector a que busque asesorarse con sus propios Consultores o Asesores Financieros, con el fin de considerar si algún valor de los mencionados en el presente reporte se ajusta a sus metas de inversión, perfil de riesgo y posición financiera.

Determinación de precios objetivo

Para el cálculo de los precios objetivo estimado para los valores, los analistas utilizan una combinación de metodologías generalmente aceptadas entre los analistas financieros, incluyendo de manera enunciativa, más no limitativa, el análisis de múltiplos, flujos descontados, suma de las partes o cualquier otro método que pudiese ser aplicable en cada caso específico conforme a la regulación vigente. No se puede dar garantía alguna de que se vayan a lograr los precios objetivo calculados para los valores por los analistas de Grupo Financiero Banorte S.A.B. de C.V., ya que esto depende de una gran cantidad de diversos factores endógenos y exógenos que afectan el desempeño de la empresa emisora, el entorno en el que se desempeña e influyen en las tendencias del mercado de valores en el que cotiza. Es más, el inversionista debe considerar que el precio de los valores o instrumentos puede fluctuar en contra de su interés y ocasionarle la pérdida parcial y hasta total del capital invertido.

La información contenida en el presente reporte ha sido obtenida de fuentes que consideramos como fidedignas, pero no hacemos declaración alguna respecto de su precisión o integridad. La información, estimaciones y recomendaciones que se incluyen en este documento son vigentes a la fecha de su emisión, pero están sujetas a modificaciones y cambios sin previo aviso; Grupo Financiero Banorte S.A.B. de C.V. no se compromete a comunicar los cambios y tampoco a mantener actualizado el contenido de este documento. Grupo Financiero Banorte S.A.B. de C.V. no acepta responsabilidad alguna por cualquier pérdida que se derive del uso de este reporte o de su contenido. Este documento no podrá ser fotocopiado, citado, divulgado, utilizado, ni reproducido total o parcialmente sin previa autorización escrita por parte de, Grupo Financiero Banorte S.A.B. de C.V.

GRUPO FINANCIERO BANORTE S.A.B. de C.V.

Directorio de Análisis			
Gabriel Casillas Olvera	Director General Adjunto Análisis Económico y Bursátil	gabriel.casillas@banorte.com	(55) 4433 - 4695
Raquel Vázquez Godínez	Asistente Dir. General Adjunta Análisis Económico y Bursátil	raquel.vazquez@banorte.com	(55) 1670 - 2967
Análisis Económico			
Delia María Paredes Mier	Directora Ejecutiva Análisis y Estrategia	delia.paredes@banorte.com	(55) 5268 - 1694
Alejandro Cervantes Llamas	Subdirector Economía Nacional	alejandro.cervantes@banorte.com	(55) 1670 - 2972
Katia Celina Goya Ostos	Subdirector Economía Internacional	katia.goya@banorte.com	(55) 1670 - 1821
Miguel Alejandro Calvo Domínguez	Gerente Economía Regional y Sectorial	miguel.calvo@banorte.com	(55) 1670 - 2220
Juan Carlos García Viejo	Gerente Economía Internacional	juan.garcia.viejo@banorte.com	(55) 1670 - 2252
Rey Saúl Torres Olivares	Analista Economía Nacional	saul.torres@banorte.com	(55) 1670 - 2957
Lourdes Calvo Fernández	Analista (Edición)	lourdes.calvo@banorte.com	(55) 1103 - 4000 x 2611
Estrategia de Renta Fija y Tipo de Cambio			
Alejandro Padilla Santana	Director Estrategia de Renta Fija y Tipo de Cambio	alejandro.padilla@banorte.com	(55) 1103 - 4043
Juan Carlos Alderete Macal	Subdirector de Estrategia de Tipo de Cambio	juan.alderete.macal@banorte.com	(55) 1103 - 4046
Santiago Leal Singer	Analista Estrategia de Renta Fija y Tipo de Cambio	santiago.leal@banorte.com	(55) 1670 - 2144
Análisis Bursátil			
Manuel Jiménez Zaldivar	Director Análisis Bursátil	manuel.jimenez@banorte.com	(55) 5268 - 1671
Víctor Hugo Cortes Castro	Análisis Técnico	victorh.cortes@banorte.com	(55) 1670 - 1800
Marissa Garza Ostos	Conglomerados/Financiero / Minería / Químico	marissa.garza@banorte.com	(55) 1670 - 1719
Marisol Huerta Mondragón	Alimentos / Bebidas / Comerciales	marisol.huerta.mondragon@banorte.com	(55) 1670 - 1746
José Itzamna Espitia Hernández	Aeropuertos / Cementos / Fibras / Infraestructura	jose.espitia@banorte.com	(55) 1670 - 2249
Valentín III Mendoza Balderas	Autopartes	valentin.mendoza@banorte.com	(55) 1670 - 2250
María de la Paz Orozco García	Analista	maripaz.rozco@banorte.com	(55) 1670 - 2251
Análisis Deuda Corporativa			
Tania Abdul Massih Jacobo	Directora Deuda Corporativa	tania.abdul@banorte.com	(55) 5268 - 1672
Hugo Armando Gómez Solís	Gerente Deuda Corporativa	hugoa.gomez@banorte.com	(55) 1670 - 2247
Idalia Yanira Céspedes Jaén	Gerente Deuda Corporativa	idalia.cespedes@banorte.com	(55) 1670 - 2248
Banca Mayorista			
Armando Rodal Espinosa	Director General Banca Mayorista	armando.rodal@banorte.com	(81) 8319 - 6895
Alejandro Eric Faesi Puente	Director General Adjunto de Mercados y Ventas Institucionales	alejandro.faesi@banorte.com	(55) 5268 - 1640
Alejandro Aguilar Ceballos	Director General Adjunto de Administración de Activos	alejandro.aguilar.cebillos@banorte.com	(55) 5268 - 9996
Arturo Monroy Ballesteros	Director General Adjunto Banca Inversión Financ. Estruct.	arturo.monroy.ballesteros@banorte.com	(55) 5004 - 1002
Gerardo Zamora Nanez	Director General Adjunto Banca Transaccional y Arrendadora y Factor	gerardo.zamora@banorte.com	(81) 8318 - 5071
Jorge de la Vega Grajales	Director General Adjunto Gobierno Federal	jorge.delavega@banorte.com	(55) 5004 - 5121
Luis Pietrini Sheridan	Director General Adjunto Banca Patrimonial y Privada	luis.pietrini@banorte.com	(55) 5004 - 1453
René Gerardo Pimentel Ibarrola	Director General Adjunto Banca Corporativa e Instituciones Financieras	pimentelr@banorte.com	(55) 5268 - 9004
Ricardo Velazquez Rodriguez	Director General Adjunto Banca Internacional	ricardo.velazquez@banorte.com	(55) 5268 - 9879
Víctor Antonio Roldan Ferrer	Director General Adjunto Banca Empresarial	victor.rolan.ferrer@banorte.com	(55) 5004 - 1454