

### LA NOTICIA: INFLACIÓN SUBYACENTE SE PRESIONA AL ALZA

En la primera quincena de marzo, la inflación anual marcó un incremento de 2.97%, por debajo del estimado de consenso de 3.05% y en línea con nuestro pronóstico de 2.98%. El índice subyacente presentó una inflación de 2.42%, en línea estimado de 2.43%. El índice no subyacente avanzó 4.69% vs. nuestro estimado de 4.69%. En términos quincenales, la inflación se incrementó 0.18% (BX+: 0.19%, Consenso: 0.25%).

Destacó el incremento en precios de la gasolina a pesar de que se anunció que el incremento de enero sería el único del año y que la gasolina en la frontera registró caídas ante un descenso en precios internacionales de la gasolina de 10.6% ya descontando el tipo de cambio.

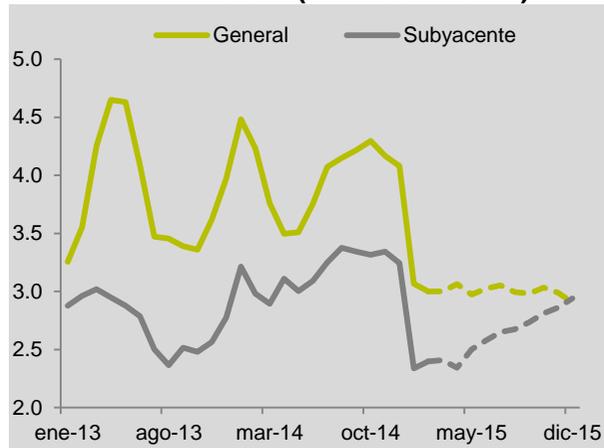
El precio del huevo se ha incrementado 7.1% de acuerdo con INEGI en lo que va del año. La Secretaría de Economía mencionó que existe la posibilidad de que el incremento no esté sustentado en un incremento en costos, por lo cual solicitará una resolución del a Comisión Federal de Competencia (COFEC). De acuerdo con el índice de precios al producto de febrero, los bienes intermedios del sector agropecuarios (que incluyen granos para la alimentación de aves) fue de 4.7% en dicho mes. Por otra parte, los precios internacionales de maíz han caído 0.9%, ya incluyendo la depreciación del MXN/USD. La resolución de la COFEC podría afectar de manera positiva la inflación si se determina que el incremento en precios del huevo es injustificado.

### INFLACIÓN ESTIMADA VS. REALIZADA

	Quincenal		Anual	
	Estimada	Realizada	Estimada	Realizada
General	0.19	0.18	2.98	2.97
Subyacente	0.16	0.15	2.43	2.42
Mercancías	0.15	0.13	2.65	2.63
Alimentos, Bebidas y Tabaco	0.12	0.05	3.11	3.04
Mercancías No Alimenticias	0.19	0.20	2.27	2.28
Servicios	0.16	0.16	2.25	2.25
Vivienda	0.09	0.08	2.07	2.06
Educación	0.00	0.03	4.39	4.41
Otros	0.28	0.29	1.80	1.81
No Subyacente	0.28	0.28	4.69	4.69
Agropecuarios	0.27	-0.14	7.33	6.90
Frutas y Verduras	0.55	0.30	-3.97	-4.21
Pecuarios	0.09	-0.36	13.96	13.45
Energéticos y Tarifas	0.28	0.53	3.15	3.40
Energéticos	0.32	0.81	3.41	3.91
Tarifas	0.21	0.01	2.66	2.45

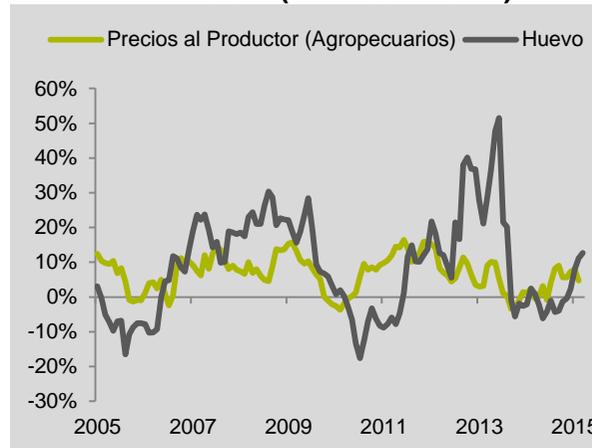
Fuente: Grupo Financiero BX+.

#### INFLACIÓN (VAR. % ANUAL)

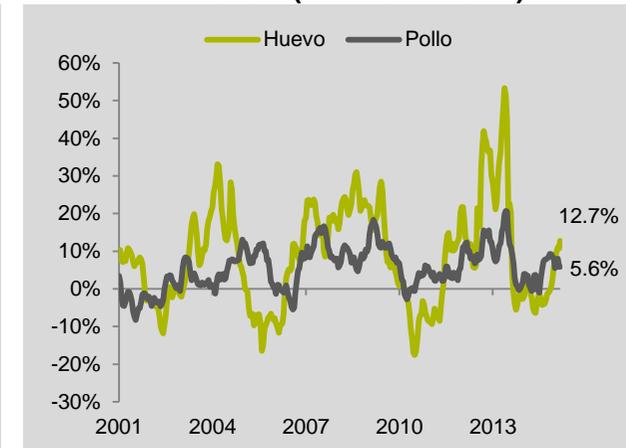


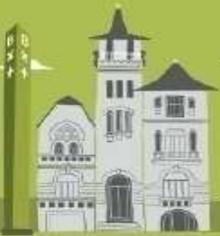
Fuente: Grupo Financiero BX+ con información de INEGI.

#### INFLACIÓN (VAR. % ANUAL)



#### INFLACIÓN (VAR. % ANUAL)

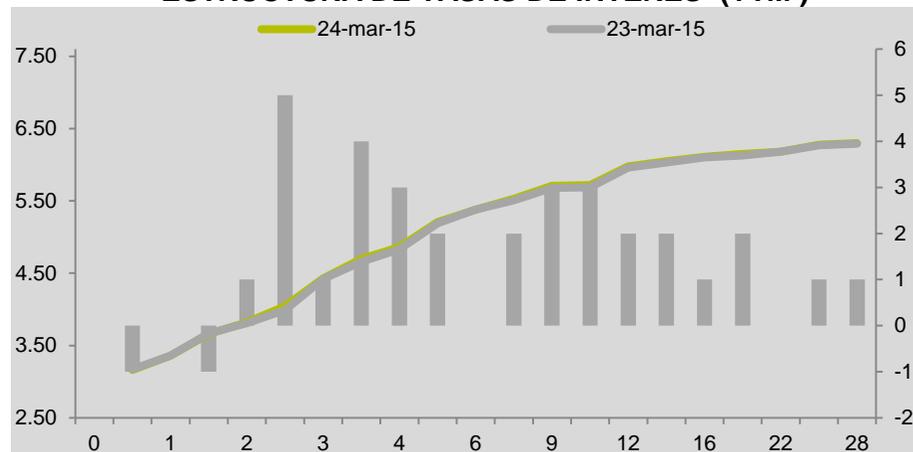




**IMPACTO: POSITIVO, MERCADOS SE ENFOCAN EN FED**

El tipo de cambio cotiza en 14.95 pesos por dólar, prácticamente sin cambios. El mercado ha estado enfocado en datos provenientes de EUA y el peso se ha apreciado de manera importante ante un cambio en la expectativa de alza en la tasa de referencia en EUA de junio a septiembre. En BX+ estimamos que esta alza ocurrirá en el último trimestre del año y llevará a la tasa de fondos federales a 0.50% al finalizar el año. La curva de tasas de interés se presionó ligeramente al alza, aunque atribuimos este movimiento al reporte de inflación de EUA, como se menciona en EUA: [Inflación Subyacente Mejora](#).

**ESTRUCTURA DE TASAS DE INTERÉS (YTM)**



Fuente: Grupo Financiero BX+ con información de Bloomberg.

**IMPLICACIÓN PARA PRONÓSTICO: NEUTRAL**

El balance de riesgos se mantiene tras la depreciación del tipo de cambio. Estimamos que el efecto podría ser de entre 20 y 25 puntos base en la inflación general. Por otro lado, los riesgos a la baja se derivan de presiones a la baja en el indicador no subyacente debido a ausencia de presiones de demanda. Por último, consideramos que los riesgos al alza derivados de incrementos en precios de algunos agropecuarios son bajos debido a una posible resolución de la COFECE que justifique menores precios de los mismos.

Estos factores explican una inflación que se encontrará la mayor parte del año alrededor de 3.0%. Mantenemos un estimado de inflación de 2015 de 2.9%.

VARIABLE QUE AFECTA	ACTUAL	2015E
Tipo de Cambio	14.95	14.10
Inflación	3.00	2.90
Tasas de Referencia	3.00	3.25
PIB	2.10	2.80
Tasa de 10 Años	5.70	6.50

**OBJETIVO DE LA NOTA**

*Comentario breve y oportuno de un evento sucedido en los últimos minutos*

**TIEMPO ESTIMADO DE LECTURA**

*¡Un Tris!*

**J. Isaac Velasco**

*jvelasoo@vepormas.com.mx*

*+52 (55) 5625-1682*



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, Ruben López Romero, Paulina Núñez Gómez, Juan José Reséndiz Téllez, Juan Antonio Mendiola Carmona, José Isaac Velasco, Dolores María Ramón Correa 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 corporativas 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



## Directorio

<b>DIRECCIÓN</b>			
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	Director General de Análisis y Estrategia	55 56251537 x 1537	<a href="mailto:cponce@vepormas.com.mx">cponce@vepormas.com.mx</a>
Fernando Paulo Pérez Saldivar	Director General de Mercados y Tesorería	55 56251517 x 1517	<a href="mailto:fperez@vepormas.com.mx">fperez@vepormas.com.mx</a>
Juan Mariano Cerezo Ruiz	Director de Mercados	55 56251609 x 1609	<a href="mailto:icerezo@vepormas.com.mx">icerezo@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>
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>
<b>ANÁLISIS BURSÁTIL</b>			
Rodrigo Heredia Matarazzo	Subdirector - Sector 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	Vivienda / Infraestructura / Fibras	55 56251500 x 1453	<a href="mailto:mmedinaz@vepormas.com.mx">mmedinaz@vepormas.com.mx</a>
Jose María Flores Barrera	Alimentos / Bebidas / Consumo Discrecional	55 56251500 x 1451	<a href="mailto:jfloresb@vepormas.com.mx">jfloresb@vepormas.com.mx</a>
Ruben López Romero	Analista Bursátil	55 56251500 x 1709	<a href="mailto:rlopezr@vepormas.com.mx">rlopezr@vepormas.com.mx</a>
Paulina Núñez Gómez	Analista Bursátil	55 56251500 x 1530	<a href="mailto:pnunezg@vepormas.com.mx">pnunezg@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>
<b>ESTRATEGIA ECONOMICA</b>			
José Isaac Velasco Orozco	Economista Senior / México	55 56251500 x 1682	<a href="mailto:jvelasco@vepormas.com.mx">jvelasco@vepormas.com.mx</a>
Dolores María Ramón Correa	Economista Jr. / Internacional	55 56251500 x 1546	<a href="mailto:dramon@vepormas.com.mx">dramon@vepormas.com.mx</a>
<b>ADMINISTRACION DE PORTAFOLIOS</b>			
Mónica Mercedes Suarez	Director de Gestión Patrimonial	55 11021800 x 1964	<a href="mailto:mmsuarez@vepormas.com.mx">mmsuarez@vepormas.com.mx</a>
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:qledesma@vepormas.com.mx">qledesma@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>