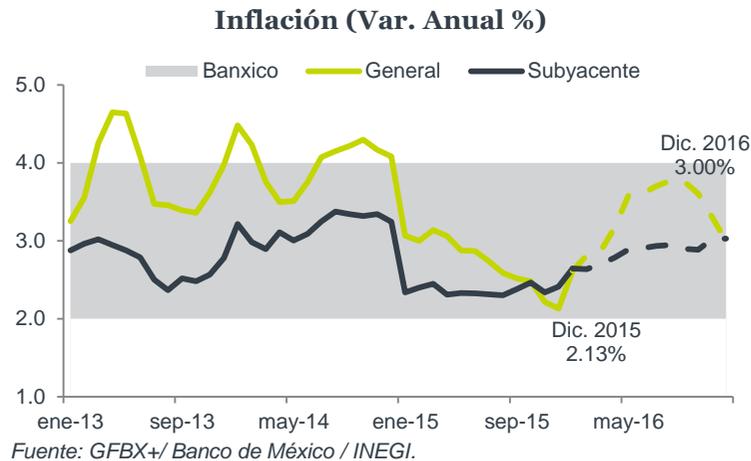




- **NOTICIA:** La inflación general anual de febrero se ubicó en 2.87% (0.44 m/m%). Resultado por debajo de nuestro estimado (3.01%) y del consenso 2.92%.
- **RELEVANTE:** El componente de frutas y verduras volvió a macar la mayor diferencia entre nuestro estimado y el dato realizado.
- **IMPLICACIÓN:** Consideramos que el balance de riesgos para el estimado de inflación para finales de 2016 se inclina al alza. Por el momento, mantenemos nuestro estimado de inflación en 3.0%.
- **MERCADOS:** El USDMXN reaccionó de manera marginal ante el dato de inflación. En general, la divisa nacional se ha centrado en el desempeño del precio del petróleo.



### LA INFLACIÓN SE ACERCA AL OBJETIVO DE BANXICO (3.0%)

El Instituto Nacional de Estadística y Geografía (INEGI) dio a conocer la inflación mensual de febrero 2016, misma que se ubicó en 2.87% en términos anuales, mientras que en el mes homólogo 2015 la inflación se ubicó en 3.00%. El resultado se situó por debajo del nivel promedio en los últimos cinco años (3.65%). La variación de precios anual de enero registró una variación inferior a la que se esperaba, tanto por el consenso (2.92%) como por parte del GFBX+ (3.01%). El índice subyacente – el cual excluye la volatilidad en los precios de los energéticos, alimentos y bebidas – presentó una inflación de 2.66%, en línea con nuestro estimado (véase [tabla](#)).

### COSTOS AGROPECUARIOS MANTIENEN TENDENCIA A LA BAJA

Al interior del componente no subyacente, los productos agropecuarios subieron 8.08% y los precios de energéticos y tarifas autorizadas por el gobierno presentaron un crecimiento de 0.71%, ambos en su comparación anual. El rubro exclusivo de energéticos cayó 0.65% a tasa anual vs. el incremento de 3.26% del 2015 y 10.10% de 2014.

En la desagregación del índice subyacente, el componente de precios de las mercancías mostró un avance de 3.02%, en línea con nuestro estimado. En su mayor desagregación, las mercancías no alimenticias crecieron 2.86% y las de alimentos, bebidas y trabajo se expandieron 3.16% vs. el promedio de los últimos cinco años de 4.52% y 2.59% respectivamente. Dichos rubros han tomado cierta relevancia en los últimos meses, debido a que ahí es donde se podría observar el tan mencionado traspaso de tipo de cambio a la inflación. Sin embargo, como se logra observar, el crecimiento en los precios de dichos componentes si bien es mayor a otras ocasiones, aún el avance es limitado.

MÉXICO		
VAR. QUE AFECTA	ACTUAL	2016E
TIPO DE CAMBIO	17.78	N.D.
<b>INFLACIÓN</b>	<b>2.87</b>	<b>3.00</b>
TASA DE REFERENCIA	3.75	4.00
PIB	2.50	2.60
TASA DE 10 AÑOS	6.15	6.60

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

Marzo 09, 2016

@AyEveporMas



CATEGORÍA  
ECONÓMICO



TIEMPO ESTIMADO DE  
LECTURA: ¡Un TRIS!



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

Las mayores incidencias en el Índice Nacional de Precios al Consumidor (INPC) a la baja fueron las siguientes: precio del jitomate disminuyó 18.13% (con una incidencia en el INPC de 0.11%), **los precios de la gasolina de bajo octanaje (magna) cayeron 0.61%** y los precios del tomate verde se contrajeron 19.63%. La menor variación en el precio de la gasolina ya se esperaba, debido al anuncio que realizó el gobierno sobre la liberalización del precio de la gasolina como parte de la Reforma Energética.

### LAS EXPECTATIVAS DE INFLACIÓN SE MANTIENEN ANCLADAS

La mayor diferencia entre el estimado de GFBX+ y el dato realizado de la inflación en febrero, continuaron siendo los precios de agropecuarios, mismos que se ubicaron 2.34pb menos a lo esperado. Como lo mencionó el presidente del Banco de México, en el pasado informe trimestral de inflación, los costos de agropecuarios se mantienen en un nivel alto. Sin embargo, el fenómeno es de carácter temporal, por lo que es de esperar que vuelva los pasados niveles en los próximos meses.

El traspaso de tipo de cambio a los precios de la economía se mantiene limitado. Si bien, la inflación repuntó luego de marcar siete mínimos históricos consecutivos en el 2015 y al finalizar el año en un nivel de 2.13% – es decir, en el rango inferior del objetivo de Banxico (3.00% +/- 1.00%) – la base de comparación de 2016 es mayor, ya que se descuentan los bajos precios de energéticos. Asimismo, las expectativas de inflación de mediano plazo se ubican en 3.40% y las de largo plazo en 3.10%, por lo que mantenemos nuestro estimado de inflación en 3.00%. No obstante, cabe mencionar que el balance de riesgos sobre nuestra proyección se inclina al alza.

### REACCIÓN DEL MERCADO

- Mercado de Divisas:** El USDMXN reaccionó de manera marginal ante el dato de inflación. En general, la divisa nacional se ha centrado en el desempeño del precio del petróleo, el WTI presenta una apreciación de 1.92% a las 09:21 horas de México, lo cual representa en una apreciación del USDMXN de 0.77%. Esperamos que las monedas mencionadas presenten cierta volatilidad ante la publicación de los inventarios de petróleo de EUA.

### Inflación Estimada vs. Realizada (Noviembre 2015)

	Mensual		Anual	
	Estimada	Realizada	Estimada	Realizada
<b>General</b>	<b>0.33</b>	<b>0.44</b>	<b>3.01</b>	<b>2.87</b>
Subyacente	0.36	0.36	2.66	2.66
Mercancías	0.54	0.48	3.02	3.02
Alimentos, Bebidas y Tabaco	0.91	0.28	2.83	2.86
Mercancías No Alimenticias	0.25	0.66	3.18	3.16
Servicios	0.20	0.25	2.36	2.36
Vivienda	0.21	0.24	2.09	2.10
Educación	0.45	0.22	4.19	4.17
Otros	0.12	0.28	2.08	2.08
No Subyacente	0.22	0.68	4.08	3.49
Agropecuarios	0.49	1.77	9.03	8.08
Frutas y Verduras	-0.21	2.79	29.62	27.28
Pecuarios	0.94	1.12	-1.22	-1.49
Energéticos y Tarifas	0.06	-0.02	1.06	0.71
Energéticos	-0.78	-0.24	-0.15	-0.65
Tarifas	1.40	0.38	3.33	3.28

Fuente: Grupo Financiero BX+.

## ¿POR QUÉ LABORATORIO?

Porque 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, Aldo Iván Hernández Puente, Juan Eduardo Hernández S. Juan José Reséndiz Téllez, Juan Antonio Mendiola Carmona, Dolores María Ramón Correa, Mónica Pamela Díaz Loubet, Mariana Paola Ramírez Montes y Maricela Martínez Álvarez, 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 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

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

**ANÁLISIS BURSÁTIL**

Rodrigo Heredia Matarazzo	Subdirector A. Bursátil / Metales – Minería	55 56251500 x 1515	<a href="mailto:rheredia@vepormas.com">rheredia@vepormas.com</a>
Laura Alejandra Rivas Sánchez	Proyectos y Procesos Bursátiles	55 56251500 x 1514	<a href="mailto:lrivas@vepormas.com">lrivas@vepormas.com</a>
Marco Medina Zaragoza	Analista / Vivienda / Infraestructura / Fibras	55 56251500 x 1453	<a href="mailto:mmedinaz@vepormas.com">mmedinaz@vepormas.com</a>
Jose María Flores Barrera	Analista / Consumo Discrecional / GAP / Gps. Inds.	55 56251500 x 1451	<a href="mailto:jfloresb@vepormas.com">jfloresb@vepormas.com</a>
Aldo Iván Hernández Puente	Analista / Alimentos / Bebidas	55 56251500 x 1709	<a href="mailto:aihernandez@vepormas.com">aihernandez@vepormas.com</a>
Juan Eduardo Hernández S.	Analista / Financiero / Telecomunicaciones	55 56251500 x 1530	<a href="mailto:jehernandezs@vepormas.com">jehernandezs@vepormas.com</a>
Juan Jose Reséndiz Téllez	Análisis Técnico	55 56251500 x 1511	<a href="mailto:jresendiz@vepormas.com">jresendiz@vepormas.com</a>
Juan Antonio Mendiola Carmona	Analista Proyectos y Procesos Bursátiles y Mercado	55 56251500 x 1508	<a href="mailto:jmendiola@vepormas.com">jmendiola@vepormas.com</a>
Maricela Martínez Álvarez	Editor	55 56251500 x 1529	<a href="mailto:mmartineza@vepormas.com">mmartineza@vepormas.com</a>

**ESTRATEGIA ECONOMICA**

Dolores María Ramón Correa	Economista Jr. / Política Monetaria	55 56251500 x 1546	<a href="mailto:dramon@vepormas.com.mx">dramon@vepormas.com.mx</a>
Mónica Pamela Díaz Loubet	Economista Jr. / Consumo / Política Fiscal	55 56251500 x 1767	<a href="mailto:mpdiaz@vepormas.com.mx">mpdiaz@vepormas.com.mx</a>
Mariana Paola Ramírez Montes	Economista Jr. / Industria / Petróleo	55 56251500 x 1725	<a href="mailto:mpramirez@vepormas.com.mx">mpramirez@vepormas.com.mx</a>

**ADMINISTRACION DE PORTAFOLIOS**

Mario Alberto Sánchez Bravo	Subdirector de Administración de Portafolios	55 56251500 x 1513	<a href="mailto:masanchez@vepormas.com">masanchez@vepormas.com</a>
Ana Gabriela Ledesma Valdez	Gestión de Portafolios	55 56251500 x 1526	<a href="mailto:gledesma@vepormas.com">glesdesma@vepormas.com</a>
Ramón Hernández Vargas	Sociedades de Inversión	55 56251500 x 1536	<a href="mailto:rhernandez@vepormas.com">rhernandez@vepormas.com</a>
Juan Carlos Fernández Hernández	Sociedades de Inversión	55 56251500 x 1545	<a href="mailto:jfernandez@vepormas.com">jfernandez@vepormas.com</a>
Heidi Reyes Velázquez	Promoción de Activos	55 56251500 x 1534	<a href="mailto:hreyes@vepormas.com">hreyes@vepormas.com</a>