



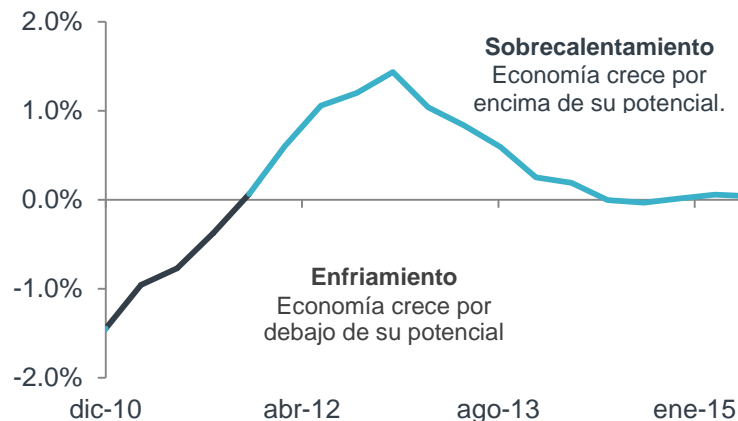
¡Econotris!

BANXICO: MÉXICO CRECERÁ 2.5%

BX+

- **NOTICIA:** Banco de México dio a conocer el informe trimestral correspondiente al 4T15, en donde recortó el estimado de crecimiento para 2016 a 2.5% desde el 3.0% anterior.
- **RELEVANTE:** La institución destacó que el cambio en la política monetaria tuvo el impacto deseado, ya que las expectativas se encuentran ancladas al objetivo de 3.0%.
- **IMPLICACIÓN:** La información se encuentra en línea con nuestros estimados, por lo que mantenemos nuestra proyección de inflación en 3.0%.
- **MERCADOS:** La información publicada no sorprendió al mercado, por lo que la reacción fue marginal.

Brecha del Producto de México (%)



Fuente: GFBX+/ INEGI.

BANXICO RECORTÓ EL ESTIMADO DE CRECIMIENTO A 2.5% DESDE EL 3.0% PREVIO

El Banco de México dio a conocer el reporte trimestral correspondiente al cuarto trimestre de 2015, en donde recortó el estimado de crecimiento para este año a un rango de 2.0-3.0% desde el 2.5-3.5% anterior. De igual manera, redujo la proyección del PIB en 2017 a un rango de 2.5-3.5% desde 3.0-4.0%. La institución destacó que el menor dinamismo en la economía se debe a la desaceleración en el crecimiento mundial, lo que ha llevado a un menor ritmo de expansión en el comercio internacional y una contracción en la inversión. De manera particular, señaló que el difícil panorama a nivel mundial ha tenido un impacto negativo en la producción industrial.

EXPECTATIVAS DE INFLACIÓN ANCLADAS AL 3.0%

La inflación del año pasado cerró en el nivel bajo del objetivo de Banco de México de 3.0% (+/- 1.0%), sin embargo, en los primeros dos meses del año los precios de la economía registraron un repunte luego de alcanzar siete mínimos históricos consecutivos durante 2015. El presidente de la organización, Agustín Carstens, afirmó que el reciente repunte se debe al avance en la inflación no subyacente. No obstante, mencionó que los efectos son temporales, ya que el incremento se le atribuye al incremento en los costos de agropecuarios, en especial en el precio del jitomate y de la cebolla.

Consideramos que el impacto estará compensado por el comportamiento favorable en los precios de energéticos y de tarifas autorizadas por el gobierno. Asimismo, el traspaso de tipo de cambio a la inflación ha sido limitado debido a que el componente de mercancías, mismo que capta en mayor medida la depreciación del USD/MXN ha permanecido cercano al 3.0%, por lo que no ha sido un factor relevante.

La depreciación del peso mexicano ha sido el factor más importante en lo que va del año, ya que ha marcado la mayor debilidad comparada con otras economías emergentes. El mandatario mencionó que se debió a la desaceleración de China, a la

MÉXICO		
VAR. QUE AFECTA	ACTUAL	2016E
TIPO DE CAMBIO	17.93	N.D.
INFLACIÓN	2.61	3.00
TASA DE REFERENCIA	3.75	4.00
PIB	2.50	2.60
TASA DE 10 AÑOS	6.17	6.60

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

Marzo 03, 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.

diferencia en las políticas monetarias de economías avanzadas, al reajuste de portafolios de inversión y a la contracción del precio del petróleo. También, un factor relevante que jugó en contra de la cotización de la moneda nacional fue el alto grado de liquidez, ya que impulsó a utilizarla como vehículo de cobertura de riesgo de otras divisas, así como la utilización de algoritmos. Ello debido a la especulación sobre las subastas con precio mínimo de la comisión de cambios. Por lo que, el Banco de México decidió cambiar de estrategia al volverlas discrecionales, lo cual decepcionó al mercado después de que Carstens afirmara que serán utilizadas únicamente bajo situaciones particulares.

RIESGOS

Los riesgos hacia 2016 son cuantiosos y en su conjunto tienen un alto potencial de presionar la brecha del producto hacia terreno negativo. Con saldo al 4T15, la diferencia entre el PIB potencial y real oscila en niveles cercanos a cero, todo ello pese al importante crecimiento que había mostrado la demanda agregada (ver gráfica). Sobre esta línea, destacamos los siguientes factores como elementos de riesgo en 2016:

- **Menor dinamismo en la economía estadounidense.** Impacta: Exportaciones/ Demanda Agregada La apreciación del dólar y la desaceleración de la demanda mundial, son aspectos coyunturales que ratificarán la tendencia a la baja en la demanda por importaciones mexicanas.
- **Ajustes en el gasto público ante la caída en ingresos petroleros.** Impacta: Consumo de gobierno / Demanda Agregada el recorte de 5.7% (tomando en cuenta el segundo ajuste de gasto público) previsto para el gasto programable tendrá efectos negativos sobre el ejercicio del gasto en la economía.
- **Desaceleración de la inversión.** Impacta: Formación Bruta de Capital Fijo / Demanda Agregada corolario de los recortes en el gasto público, la SHCP estimó una reducción del 21.0% en el presupuesto enfocado en inversión, ello, aunado a una lenta traducción de los beneficios de la Reforma Energética, traerán consigo una pérdida de dinamismo tanto en la inversión pública como en la privada.
- **Alza en la tasa de referencia de Banco de México.** Impacta: Inversión y Consumo/ Demanda Agregada el alza de 75 puntos base (50pb en febrero más 25pb en septiembre) en la tasa de referencia, tendrá a su vez corolarios negativos sobre la inversión y consumo en el país. En ambos casos, a través del encarecimiento en los costos de crédito.
- **La apertura de la brecha del producto y su consecuente impulso hacia un terreno negativo.** Ello implicaría que el producto efectivo sería menor de lo que la economía podría producir a plena capacidad.

REACCIÓN DEL MERCADO

- **Mercado de Divisas:** La divisa mexicana tuvo un efecto negativo marginal al momento del informe de inflación de Banco de México, con una depreciación de 0.06%. Sin embargo, fue la divisa que sufrió mayor afectación en Latinoamérica, después de que la moneda nacional avanzara 2.5% hasta el pasado miércoles.

¿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 Ramón Correa, Mónica Pamela Díaz Loubet, Mariana Paola Ramírez Montes y Maricela Martínez Alvarez, 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
Maria del Carmen Bea Suarez Cue	Director General Banco	55 11021800 x 1950	msuarez@vepormas.com
Alejandro Finkler Kudler	Director General Casa de Bolsa	55 56251500 x 1523	afinkler@vepormas.com
Carlos Ponce Bustos	DGA Análisis y Estrategia	55 56251500 x 1537	cponce@vepormas.com
Alfredo Rabell Mañón	DGA Desarrollo Comercial	55 11021800 x 1876	arabell@vepormas.com
Javier Domenech Macias	Director de Tesorería y Mercados	55 56251500 x 1615	jdomech@vepormas.com
Francisco Javier Gutiérrez Escoto	Director de Región	55 11021800 x 1910	fgutierrez@vepormas.com
Enrique Fernando Espinosa Teja	Director de Banca Corporativa	55 11021800 x 1854	eespinosa@vepormas.com
Manuel Antonio Ardines Pérez	Director de Promoción Bursátil	55 56251500 x 9109	mardines@vepormas.com
Lidia Gonzalez Leal	Director Patrimonial Monterrey	81 83180300 x 7314	ligonzalez@vepormas.com
Ingrid Monserrat Calderón Álvarez	Asistente Dirección de Análisis y Estrategia	55 56251500 x 1541	icalderon@vepormas.com

ANÁLISIS BURSÁTIL

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

ESTRATEGIA ECONÓMICA

Dolores María Ramón Correa	Economista Jr. / Política Monetaria	55 56251500 x 1546	dramon@vepormas.com
Mónica Pamela Díaz Loubet	Economista Jr. / Consumo / Política Fiscal	55 56251500 x 1767	mpdiaz@vepormas.com
Mariana Paola Ramírez Montes	Economista Jr. / Industria	55 56251500 x 1725	mpramirez@vepormas.com

ADMINISTRACIÓN DE PORTAFOLIOS

Mario Alberto Sánchez Bravo	Subdirector de Administración de Portafolios	55 56251500 x 1513	masanchez@vepormas.com
Ana Gabriela Ledesma Valdez	Gestión de Portafolios	55 56251500 x 1526	glesma@vepormas.com
Ramón Hernández Vargas	Sociedades de Inversión	55 56251500 x 1536	rhernandez@vepormas.com
Juan Carlos Fernández Hernández	Sociedades de Inversión	55 56251500 x 1545	jfernandez@vepormas.com
Heidi Reyes Velázquez	Promoción de Activos	55 56251500 x 1534	hreyes@vepormas.com