

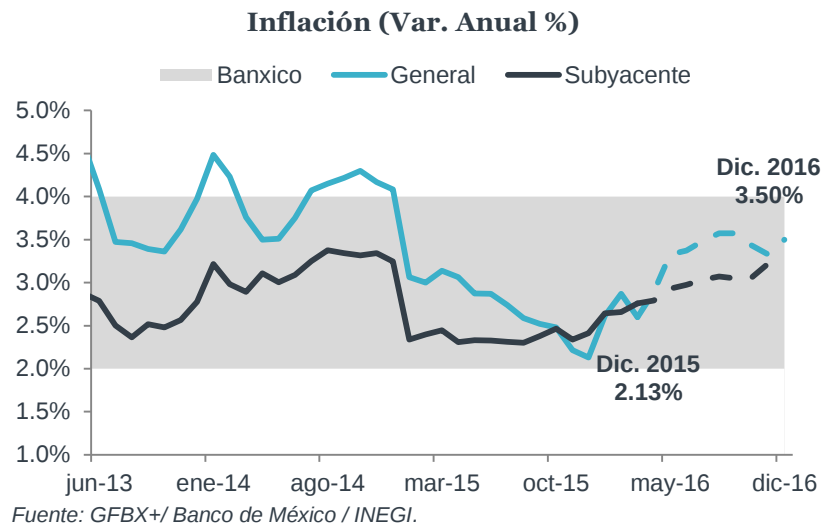


¡Econotris!

INFLACIÓN DESCIEENDE EN MARZO

BX+

- **NOTICIA:** La inflación general anual de marzo se ubicó en 2.60% (0.15 m/m%). Resultado por debajo de nuestros estimados (2.62% y 0.17%).
- **RELEVANTE:** Destacamos que los precios de mercancías han mantenido una tendencia al alza, lo que se interpreta como un ordenado traspaso cambiario a los precios de la economía.
- **IMPLICACIÓN:** El incremento en precios de algunos rubros del INPC está tomado en cuenta para nuestro pronóstico de inflación de 3.50% de este año.
- **MERCADOS:** Al momento de la publicación del reporte, el USDMXN se depreció 0.10% respecto al dólar.



LA INFLACIÓN VUELVE A DESCENDER A 2.60%

El Instituto Nacional de Estadística y Geografía (INEGI) dio a conocer la inflación mensual de marzo 2016, misma que se ubicó en 2.60% en términos anuales, mientras que en el mes homólogo 2015 la inflación se ubicó en 3.14%. El resultado se situó por debajo del nivel promedio en los últimos cinco años (3.65%). La inflación general de marzo registró una variación anual inferior a la que anticipábamos (2.62%). El índice subyacente – el cual excluye la volatilidad en los precios de los energéticos, alimentos y bebidas – presentó una inflación de 2.76%, por debajo de nuestra proyección (véase [tabla](#)).

PAULATINO TRASPASO CAMBIARIO

Al interior del componente no subyacente, los productos agropecuarios avanzaron 5.64% y los precios de energéticos y tarifas autorizadas por el gobierno presentaron una contracción de 0.37%, ambos en su comparación anual. El rubro exclusivo de energéticos cayó 2.19% a tasa anual vs. el incremento de 3.52% del 2015 y 9.73% de 2014.

El tema más latente desde el año pasado ha sido el traspaso de cambio a los precios de la economía, ya que el USDMXN se depreció 32.3% desde noviembre 2014 a la fecha. En otras ocasiones como en 2009 y 2011 la debilidad de la divisa nacional se ha reflejado con un incremento en la variación de la inflación. Sin embargo, hasta ahora dicho componente no se ha observado. En GFBX+ realizamos un estudio en el que prevemos que el acontecimiento se verá reflejado a partir del 2S16. Ello se debe a que durante 2015 las empresas presentaron una acumulación de inventarios y hasta ahora tendrán que reabastecerse, solo que a un costo mayor (véase: [Se Avecina Traspaso Cambiario](#)). Ello también se puede observar en la [gráfica](#) de los precios de mercancías, donde claramente se observa una tendencia al alza (a pesar de ser paulatina).

El rubro de agropecuarios fue el componente que presentó la mayor diferencia respecto a nuestro estimado (+57 puntos base). Los precios relacionados con el sector primario generalmente marcan una alta volatilidad (ver gráfica). Sin embargo desde diciembre 2015 registraron una tendencia al alza, la cual podría comenzar a invertirse por efectos climáticos.

MÉXICO		
VAR. QUE AFECTA	ACTUAL	2016E
TIPO DE CAMBIO	17.90	18.00
INFLACIÓN	2.60	3.50
TASA DE REFERENCIA	3.75	4.00
PIB	2.50	2.30
TASA DE 10 AÑOS	5.91	6.50

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

Abril 07, 2016

@AyEveporMas



**CATEGORÍA
ECONÓMICO**

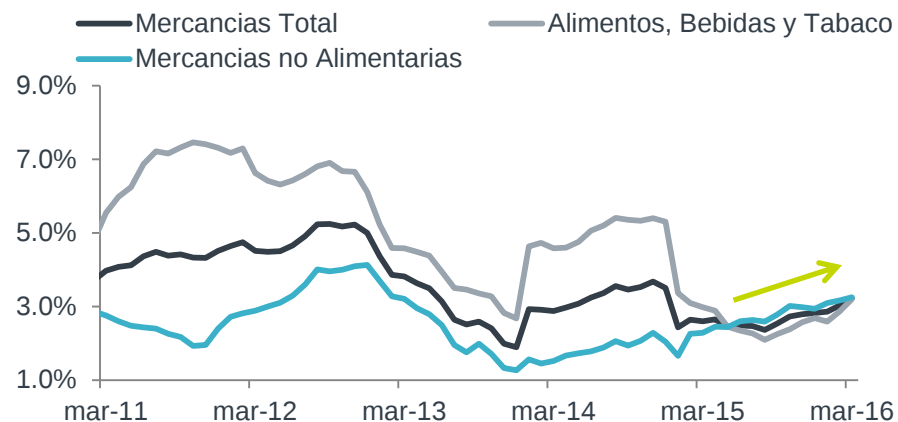


**TIEMPO ESTIMADO DE
LECTURA: ¡Un TRIS!**



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

Precios de Mercancías (Var. % Anual)



Fuente: GFBX+ / INEGI.

Precios de Agropecuarios (Var. % Anual)



Las mayores incidencias en el Índice Nacional de Precios al Consumidor (INPC) a la baja fueron las siguientes: cebolla, jitomate y gasolina de bajo octanaje (magna), con incidencias en el INPC de 0.7%, 0.3% y 0.3% respectivamente. Al contrario los precios con mayor incidencia al alza fueron: servicios turísticos, limón y vivienda propia (0.5%, 0.4% y 0.3%).

ESTIMAMOS LA INFLACIÓN DE 2016 EN 3.50%

La cifra de inflación de marzo se encuentra en línea con nuestro estimado de inflación de 3.5% para este año y de 3.2% para 2017. De acuerdo a nuestro análisis, los precios de la economía se encuentran estables y dentro del objetivo de Banco de México de 3.0% (+/- 1.0%). Asimismo, las expectativas de inflación se encuentran ancladas al objetivo.

No obstante, destacamos que después de siete mínimos consecutivos en 2015, consideramos que la inflación presentará una tendencia al alza, impulsado por un mayor traspaso cambiario de forma ordenada a los precios de la economía mexicana.

REACCIÓN DEL MERCADO

- **Mercado de Divisas:** Al momento de la publicación del reporte el USDMXN se depreció 0.10% respecto al dólar. Sin embargo, destacamos que el precio del petróleo por la mañana registraba una reducción, lo que afectó también el desempeño de la divisa nacional.

Inflación Estimada vs. Realizada (Marzo 2016)

	Mensual		Anual	
	Estimada	Realizada	Estimada	Realizada
General	0.17	0.15	2.62	2.60
Subyacente	0.45	0.36	2.86	2.76
Mercancías	0.39	0.34	3.27	3.23
Alimentos, Bebidas y Tabaco	0.35	0.33	3.22	3.20
Mercancías No Alimenticias	0.41	0.35	3.31	3.25
Servicios	0.51	0.37	2.51	2.37
Vivienda	0.23	0.24	2.16	2.16
Educación	0.01	0.01	4.12	4.13
Otros	0.96	0.63	2.40	2.06
No Subyacente	-0.71	-0.49	1.89	2.12
Agropecuarios	-1.54	-1.00	5.64	6.21
Frutas y Verduras	-3.99	-2.84	19.43	20.87
Pecuarios	0.04	0.18	-1.40	-1.26
Energéticos y Tarifas	-0.18	-0.16	-0.38	-0.37
Energéticos	-0.33	-0.28	-2.24	-2.19
Tarifas	0.09	0.06	3.16	3.13

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, 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, 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
María 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 Macías	Director de Tesorería y Mercados	55 56251500 x 1616	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 María Flores Barrera	Analista / Consumo Discrecional / GAP / Gps. Inds.	55 56251500 x 1451	jfloresb@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 ECONOMICA

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

ADMINISTRACION 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	gledesma@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