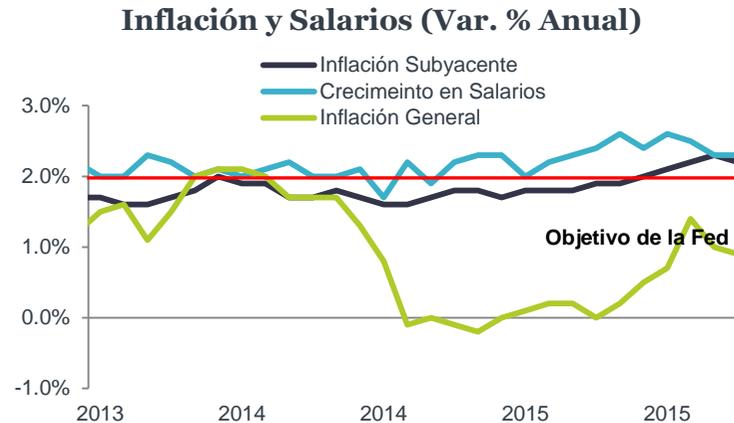




- **NOTICIA:** En EUA, la inflación general de marzo avanzó a una tasa mensual de 0.1% después de haberse contraído en febrero. En su comparación anual, el índice de precios al consumidor se encontró en 0.9%.
- **RELEVANTE:** A pesar de que la inflación subyacente se ubica por encima del objetivo de la Fed de 2.0%, la inflación general permanece por debajo de ésta y marca un ritmo de recuperación moderado.
- **IMPLICACIÓN:** Ante el panorama de bajos precios de la economía, consideramos que la Fed no subirá la tasa de referencia en la próxima reunión del 27 de abril.
- **MERCADOS:** El peso mexicano, USD/MXN, se apreció 0.17% para cotizar en un nivel de 17.31. Sin embargo, después de la publicación se depreció ligeramente hasta alcanzar un nivel de 17.41.



Fuente: GFBX+/ BLS.

### RECUPERACIÓN DÉBIL EN LA INFLACIÓN DE EUA

La Oficina de Estadísticas Laborales de Estados Unidos anunció esta mañana en Washington que el índice de precios al consumidor (IPC) avanzó 0.1% en marzo con datos ajustados por estacionalidad, la cual se ubicó por encima de la contracción de febrero de -0.2%. Bajo comparación anual la inflación del mes de referencia se expandió a una tasa de 0.9%. El resultado estuvo por debajo del 1.0% esperado por el consenso y menor a la cifra de febrero.

El costo de vida excluyendo los precios de alimentos y energía creció 0.1% a tasa mensual (el menor dinamismo desde agosto) y en 2.2% respecto al mes homólogo de 2015. Cabe destacar que la inflación subyacente ya superó el objetivo de la reserva federal de 2.0%, por lo que se interpretó la cifra en su conjunto de manera optimista. El componente de alimentos subió 0.2% y el de energía 0.9%, éste último se observa positivo ya que en los tres periodos anteriores registró contracciones en los precios.

Sin embargo, el dato de inflación general permanece por debajo del objetivo de la Fed, a pesar del mejor dinamismo en los precios de energéticos y a la menor apreciación del dólar. Consideramos que la débil demanda global ha sido uno de los retos más relevantes en la inflación de EUA, ya que lleva cuatro años por debajo del 2.0%. El bajo panorama en los precios de la economía de EUA apoya el discurso *dovish* de la presidente de la Fed, en donde aboga por un movimiento gradual de alza en la tasa de referencia.

| MÉXICO                    |             |             |
|---------------------------|-------------|-------------|
| VAR. QUE AFECTA           | ACTUAL      | 2016E       |
| TIPO DE CAMBIO            | 17.38       | 18.00       |
| INFLACIÓN                 | 2.60        | 3.50        |
| <b>TASA DE REFERENCIA</b> | <b>3.75</b> | <b>4.00</b> |
| PIB                       | 2.50        | 2.30        |
| TASA DE 10 AÑOS           | 5.88        | 6.50        |

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

Abril 14, 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 estimaciones de inflación para fin de año, por parte del sector privado<sup>1</sup> se ubican en 1.3%; mientras que las proyecciones oficiales de la Reserva Federal 1.2%. Ello refleja que anticipan una recuperación moderada en los precios de la economía, principalmente afectada por los mayores riesgos de deflación en la Eurozona y en Japón.

En GFBX+, consideramos que la inflación de EUA permanecerá afectada por el rendimiento del precio del petróleo y de los *commodities*. Ello a pesar de la ventaja respecto a 2015, derivado de una mejor base de comparación ya que se descuentan los bajos precios del petróleo.

|                    | Inflación de EUA (Var. % Mensual) |        |        |        |        |        |        | Var. Anual % |
|--------------------|-----------------------------------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------------|
|                    | sep-15                            | oct-15 | nov-15 | dic-15 | ene-16 | feb-16 | mar-16 |              |
| General            | -0.1                              | 0.2    | 0.1    | -0.1   | 0.0    | -0.2   | 0.1    | 0.9          |
| Alimentos          | 0.3                               | 0.1    | -0.1   | -0.2   | 0.0    | 0.2    | -0.2   | 0.8          |
| Energía            | -3.7                              | 0.4    | 0.3    | -2.8   | -2.8   | -6.0   | 0.9    | -12.6        |
| Gasolina           | -7.1                              | 0.9    | 0.8    | -4.8   | -4.8   | -13.0  | 2.2    | -20.9        |
| Petróleo           | -2.4                              | -1.1   | -1.3   | -7.8   | -6.5   | -2.9   | 1.7    | -34.8        |
| Subyacente         | 0.2                               | 0.2    | 0.2    | 0.2    | 0.3    | 0.3    | 0.3    | 2.2          |
| <i>Commodities</i> | 0.0                               | -0.1   | -0.1   | -0.1   | 0.2    | 0.3    | -0.2   | -0.4         |
| Servicios          | 0.3                               | 0.3    | 0.3    | 0.2    | 0.3    | 0.3    | 0.2    | 3.0          |

Fuente: GFBX+ / BLS.

## REACCIÓN DEL MERCADO

- **Mercado de Bonos:** Luego de conocerse el resultado de inflación, los bonos del tesoro de EUA de 10 años pasaron de una tasa de 1.77% hasta alcanzar un nivel de 1.80%. Los bonos del tesoro indizados a la inflación presentaron incrementos en los rendimientos (descensos en las tasas) generalizados, destacaron los papeles de corto plazo, los de un año subieron 8.9pb.
- **Mercado de Divisas:** El peso mexicano, USD/MXN, se apreció 0.17% para cotizar en un nivel de 17.31. Sin embargo, después de la publicación se depreció ligeramente hasta alcanzar un nivel de 17.41. De igual forma, el EUR/USD se apreció 0.40%, para después imitar el comportamiento del USD/MXN y depreciarse 0.28%.
- **Mercado de Accionario:** El futuro del índice S&P 500 avanzó 0.24% luego de conocerse el dato de inflación. Ello se debió a que el mercado interpretó la inflación de marzo de manera positiva, ya que el hecho de que permanezca por debajo del objetivo de la Fed de 2.0% significa que el banco central de EUA no realizará cambios en la política monetaria en el futuro inmediato.

<sup>1</sup> Encuesta de Bloomberg

## ¿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](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> |
| Maria 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 1616 | <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:lgonzalez@vepormas.com">lgonzalez@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 Maria 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 1771 | <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 ECONÓMICA**

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

**ADMINISTRACIÓN 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">gledesma@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>         |