

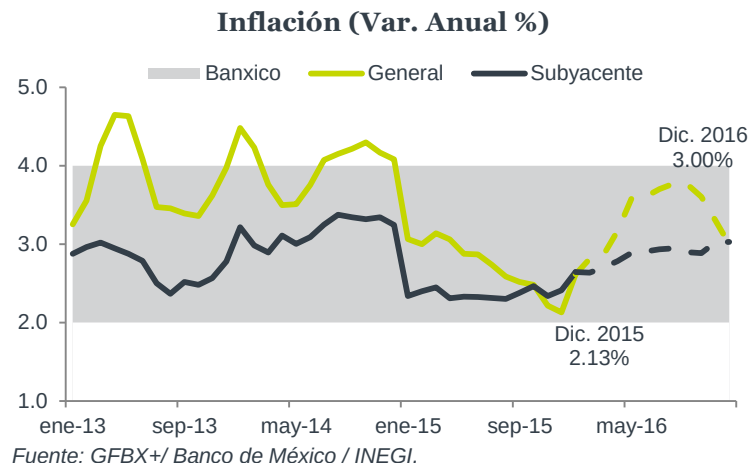


¡Econotris!

BX+

INFLACIÓN: PRECIOS AL ALZA EN ENERO

- **NOTICIA:** La inflación general anual de enero se ubicó en 2.61% (0.38 m/m%). Resultado por encima de nuestro estimado (2.39% y 0.16%), consenso 2.51%.
- **RELEVANTE:** En enero se observó una mayor variación en el rubro de mercancías no alimenticias, lo que podría indicar que se comienza a observar un traspaso de tipo de cambio a los precios de la economía.
- **IMPLICACIÓN:** Consideramos que el balance de riesgos para el estimado de inflación para finales de 2016 permanece sin cambios en un nivel de 3.00%.
- **MERCADOS:** El peso mexicano no presentó mayor variación ante la publicación de la inflación. Sin embargo, de observarse en los próximos periodos una inflación fuerte, podría llevar a una ligera fortaleza del USD/MXN.



INFLACIÓN SE UBICA EN 2.61%

El Instituto Nacional de Estadística y Geografía (INEGI) dio a conocer la inflación mensual de enero 2016, misma que se ubicó en 2.61% en términos anuales, mientras que en el mes homólogo 2015 la inflación se ubicó en 3.07%. La variación de precios anual de enero registró una variación superior a la que se esperaba, tanto por el consenso como por parte del GFBX+. El índice subyacente – el cual excluye la volatilidad en los precios de los energéticos, alimentos y bebidas – presentó una inflación de 2.64%, ligeramente por debajo de nuestro estimado (2.67%).

DETECTAMOS UN LIGERO TRASPASO DE TIPO DE CAMBIO

Al interior del componente no subyacente, los productos agropecuarios subieron 5.27% y los precios de energéticos y tarifas autorizadas por el gobierno presentaron un crecimiento de 0.84%, todos a tasa anualizada. El rubro de exclusivo de energéticos cayó 0.44% en su comparación anual vs. el incremento de 4.20% del 2015 y 9.67% de 2014.

En la desagregación del índice subyacente, el componente de precios de las mercancías no alimenticias mostró un incremento de 3.09% vs. nuestro estimado de 3.04%. El resultado sugiere que aún no se percibe un traspaso de tipo de cambio a los precios de la economía importante, dicho elemento se aprecia a través del componente de mercancías no alimenticias. Sin embargo, el dato se ubicó por encima del crecimiento promedio en el indicador en los últimos años en el mes de enero (2.54%). No obstante, cabe mencionar que el avance del mes de referencia de este año superó a la variación anual de 2015 y 2014 (1.66% y 1.56, respectivamente). Por lo que concluimos que comienza a observarse un traspaso marginal en la inflación de México (ver gráfica).

Las mayores incidencias en el Índice Nacional de Precios al Consumidor (INPC) a la baja fueron las siguientes: **la gasolina de bajo octanaje cayó 1.76% (con una incidencia de 0.08)**, los precios del transporte aéreo disminuyeron 16.59% y los servicios

MÉXICO		
VAR. QUE AFECTA	ACTUAL	2016E
TIPO DE CAMBIO	18.79	N.D.
INFLACIÓN	2.61	3.00
TASA DE REFERENCIA	3.25	3.50
PIB	2.50	2.60
TASA DE 10 AÑOS	6.13	6.60

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

Febrero 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.

turísticos en paquete disminuyeron 7.42%. 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.

LOS COSTOS DE AGROPECUARIOS AFECTARON LA INFLACIÓN

La inflación de enero 2016 rompió con los mínimos históricos consecutivos registrados el año pasado. Ello se debe en gran parte a la mejor base de comparación que cuentan los datos de este año. En 2015 los precios de los energéticos fueron el foco de atención en la inflación, sin embargo, al realizar la variación anual 2016, ya se descuentan los menores crecimientos en los precios de energéticos, o en su defecto las caídas.

Sin embargo, el dato sorprendió por encima de lo estimado debido a que los costos de agropecuarios presentaron un incremento superior (5.27% vs. 4.06%). Consideramos que el balance de riesgo de nuestro estimado de inflación para fin de este año se mantiene sin cambio en 3.00%, mismo que se encuentra dentro del objetivo de Banco de México de 3.00% (+/- 1.00%). Por lo que, concluimos que la política monetaria de Banxico continúa siendo adecuada. Ello concuerda con el anuncio de la institución del pasado jueves donde mantuvo la tasa de referencia en 3.25%. Sin embargo, consideramos que Banxico subirá la tasa clave en 25 puntos base para terminar el año en una tasa de 3.50%, debido a que seguirá los movimientos del banco central de Estados Unidos (Fed), ya que las políticas monetarias se mantienen una estrecha relación.

REACCIÓN DEL MERCADO

El mercado de México, así como otros emergentes y avanzados, se ha centrado en lo que va del año en el dinamismo en el precio del petróleo.

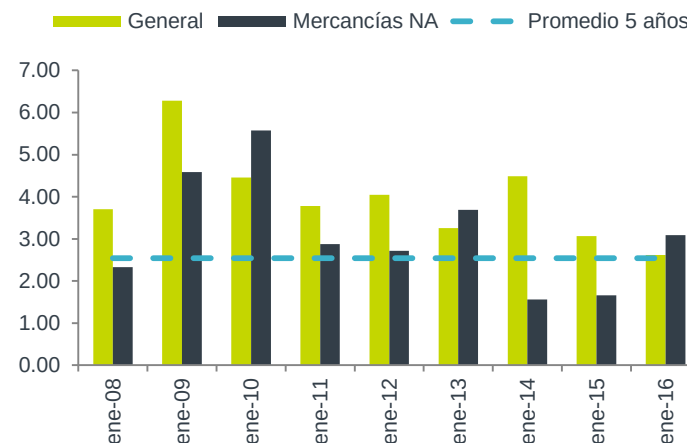
- Mercado de Divisas:** El USD/MXN no reaccionó ante la publicación de la inflación de enero, debido a que éste ha seguido el dinamismo en los petroprecios. Sin embargo, la inflación se mostró más fuerte de lo estimado, lo que lleva a pensar que el traspaso de tipo de cambio podría ser más evidente este año a lo que fue en 2015. Ello podría llevar a mayores expectativas de que Banco de México suba tasas antes que la Reserva Federal, como medida de prevención en la estabilidad de precios. En caso de observar cifras más fuertes en los próximos meses, dicha teoría podría tomar mayor fuerza. En estricta teoría, lo anterior llevaría a una apreciación del USD/MXN, no obstante, cabe observar el caso de Colombia, en donde subieron 150 puntos base la tasa de referencia y aun así la inflación se ubica en 7.45% y la depreciación en doce meses ha sido de 30.23%.

Inflación Estimada vs. Realizada (Noviembre 2015)

	Quincenal		Anual	
	Estimada	Realizada	Estimada	Realizada
General	0.16	0.38	2.39	2.61
Subyacente	0.22	0.19	2.67	2.64
Mercancías	0.24	0.26	2.85	2.86
Alimentos, Bebidas y Tabaco	0.40	0.37	2.61	2.59
Mercancías No Alimenticias	0.12	0.16	3.04	3.09
Servicios	0.19	0.14	2.52	2.46
Vivienda	0.24	0.25	2.05	2.06
Educación	0.55	0.45	4.42	4.32
Otros	0.04	-0.07	2.43	2.32
No Subyacente	-0.02	0.96	1.53	2.52
Agropecuarios	1.50	2.68	4.06	5.27
Frutas y Verduras	4.09	6.98	16.13	19.36
Pecuarios	-0.02	0.14	-2.21	-2.05
Energéticos y Tarifas	-0.96	-0.12	-0.02	0.84
Energéticos	-1.13	-0.78	-0.79	-0.44
Tarifas	1.17	1.13	3.31	3.27

Fuente: Grupo Financiero BX+.

Inflación (Var. Anual %)



Fuente: GFBX+/ INEGI.

¿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, José Isaac Velasco, Dolores María Ramón Correa, Mónica Pamela Díaz Loubet, Mariana Paola Ramírez Montes, 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
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 Maria Ramón Correa	Economista Jr.	55 56251500 x 1546	dramon@vepormas.com
Mónica Pamela Díaz Loubet	Economista Jr.	55 56251500 x 1767	mpdiaz@vepormas.com
Mariana Paola Ramírez Montes	Economista Jr.	55 56251500 x 1725	mp Ramirez@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	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