

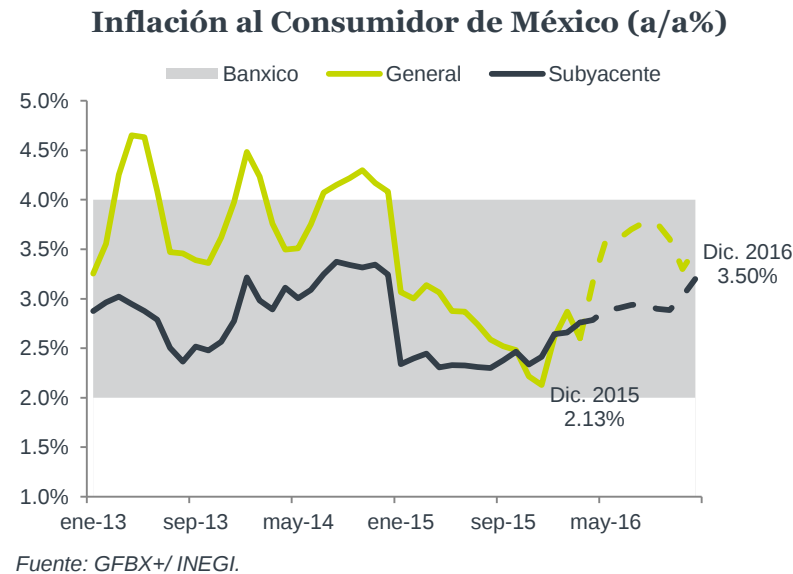


¡Econotris!

INFLACIÓN: MENOR A LA ESPERADA

BX+

- **NOTICIA:** El INEGI publicó la inflación de la primera quincena de abril 2016, misma que se ubicó en una tasa anual de 2.60% vs. nuestro estimado de 2.72%.
- **RELEVANTE:** La inflación sufrió una menor variación a la esperada por: i) caída en precios agropecuarios, ii) menores precios eléctricos y iii) al ajuste en los precios de servicios turísticos después de Semana Santa.
- **IMPLICACIÓN:** Mantenemos nuestro estimado de inflación para final de año en 3.50%, ya que descontamos incrementos en los precios de la economía en el 2S16 por un traspaso cambiario más evidente e incrementos en agropecuarios.
- **MERCADO:** La divisa mexicana se apreció 0.53%, debido al dato positivo de inflación y al incremento en el precio del petróleo de 2.32%.



COSTOS DE AGROPECUARIOS CRECEN MENOS DE LO ANTICIPADO

Hace unos momentos, el Instituto Nacional de Estadística y Geografía (INEGI) dio a conocer la inflación de la primera quincena de abril de 2016. En comparación anual, los precios de la economía presentaron una variación de 2.60%. El resultado se ubicó por debajo de nuestro estimado (2.72%), de las cifras de la quincena homóloga de 2015 (3.03%) y del promedio de los últimos cinco años en el período de referencia (3.58%). En términos quincenales, la inflación se contrajo 0.34% vs. el crecimiento de 0.15% del periodo anterior.

El diferencial entre el estimado de GFBX+ y el dato realizado alcanza 5.58 puntos porcentuales. La brecha se debe a un menor avance en los costos de los agropecuarios, especialmente los precios relacionados con frutas y verduras (ver [tabla](#)). Destaca el caso del limón – mismo que creció 40.6% respecto a la quincena anterior – acorde con la Secretaría de Economía, el alza se debió a la menor oferta del limón grande en Martínez de la Torre, Veracruz.

Aunado a ello, los precios de electricidad presentaron una desaceleración. Lo anterior no sorprendió, ya que en abril comienzan a aplicarse los subsidios a las tarifas eléctricas en los estados del noroeste de la República Mexicana, más la integración de municipios del norte de Veracruz. Asimismo, la menor variación se vio a apoyada por el ajuste de los servicios turísticos después de Semana Santa y los nuevos descensos en los precios de servicios de telefonía local móvil y fija.

En segundo plano observamos una caída tanto en los precios de autobuses urbanos como en el metro o transporte eléctrico. Lo anterior se explica por las medidas tomadas por el gobierno de la Ciudad de México, en un intento en disminuir los niveles de contaminación. Éstos cayeron 1.78% y 6.25% respectivamente. Sin embargo, cabe destacar que la incidencia que tienen en el Índice Nacional de Precios al Consumidor es de 0.02%. Por lo que, la caída en la inflación de dichos rubros estuvo limitada.

MÉXICO		
VAR. QUE AFECTA	ACTUAL	2016E
TIPO DE CAMBIO	17.43	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 22, 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 ciudades de México que reportaron una mayor inflación fueron Mexicali (B.C), Tijuana (B.C.), Matamoros (Tamaulipas) y Ciudad Juárez (Chihuahua), en resumen entidades de la frontera. La mayor variación no sorprende, ya que i) es más evidente el traspaso cambiario en dicha región dada la mayor afluencia de bienes importados y, ii) se continúa asimilando la homologación del IVA, donde el impuesto de la frontera pasó de 11% a 16%.

MANTENEMOS NUESTRO ESTIMADO DE INFLACIÓN DE 3.50% PARA FIN DE AÑO

A pesar de la menor inflación a la que anticipábamos, en GFBX+ mantenemos nuestro estimado de inflación en un nivel de 3.50%. Ello se debe a que consideramos que el traspaso cambiario se verá reflejado en los precios de la economía a partir del segundo semestre de este año (véase: [Inflación: Se avecina traspaso cambiario](#)). Asimismo, el fenómeno del “El Niño” tendrá un impacto en los precios de agropecuarios al alza.

El nivel de inflación esperado se encuentra dentro del rango del objetivo de Banco de México de 3.00% (+/- 1.00%). Por lo que concluimos que la política monetaria es adecuada a la situación actual. De igual forma las expectativas de inflación de mediano y largo plazo se encuentran ancladas a un nivel de 2.90%. No obstante, de observarse una variación desordenada en los precios de la economía, Banco de México podría tomar acción al respecto e incrementar la tasa de referencia antes de que realice un cambio la Reserva Federal de EUA. No obstante, dicho escenario reporta una baja probabilidad de ocurrencia. En GFBX+ anticipamos un incremento en la tasa de referencia del país en 25pb a un nivel de 4.00% después de que la Fed concrete un movimiento similar.

REACCIÓN DEL MERCADO

- **Mercado de Divisas:** Momentos después de conocerse el reporte de inflación de la segunda quincena de abril, la divisa mexicana se apreció 0.53%. Sin embargo, destacamos que el USDMXN ha mantenido una estrecha relación con el precio del petróleo, por lo que el incremento en el precio del WTI de 2.32% se suma al movimiento positivo que registró la moneda del país.

Inflación Estimada vs. Realizada (Marzo 2016)

	Quincenal		Anual	
	Estimada	Realizada	Estimada	Realizada
General	-0.22	-0.34	2.72	2.60
Subyacente	0.09	0.15	2.73	2.79
Mercancías	0.20	0.24	3.21	3.26
Alimentos, Bebidas y Tabaco	0.20	0.23	3.30	3.33
Mercancías No Alimenticias	0.20	0.26	3.14	3.19
Servicios	0.00	0.06	2.33	2.40
Vivienda	0.09	0.10	2.16	2.16
Educación	0.02	0.01	4.13	4.12
Otros	-0.10	0.04	1.98	2.12
No Subyacente	-1.25	-1.84	2.62	2.01
Agropecuarios	0.39	-1.20	6.68	5.00
Frutas y Verduras	0.79	-3.76	23.37	17.80
Pecuarios	0.13	0.42	-1.78	-1.49
Energéticos y Tarifas	-2.21	-2.26	0.19	0.14
Energéticos	-3.54	-3.14	-1.53	-1.11
Tarifas	0.28	-0.66	3.42	2.45

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 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
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 1616	jdomenech@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
Juan Eduardo Hernández S.	Analista / Financiero / Telecomunicaciones	55 56251500 x 1530	jehernandezs@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. / 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 / Petróleo	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	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