



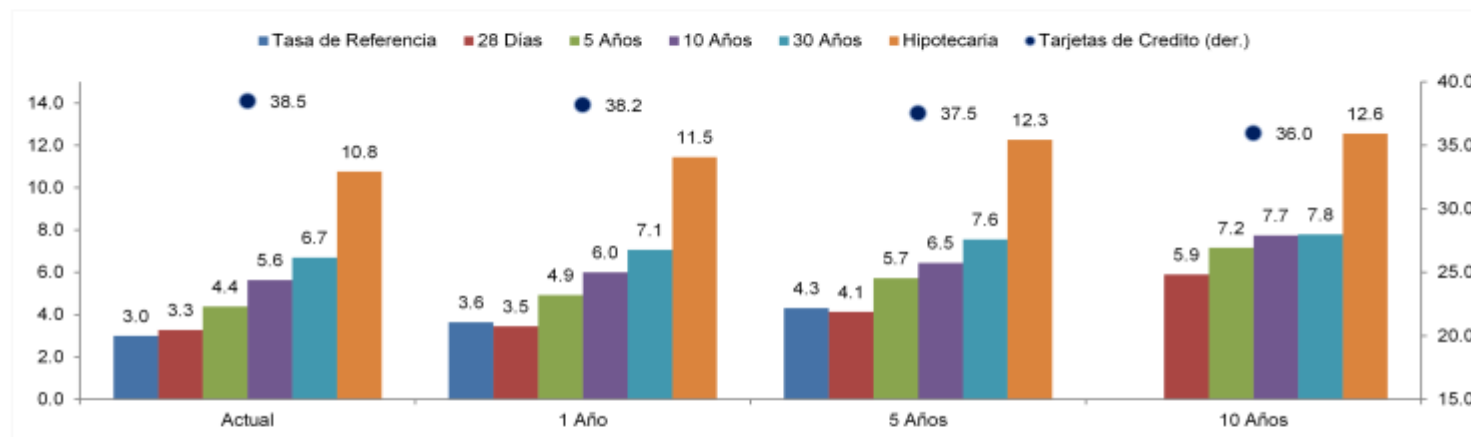
Mentor

DE TASAS A TASAS

DISMINUYE TASA DE REFERENCIA

En la última reunión (viernes 6 de junio) de política monetaria, Banco de México disminuyó en 50 puntos base (pb) la tasa de interés interbancaria a un día de 3.50% a 3.00% de manera sorpresiva. Derivado de ello, la tasa real se ubica en terreno negativo debido a que la inflación es superior a 3.00% (esperada 2014: 3.8%). Con esto se espera desincentivar el ahorro, fomentar el consumo de las familias, además de buscar mejorar la condición económica de individuos e instituciones con respecto a sus deudas al disminuir el pago de interés (tasa activa). Por su parte, las tasas pasivas (ofrecen rendimiento a los inversionistas que ahorran), mantienen siempre cierta brecha a la baja vs. las tasas activas pues son las que generan las utilidades en el negocio bancario.

MENTOR – PROMEDIO DE TASAS (%)



Fuente: Bx+ con información de Banco de México e INEGI.

SE HAN MANTENIDO LAS TASAS DE TARJETAS DE CRÉDITO

- La tasa de referencia ha disminuido a lo largo de cinco años 30.4% por ciento. El impacto en tasas pasivas y activas ha sido diferenciado.
- La tasa de cetes a 28 días pasó de 5.9% a 3.05% en los últimos diez años, reduciendo el rendimiento ofrecido por estos instrumentos y absorbiendo la mayor parte del cambio en tasa de referencia.
- Las tasas hipotecarias bajaron únicamente de 12.55% a 10.76% en diez años. La tasa de tarjetas de crédito se ha mantenido alrededor de 40% a pesar de los cambios en la tasa interbancaria.
- Otra medida de sensibilidad es el diferencial entre la tasa de referencia y cetes 28 días en un año, que es de -0.19 puntos porcentuales (pp) y -0.18pp para el promedio de cinco años. Con el bono a cinco años, los diferenciales son de 1.29pp y 1.42pp respectivamente. Por otra parte, el diferencial entre la tasa interbancaria y las tasas hipotecarias en un año es 7.81pp y en cinco años es 7.95pp. Se observa que las tasas hipotecarias se han mantenido a pesar de los cambios.

“Vale más un céntimo bien empleado que un céntimo ahorrado”
Orison Swett Marden

Lola Ramón Correa
 dramon@vepormas.com.mx
 56251500 Ext. 1546

Isaac Velasco
 jvelascoo@vepormas.com.mx
 56251500 Ext. 1454

JUNIO 10, 2014



CATEGORÍA:
DIDÁCTICO



5 TIEMPO ESTIMADO
DE LECTURA (min)



OBJETIVO DEL REPORTE
Fomentar conocimiento y cultura econo – financiera.

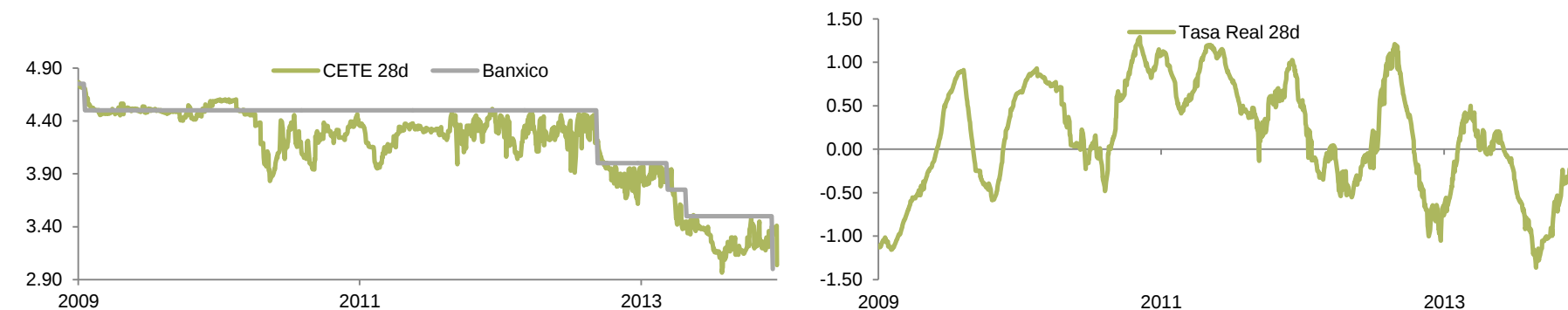


- El poco impacto de la disminución en la tasa y el bajo impacto en las tasas de tarjetas de crédito se puede entender dada la baja penetración del crédito al sector privado en México (27.7%% del PIB de acuerdo al Banco Mundial) en comparación con otras economías de la región, como Brasil (68.4%%), Chile (99.8%) y Colombia (52.2%).

TASAS PASIVAS

La tasa de Cetes de 28 días cotiza normalmente por debajo de la tasa de referencia. Es decir que con una tasa de referencia a 3.00% podrían esperarse niveles inferiores a éste en la cotización de Cetes de 28 días. Adicionalmente, descontando la tasa impositiva (60 puntos base), el rendimiento es aún menor (2.40%). Por otra parte, al ajustar por inflación se obtienen los rendimientos reales que pagan los certificados del tesoro. En 2013 y 2014 la tasa real se ubicó en terreno negativo. Un inversionista que compra Cetes recibirá un retorno negativo al finalizar el año.

MENTOR - COMPARATIVO DE TASAS: CETES, BANXICO Y TASA REAL

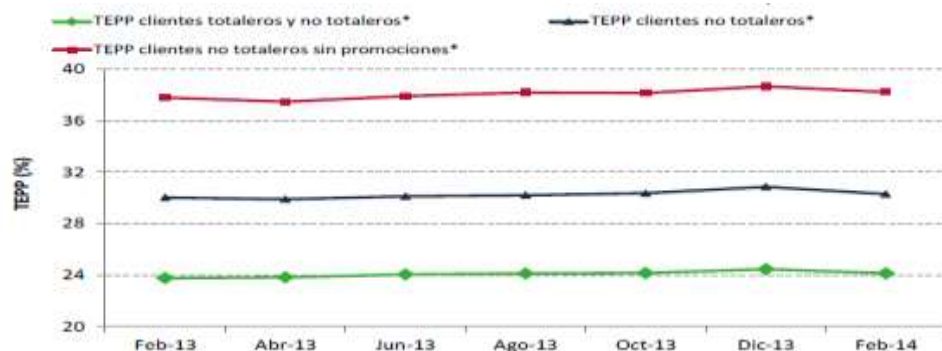


Fuente: Bx+ con información de Banco de México e INEGI.

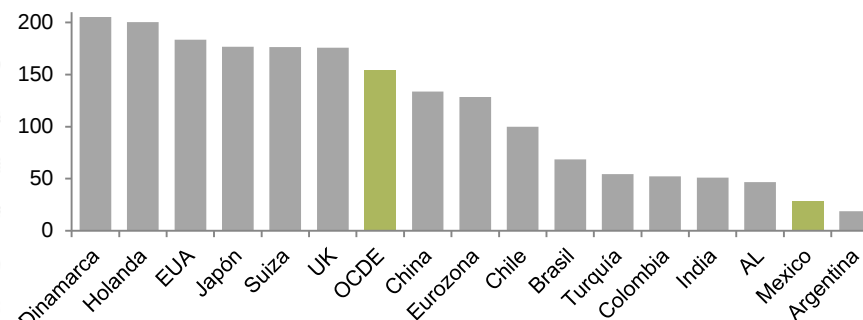
TASAS ACTIVAS

Desde la primera vez que el Banco de México decidió bajar la tasa de referencia, el primer trimestre del 2013, la tasa de interés que cobran los emisores de las tarjetas de crédito se ha mantenido sin cambios alrededor de 40.0%. Es decir, no existe relación directa con la tasa de referencia que establece el banco central con el riesgo crediticio. A pesar del recorte en 150pb desde entonces, las tasas de tarjetas de crédito presentan cambios poco significativos. Esto se explica por dos factores, en primer lugar, el riesgo del crédito es simplemente aquel en que incurren los bancos o instituciones financieras de que sus contrapartes caigan en incumplimiento de sus obligaciones (impago de deuda) acordadas en un contrato. En segundo lugar, por la baja penetración del crédito al sector privado en México (27.7%% del PIB de acuerdo al Banco Mundial) en comparación con otras economías de la región, como Brasil (68.4%%), Chile (99.8%) y Colombia (52.2%).

MENTOR – TASAS DE TARJETAS DE CRÉDITO (%) Y CRÉDITO AL SECTOR PRIVADO (% DEL PIB)



Fuente: Bx+ con información de Banco de México y Banco Mundial.



Fuente: Bx+ con información de Banco de México y Banco Mundial.

TASAS ACTIVAS Y PASIVAS EN MÉXICO

Recuerda que el nivel actual de las distintas tasas pasivas y activas en México. Reconoce que los efectos reales para un acreedor distan mucho de la tasa de referencia del 3.00% pero influyen en el ánimo de la población y en sus proyecciones futuras. La siguiente tabla muestra las distintas tasas que hay en México. Las pasivas son del gobierno (bonos), mientras que las activas son las que usan las personas físicas como préstamos.

MENTOR - COMPARATIVO DE TASAS

Tipo de tasa	USUARIO	NOMBRE	Actual (%)	Prom. 5a (%)	Prom. 10a (%)	DESCRIPCIÓN
		TASAS DE REFERENCIA	3.00	4.31	-	Es la tasa de interés utilizada por los bancos y otras instituciones para prestarse dinero entre sí. Generalmente a base de 1 día (overnight basis).
PASIVA (Ahorro)	PAIS (gobierno)	28 Días	3.05	4.13	5.9	Tasa de rendimiento para un papel de 28 días.
		5 Años	4.38	5.73	7.16	Rendimiento anual que se obtiene durante la vida del bono.
		10 Años	5.64	6.45	7.74	Rendimiento anual que se obtiene durante la vida del bono.
		30 Años	6.70	7.56	7.79	Rendimiento anual que se obtiene durante la vida del bono.
ACTIVA (Préstamo)	Persona Física	Hipotecaria	10.76	12.26	12.55	Costo anual para obtener un crédito hipotecario.

Fuente: Bx+ con información de Banco de México.



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, Andrés Audiffred Alvarado, Juan Elizalde Moreras, Juan José Reséndiz Téllez, Juan Antonio Mendiola Carmona, José Isaac Velasco, Edmond Kuri Sierra, Dolores María Ramón Correa y Daniel Sánchez Uranga, 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



Directorio

DIRECCIÓN			
Alejandro Finkler Kudler	Director General / Casa de Bolsa	55 56251500 x 1523	afinkler@vepormas.com.mx
Carlos Ponce Bustos	Director Ejecutivo de Análisis y Estrategia	55 56251537 x 1537	cponce@vepormas.com.mx
Fernando Paulo Pérez Saldivar	Director Ejecutivo de Mercados	55 56251517 x 1517	fperez@vepormas.com.mx
Juan Mariano Cerezo Ruiz	Director de Mercados	55 56251609 x 1609	jcerezo@vepormas.com.mx
Manuel Antonio Ardines Pérez	Director De Promoción Bursátil	55 56251500 x 9109	mardines@vepormas.com.mx
Jaime Portilla Escalante	Director De Promoción Bursátil Monterrey	81 83180300 x 7329	jportilla@vepormas.com.mx
Ingrid Monserrat Calderón Álvarez	Asistente Dirección de Análisis y Estrategia	55 56251541 x 1541	icalderon@vepormas.com.mx
ANÁLISIS BURSÁTIL			
Rodrigo Heredia Matarazzo	Subdirector - Sector Minería	55 56251515 x 1515	rheredia@vepormas.com.mx
Laura Alejandra Rivas Sánchez	Proyectos y Procesos Bursátiles	55 56251514 x 1514	lrivas@vepormas.com.mx
Marco Medina Zaragoza	Vivienda / Infraestructura / Fibras	55 56251500 x 1453	mmedinaz@vepormas.com.mx
Jose Maria Flores Barrera	Alimentos / Bebidas / Consumo Discrecional	55 56251500 x 1451	jfloresb@vepormas.com.mx
Andrés Audiffred Alvarado	Telecomunicaciones / Financiero	55 56251530 x 1530	aaudiffred@vepormas.com.mx
Juan Elizalde Moreras	Comerciales / Aeropuertos / Industriales	55 56251709 x 1709	jelizalde@vepormas.com.mx
Juan Jose Reséndiz Téllez	Análisis Técnico	55 56251511 x 1511	jresendiz@vepormas.com.mx
Juan Antonio Mendiola Carmona	Analista Proyectos y Procesos Bursátiles y Mercado	55 56251508 x 1508	jmendiola@vepormas.com.mx
Daniel Sánchez Uranga	Editor Bursátil	55 56251529 x 1529	dsanchez@vepormas.com.mx
ESTRATEGIA ECONOMICA			
José Isaac Velasco Orozco	Analista Económico	55 56251500 x 1454	jvelasco@vepormas.com.mx
Edmond Kuri Sierra	Analista Económico	55 56251500 x 1725	ekuri@vepormas.com.mx
Dolores Maria Ramón Correa	Analista Económico	55 56251500 x 1546	dramon@vepormas.com.mx
ADMINISTRACION DE PORTAFOLIOS			
Mónica Mercedes Suarez	Director de Gestión Patrimonial	55 11021800 x 1964	mmsuarez@vepormas.com.mx
Mario Alberto Sánchez Bravo	Subdirector de Administración de Portafolios	55 56251513 x 1513	masanchez@vepormas.com.mx
Ana Gabriela Ledesma Valdez	Gestión de Portafolios	55 56251526 x 1526	gledesma@vepormas.com.mx
Ramón Hernández Vargas	Sociedades de Inversión	55 56251536 x 1536	rhernandez@vepormas.com.mx
Juan Carlos Fernández Hernández	Sociedades de Inversión	55 56251545 x 1545	jfernandez@vepormas.com.mx
Heidi Reyes Velázquez	Promoción de Activos	55 56251534 x 1534	hreyes@vepormas.com.mx