

Pocos lo Saben

BANXICO: PROS Y CONTRAS

LO QUE SE SABE: BANCO DE MÉXICO RECORTÓ TASA OBJETIVO

El pasado viernes 6 de junio, Banco de México inesperadamente recortó su tasa de referencia de 3.5% a 3.0%. Concluimos los siguientes puntos a favor y en contra derivados de este movimiento:

PROS	CONS
- Posición favorable de México en comparación con otras economías emergentes. - Mayor atractivo relativo de inversiones con mayor riesgo (e.g. renta variable) debido a que la tasa real de instrumentos de corto plazo se ubica en terreno negativo. - Mensaje claro del gobierno con respecto a medidas para reactivar el crecimiento económico. (Seis puntos del Presidente EPN).	- Sensación de que la economía se encuentra en una posición más débil de lo previsto - Recuperación más moderada de lo que se pensaba. - Comunicación poco clara: sorpresiva (de 20 analistas del consenso ninguno pronosticaba un movimiento). Ello generó un momento de incertidumbre. - Tasas reales negativas: Tasa real se ubica en terreno negativo debido a que la inflación es superior a 3.00%. Incluso con el objetivo de Banco de México de 3.00% para la inflación, la tasa real sería de cero por ciento.

A primera vista, un recorte de tasas podría implicar una pérdida de atractivo relativo de los bonos soberanos mexicanos vs. otros países emergentes, lo cual motivaría una salda de flujos. No obstante, es importante tomar en cuenta el factor riesgo que existe sobre cada país. Sobre esta comparación, México resulta ganador, mientras que la prima de riesgo traducida en los "seguros de impago" (CDS Credit Default Swap) para México es de 71.63 pts, en otros mercados emergentes supera los 130 pts. (tabla).

LO QUE POCOS SABEN: MÉXICO, PAÍS EMERGENTE DIFERENTE

Después de un movimiento a la baja en la tasa de interés principal se podría esperar que el país tenga una salida de flujos de capital debido a que alrededor de 55% de los Bonos M están en manos de extranjeros. Prevemos que este escenario es poco probable porque México ha mostrado un comportamiento diferente a otros países emergentes. En términos absolutos, un bono mexicano tiene un rendimiento menor a un bono de Brasil pero también tiene un mayor componente de riesgo. Las calificaciones de crédito de México tienen una mejor perspectiva global que otros bonos emergentes. Recientemente, las principales agencias calificadoras mejoraron la perspectiva de riesgo de México ya que el país continua con una sólida proyección de largo plazo.

País Emergente	Cal. S&P	Cal. Moody's	TASA REF. (%)	BONO 10a %	CDS (Puntos)	Inflación % 2014
México	BBB+	A3	3.0	5.73	71.63	3.51
China	AA-	Aa3	3.0	4.06	69.50	2.50
India	BBB-	Baa3	9.0	8.56	178.46	7.08
Turquía	BB+	Baa3	9.5	8.72	171.96	9.66
Brasil	BBB-	Baa2	11.0	12.04	138.63	6.37
Chile	AA-	Aa3	4.0	4.88	73.00	4.70

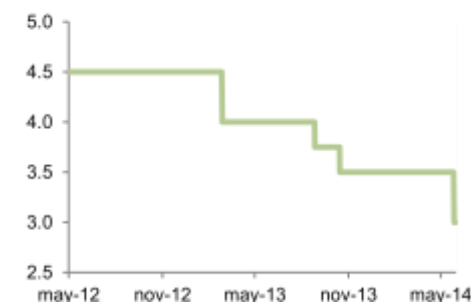
Fuente: Elaboración propia con información de Bloomberg.

"Aquel que quiera construir torres altas, deberá permanecer largo tiempo en los fundamentos"
Anton Bruckner

Tito Kuri Sierra
ekuri@vepormas.com.mx
5625 1500 Ext. 1725

JUNIO 12, 2014

TASA DE REF. MÉXICO



CATEGORÍA:
ANÁLISIS / ESTRATEGIA



5 TIEMPO ESTIMADO
DE LECTURA (min)



OBJETIVO DEL REPORTE

Dar a conocer aspectos económicos de menor conocimiento general.



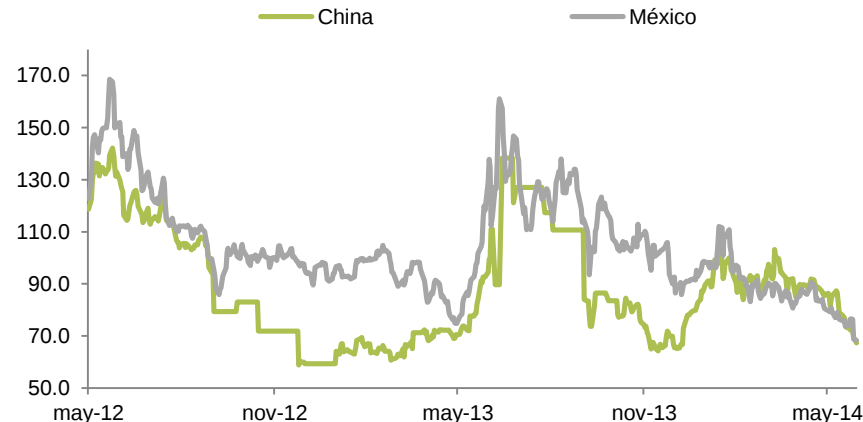
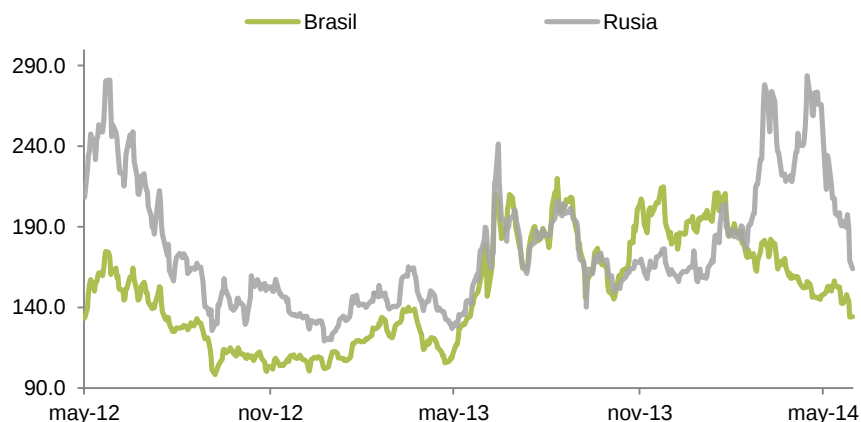
FUNDAMENTOS ECONÓMICOS SOLIDOS

La aversión al riesgo que están viviendo las economías emergentes se debe en gran medida a que sus fundamentos económicos no tienen una proyección sólida a largo plazo. La proyección de crecimiento de su Producto Interno Bruto (PIB), el déficit respecto al PIB de sus economías y la deuda que tienen en sus balanzas fiscales ha ocasionado que las inversiones extranjeras sean escépticas respecto al futuro de estos países. Por lo tanto sus bancos centrales se encuentran en una posición de tener que incrementar sus tasas de referencia centrales para controlar las devaluaciones que están viviendo sus monedas. Incremento que todavía no se debe a una mejora económica y que por lo tanto podría tener consecuencias mayores en la recuperación económica de estos países.

Los fundamentos económicos de México se encuentran en una posición sólida, por lo mismo es menos probable que veamos un incremento en el corto plazo en la tasa de referencia del Banco de México como lo hemos visto en algunos países emergentes en estas semanas. Ejemplo de ello es el cambio reciente que hizo Moody's a la calificación de inversión de México de Baa1 a A3. Es la primera vez que nuestro país recibe una calificación de Grado Alto Medio de inversión.

Respecto al peso mexicano, se destaca su alto atractivo al capital debido a la agenda de reformas estructurales y su limitada dependencia de los flujos de cartera. Por otro lado las reservas internacionales del Banco de México se encuentran sólidas y no ha habido una necesidad de intervenir para controlar el tipo de cambio a diferencia de países emergentes como Turquía, Argentina, Sudáfrica y la India. El MXN ha resistido la volatilidad internacional, que se incrementó después de que Bernanke sugiriera la reducción del QE3 el 22 de mayo de 2013.

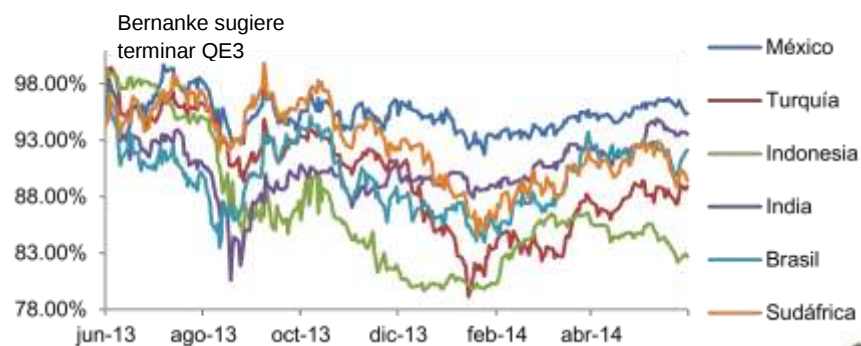
POCOS LO SABEN – CDS PAÍSES EMERGENTES (PUNTOS)



POCOS LO SABEN – CDS PAÍSES EMERGENTES (PUNTOS)



POCOS LO SABEN – ÍNDICE DE MONEDAS (22/MAY/13 = 100)



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	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	qledesma@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