

LA NOTICIA: BANXICO, MINUTAS HAWKISH

Banco de México publicó las minutas de su última reunión de política monetaria, la cual se llevó a cabo el pasado cinco de septiembre. Después de que se mantuvo la tasa interbancaria a un día o tasa de referencia en 3.00%. Después de un anuncio de política monetaria en el cual se resaltaron preocupaciones sobre la inflación y la política monetaria de EUA, la discusión publicada en las minutas sugiere un tono más Hawkish o favorable a alza en tasas.

Política Monetaria de EUA: Se mencionó que “la lectura sobre la política monetaria de Estados Unidos se ha vuelto más complicada” debido a que se ha vuelto complicado determinar el grado de holgura del mercado laboral. No existe un consenso en la junta de gobierno sobre cuándo la Reserva Federal podría comenzar a incrementar tasas de interés. No obstante, uno de los miembros señaló el riesgo de salida de flujos de economías emergentes y la dificultad que existe para que dicha normalización monetaria se lleve a cabo de manera ordenada. Derivado de un incremento en la aversión al riesgo, la volatilidad se incrementó en las últimas semanas. Se enfatizó que un incremento en tasas antes de lo esperado podría reflejarse en nuevos episodios de volatilidad, lo cual afectaría a las economías emergentes.

Economía en México: Todos los miembros de la Junta destacaron que la economía mexicana mostró una reactivación importante durante el segundo trimestre de 2014. La postura monetaria adoptada por el Banco de México ha contribuido a impulsar el gasto interno. La brecha del producto continúa en terreno negativo y que se espera que se mantenga así el año entrante.

Inflación: Todos los miembros de la Junta de Gobierno señalaron que la inflación general anual registró un incremento en los últimos meses. Si bien la mayoría indicó que el Banco de México ya había anticipado un aumento de la inflación, todos señalaron que su magnitud fue superior a la esperada, añadió que es probable que la inflación general se ubique por encima de 4.0% en el segundo semestre de 2014, para cerrar el año alrededor de esta cifra. Se espera una rápida disminución de la inflación general a partir del inicio de 2015 e indicó que es probable que ésta se acerque al 3 por ciento durante el primer semestre de 2015 y que cierre el año alrededor de dicho nivel. La mayoría explicó que a esta evolución contribuirán el desvanecimiento del efecto de las modificaciones fiscales que entraron en vigor a principios de 2014, una conducción ordenada de las finanzas públicas, una menor tasa de variación anual en el precio de las gasolinas, una dilución del impacto de los cambios de precios relativos mencionados previamente y, una postura de política monetaria que se asegurará de que los recientes cambios en precios relativos no tengan efectos de segundo orden.

IMPLICACIÓN PARA PRONÓSTICO: SE INCREMENTA RIESGO DE ALZA EN TASAS

La discusión reveló una menor certidumbre sobre el rumbo de la política monetaria en EUA, por lo cual Banco de México podría tomar una posición cauta con respecto a la evolución de la política monetaria de la FED para prevenir una afectación en los mercados nacionales derivada de un incremento en la volatilidad en los mercados internacionales. Por otra parte, el balance de riesgos para la inflación se inclinó al alza.

Entre los principales riesgos al alza para la inflación se mencionaron los siguientes:

- Será preciso vigilar que la elevación temporal de la inflación general a niveles por encima de 4.0% en el segundo semestre del año no genere efectos de segundo orden, posibilidad de una recuperación de la actividad económica más rápida que la anticipada.
- Menor desliz del precio de las gasolinas no significa ausencia de presiones por este rubro a lo largo del año y que la eliminación del cobro por interconexión no necesariamente implicará una disminución de las tarifas pagadas por el usuario final.



- Todos los miembros externaron su preocupación de que ajustes en el salario mínimo que no tengan su contraparte en incrementos en productividad representan riesgos para el empleo, la formalidad y la inflación.

Así, en el comunicado se encontraron señales de un sesgo *hawkish* de algunos miembros de la junta de gobierno. Un integrante agregó que, en la medida en que la inflación general anual vaya descendiendo, las tasas reales de interés de corto plazo se irán incrementando, en un contexto en que la actividad económica se irá fortaleciendo. Así, argumentó que esta sería una manera apropiada de ir reduciendo el estímulo monetario según la fase del ciclo por la que atraviesa la economía.

Consideramos que después de la publicación de las minutas de la última reunión, las expectativas con respecto al alza en tasas podrían adelantarse. Actualmente se espera que Banco de México incremente su tasa de referencia en el segundo semestre del año.

VARIABLE QUE AFECTA	ACTUAL	2014E
Tipo de Cambio	13.20	12.95
Inflación	4.15	3.80
Tasas de Referencia	3.00	3.00
PIB	1.60	2.60
Tasa de 10 Años	5.94	5.90

OBJETIVO DE LA NOTA

Comentario breve y oportuno de un evento sucedido en los últimos minutos

TIEMPO ESTIMADO DE LECTURA

¡Un Tris!

J. Isaac Velasco

jvelascoo@vepormas.com.mx

56251500 Ext. 1454



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	icerezo@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	jvelascoo@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	mmsuarezh@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