



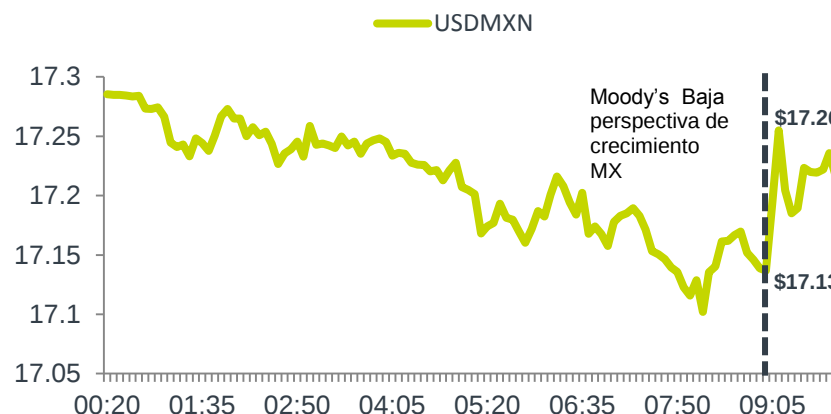
¡Econotris!

BX+

MOODY'S DEGRADA PERSPECTIVA PARA MX

- **NOTICIA:** La agencia calificadora Moody's cambió la perspectiva de crecimiento para México de estable a negativa. La calificación crediticia se mantuvo en A3.
- **RELEVANTE:** Acorde con la institución, el débil desempeño económico así como las continuas dificultades externas están poniendo a prueba los esfuerzos de consolidación fiscal del gobierno.
- **IMPLICACIÓN:** El cambio de perspectiva incrementa los riesgos de una degradación en la calificación del país. Sin embargo, ésta se encuentra todavía 4 escalones por encima del umbral de grado de inversión.
- **MERCADOS:** Al darse a conocer el comunicado, el MXNUSD sufrió una depreciación de 0.74%. Actualmente, la divisa cotiza en 17.22 pesos por dólar.

USDMXN Intradía (Niveles)



Fuente: GFBX+ / Bloomberg

La reducción en la perspectiva de crecimiento para México, trajo consigo una reacción inmediata en el valor de la divisa mexicana. El USDMXN se elevó de 17.13 a 17.26 pesos por dólar en los minutos posteriores a la noticia.

MOODY'S RECORTA PERSPECTIVA DE CRECIMIENTO PARA MÉXICO

Hace unos momentos, la agencia calificadora Moody's cambió la perspectiva de crecimiento para México de "estable" a "negativa". En el mismo comunicado, se señala que la calificación de riesgo país en moneda local a largo plazo se mantiene en Aa3. Por su parte, el techo de bonos en moneda extranjera, así como los techos de depósitos bancarios en moneda extranjera están también sin cambios en A1 y A3 respectivamente.

RIESGOS DE CONSOLIDACIÓN FISCAL

La calificadora justificó el recorte en la perspectiva de crecimiento a través de dos elementos:

- El débil rendimiento económico, así como las continuas dificultades externas pondrán en tela de juicio los esfuerzos de consolidación fiscal del gobierno federal. Dicha situación, podría generar índices de deuda crecientes y por encima del horizonte de calificación.
- El proceso de consolidación fiscal se podría ver más debilitado dadas las presiones de liquidez que presenta la productora nacional de petróleo, PEMEX. Así como por la cristalización de pasivos contingentes provenientes de un mayor soporte gubernamental a la paraestatal.

MEXICO		
VAR. QUE AFECTA	ACTUAL	2016E
TIPO DE CAMBIO	17.26	18.00
INFLACIÓN	2.87	3.50
TASA DE REFERENCIA	3.75	4.00
PIB	2.50	2.30
TASA DE 10 AÑOS	6.10	6.50

Pamela Díaz Loubet
mpdiaz@veporMas.com
56251500 Ext. 1767

Marzo 31, 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.

En el comunicado, Moody's señala que *“La perspectiva negativa equilibra, por un lado, el fuerte compromiso de las autoridades para lograr la consolidación fiscal y la contención de las presiones de liquidez a PEMEX y, por otro lado, los retos que enfrenta la actividad económica, los bajos precios del petróleo y su respectiva incorporación en el balance gubernamental.*

Consideremos, que en febrero, la SHCP anunció un recorte de 100Mmdp en el gasto asignado a la paraestatal. Acorde con las declaraciones de su director general, cerca del 60% de dicho monto sería concentrado en el gasto de inversión. Habíamos señalado con [anterioridad](#) que la segmentación del recorte en PEMEX no reflejaba una reestructuración de su gasto, hecho que daría énfasis a la participación que el sector privado y el gobierno federal debían tener en la compañía. Adicionalmente, el balance financiero de PEMEX se ha mantenido en niveles negativos desde 2009.

En esta línea, **el recorte en la perspectiva de crecimiento para México por parte de Moody's no resulta sorpresivo.** Algunos aspectos como i) La deuda de la paraestatal y, ii) el funcionamiento de PEMEX como empresa extractiva y no productiva del estado debían desembocar en un panorama desfavorable para el país.

Recordamos, que acorde con nuestro documento de [revisión de pronósticos](#), nuestro estimado de crecimiento para México se encuentra en 2.3% para fines de 2016. Por su parte, en 2017 esperamos que éste tenga un alza de 3.0%.

¿PODRÍA HABER UNA DEGRADACIÓN EN LA CALIFICACIÓN DE MX?

El cambio de perspectiva incrementa los riesgos de una degradación en la calificación del país. Sin embargo, como puede apreciarse en la tabla de la derecha, ésta se encuentra todavía 4 escalones por encima del umbral de grado de inversión.

PESO MEXICANO SE DEPRECIA ANTE LA NOTICIA

Al momento de darse a conocer la noticia, el peso mexicano sufrió una depreciación de 0.74%, alcanzado con ello niveles de 17.26 pesos por dólar. La divisa, ha mantenido su senda de apreciación y tiene posibilidad de prolongar dicho comportamiento a lo largo del día.

El día de mañana se dará a conocer la cifra de empleo oficial en EUA, una cifra favorable podría traer mayores corolarios negativos sobre el peso mexicano.

Grado de Inversión		
	Calificación Moody's	País
Grado de inversión	Aaa	Finlandia/Canadá
	Aa1	Reino Unido
	Aa2	Corea del Sur
	Aa3	China/Taiwán/Chile
	A1	Japón
	A2	Polonia
	A3	México/Perú
	Baa1	Irlanda
	Baa2	Colombia
Sin grado de inversión	Baa3	India/Turquía
	Ba1	Portugal/Costa Rica
	Ba2	Brasil
	Ba3	El Salvador
	B1	Vietnam
	B2	Nicaragua
	B3	Pakistán/Ecuador
	Caa1	Bielorrusia
	Caa2	Cuba
	Caa3	Grecia/Venezuela
	Ca	Argentina
	C	-

¿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 José Reséndiz Téllez, 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	CONDICIÓN 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
María 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 Macías	Director de Tesorería y Mercados	55 56251500 x 1616	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
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 ECONOMICA

Dolores María Ramón Correa	Economista / Política Monetaria	55 56251500 x 1546	dramon@vepormas.com
Mónica Pamela Díaz Loubet	Economista / Consumo / Política Fiscal	55 56251500 x 1767	mpdiaz@vepormas.com
Mariana Paola Ramírez Montes	Economista / Industria / Petróleo	55 56251500 x 1725	mp Ramirez@vepormas.com

ADMINISTRACION 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	glesma@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