



Rompecabezas

BX+

REUNIÓN BANXICO: 6 RAZONES PARA NO SUBIR

SEMANA DE EMOCIONES

La próxima semana, tres eventos estarán acaparando la atención de los inversionistas; 1) El 1er debate de los candidatos a la presidencia de EUA (lunes 26); 2) La reunión de la OPEP para discutir acuerdos de producción petrolera (miércoles 28); y 3) La reunión de Banco de México (Banxico) el jueves 29. Para éste último evento, una mayor inflación quincenal al consumidor y el debilitamiento del peso hacia niveles cercanos a \$20 por dólar ha justificado el pronóstico de diversos especialistas sobre decidir una nueva alza en la tasa de referencia local en un rango que va de 25 pb hasta 75 pb (ver detalle en tabla al interior de la nota). El creciente consenso sobre dicha posibilidad en estos días propició una ligera recuperación en la cotización cambiaria y no tanto la decisión el miércoles pasado de la Reserva Federal de EUA (Fed) de mantener sin cambio sus tasas de interés.

NOS PARECE QUE NO DEBERÍA AUMENTAR LA TASA

Nuestra postura de que no aumentará la tasa de referencia el próximo jueves 28 (no por ahora), **atiende más a una reflexión de sentido común**. A continuación seis argumentos:

1. FACTOR ELECTORAL: Es evidente que el reciente debilitamiento de nuestra moneda está más relacionada con el temor de que el candidato republicano D. Trump llegue a la presidencia de EUA vs. cualquier otra variable (precio del petróleo, tasas de interés, liquidez de la moneda, etc.). Un alza en la tasa de interés no aliviará dicha incertidumbre por lo que **una mejora en el tipo de cambio después de decidir un alza podría ser solo temporal**.

2. NO HA FUNCIONADO: Desde diciembre del año pasado hasta ahora, Banxico ha aumentado 125 pb su tasa de referencia, procurando entre otros objetivos aminorar la debilidad del peso frente al dólar. Dicha estrategia no ha funcionado y sin embargo el alza en la tasa de interés propicia menor consumo, mayores pagos de intereses para muchos mexicanos y con ello potenciar menor crecimiento económico futuro.

3. GANA TRUMP: En un escenario en el que gana D. Trump (no deseado), la moneda se debilitaría aún más (escenarios previstos de hasta \$23-\$25) y entonces se necesitaría otra alza en tasas de interés (la del jueves no habría funcionado). Con una mayor alza de tasas, las implicaciones en la economía (crecimiento) se complicarían aún más.

4. GANA CLINTON: En el escenario en el que gana las elecciones H. Clinton, el peso mexicano sin duda se fortalecerá y entonces sólo se habrían aumentado las tasas de interés sin aparente mayor razón. Sin embargo, el potencial impacto económico negativo continuaría.

5. POCO TIEMPO: Es importante insistir en que es esta variable política en EUA la de mayor incidencia en la cotización de nuestra moneda. La incertidumbre se despejará en las elecciones del 9 de noviembre (o tal vez antes, en función del desarrollo de los debates entre candidatos). Esto significa que tampoco hay urgencia por tomar esta decisión la próxima semana (parecería precipitada).

6. ALZA DE TASA DE LA FED EN DICIEMBRE: Independientemente del desenlace del resultado de las elecciones presidenciales en EUA, existe hoy una alta probabilidad de que la Reserva Federal (EUA) finalmente aumente sus tasas de interés el próximo diciembre (menos de 3 meses). Esto debería provocar nuevamente un fortalecimiento del dólar vs. la mayoría de las monedas. En ese momento, existiría de nuevo la necesidad de una alza en las tasas de interés locales que sumadas a las anteriores nos llevan de nuevo al riesgo de un impacto en la economía poco favorable hacia el 2017.

“Fallar en la preparación es prepararse para fallar”

Anónimo

Carlos Ponce B.
cponce@vepormas.com
5625 1537

Septiembre 23, 2016

 @AyEVeporMas



CATEGORÍA:
ESTRATEGIA BURSÁTIL



3 TIEMPO ESTIMADO
DE LECTURA (min)



OBJETIVO DEL REPORTE
Ayudar a entender (“armar”) la asociación entre distintos aspectos que inciden en el comportamiento del mercado accionario en México.

PRONÓSTICOS

En los últimos días, se han venido sumando una mayor cantidad de especialistas por un pronóstico de alza en la tasa de referencia en la reunión del próximo jueves 29 de septiembre. Los argumentos detrás de dicho pronóstico se resumen en contener la debilidad del peso mexicano (evitando salida de flujos) y contener las presiones inflacionarias relacionadas (mandato de Banxico).

ROMPECABEZAS: Estimaciones para Reunión de Banxico

Institución	Magnitud (pbs)
Banamex	75
BBVA	50
Itau	50
Banorte	50
BNP Paribas	50
UBS	50
Goldman Sachs	50
Multiva	50
Santander	50
Valmex	50
Credit Suisse	25-50

Fuente: GFBX+ / Encuesta Banamex / Reuters.

¿POR QUÉ LABORATORIO?

Por qué 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 Maria Flores Barrera, José Eduardo Coello Kunz, Rafael Antonio Camacho Peláez, Juan Antonio Mendiola Carmona, Mariana Paola Ramírez Monte y Maricela Martínez Alvarez, analistas responsables de la elaboración de este Reporte están disponibles en, www.vepormas.com, 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

Alejandro Finkler Kudler	Director General Casa de Bolsa	55 56251500	
Carlos Ponce Bustos	DGA Análisis y Estrategia	55 56251500 x 1537	cponce@vepormas.com
Javier Domenech Macias	Director de Tesorería y Mercados	55 56251500	
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
José María Flores Barrera	Analista / Grupos Industriales / Aeropuertos	55 56251500 x 1451	jfloresb@vepormas.com
José Eduardo Coello Kunz	Analista / Consumo Discrecional / Minoristas	55 56251700 x 1709	jcoello@vepormas.com
Rafael Antonio Camacho Peláez	Analista / Alimentos y Bebidas / Internacional	55 56251500 x 1530	racamacho@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

Mariana Paola Ramírez Montes	Economista / Industria / Petróleo/ Tasas	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	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

COMUNICACIÓN Y RELACIONES PÚBLICAS

Adolfo Ruiz Guzmán	Comunicación y Relaciones Públicas / DGA Desarrollo Comercial	55 11021800 x 32056	aruiz@vepormas.com
--------------------	---	---------------------	--