



¡EconoTris!

GRUPO FINANCIERO



BANXICO: RECORTA TASA A 3.00%

LA NOTICIA: BANXICO SORPRENDE CON RECORTE

Banco de México publicó a las 9h00 el anuncio de política monetaria de su reunión de esta semana. La tasa de interés interbancaria a un día, o de referencia, se ubicó en 3.00%, sorprendiendo al consenso, que estimaba que ésta se ubicara en 3.50% el resto del año. Las razones expuestas por Banco de México son las siguientes.

Internacional: El crecimiento mundial se moderó a la baja. La recuperación en la Eurozona se mantiene frágil, mientras que la recuperación en EUA es gradual. Las economías emergentes aún tienen tasas de crecimiento débiles. El panorama de debilidad a nivel global hizo que Banco de México mencionara que espera “una postura de política monetaria acomodaticia por un periodo todavía prolongado”.

FED: La Reserva Federal ha reforzado el mensaje de que la normalización de su política monetaria será gradual. Ello se ha reflejado en una disminución de la volatilidad y un flujo positivo de capitales a economías emergentes.

México: El banco central mencionó que la economía ha tenido un bajo ritmo de crecimiento derivado del gasto interno, el consumo privado y la inversión privada. Estos factores han tenido un mayor peso que la recuperación de las exportaciones. Banco de México resaltó que el crecimiento económico será menor al esperado en su último informe de inflación de 2.3% a 3.3% (tendencia central: 2.8%). Hay un mayor grado de holgura en la economía nacional.

Inflación: La evolución de la inflación ha sido favorable y convergente hacia el objetivo de Banco de México. No obstante, el bajo crecimiento económico incrementa los riesgos a la baja para el crecimiento del Índice Nacional de Precios al Consumidor (INPC).

IMPACTO: POSITIVO, DIFERENCIACIÓN DE MÉXICO

El impacto del comunicado fue **POSITIVO Y SORPRESIVO**. Ninguno de los 20 economistas encuestados por Bloomberg esperaba un cambio en la tasa de referencia.

La curva de valores gubernamentales se ajustó a la baja después de este movimiento con una sensibilidad mayor en instrumentos de corto plazo. Los nodos de corto plazo se ajustaron alrededor de 40 puntos base, mientras que los de mediano y largo plazo lo hicieron entre 20 y 30pb. El tipo de cambio se presionó al alza a niveles de 12.93, desde 12.82 antes del comunicado.

Destacamos tres puntos con respecto al movimiento de la tasa de referencia: 1) la posición favorable de México en comparación con otras economías emergentes, 2) un mensaje claro del gobierno con respecto a medidas para reactivar el crecimiento económico y 3) un mayor atractivo relativo de inversiones con mayor riesgo debido a que la tasa real de instrumentos de corto plazo se ubica en terreno negativo.

México bien posicionado: En 2014, la política monetaria de las economías emergentes ha sido restrictiva con el fin de contener la salida de flujos de capitales. Ello responde a débiles fundamentos económicos. Así, la tasa de referencia en Turquía se ha incrementado en 5.00 puntos porcentuales (pp) en lo que va del año, en Rusia en 2.00pp, en Brasil en 1.00pp y en Sudáfrica en 0.50pp. Por otro lado, Hungría ha reducido su tasa en 60pb, Chile y México en 50pb y Tailandia e Israel en 25pb. A pesar de esta reducción en la tasa de referencia, **no esperamos una pérdida de atractivo relativo de los bonos gubernamentales**. La tasa de referencia en las principales economías avanzadas se encuentra en niveles cercanos a cero, mientras que en economías emergentes (BRICS) es más atractiva, conlleva un mayor riesgo en comparación con economías emergentes estables: México, Chile e Israel.



Mensaje positivo del gobierno: La noticia se añade a los seis puntos anunciados por el Gobierno Federal para reactivar la economía. Si bien no se espera que el impacto de un recorte en la tasa sea inmediato, Banco de México prevé que la moderada actividad económica prevalecerá en el horizonte de tiempo en el que es efectiva la política monetaria. Es decir, se espera que en los siguientes trimestres aún sea moderada la actividad económica y que un recorte en la tasa de fondeo tenga un impacto positivo en la economía en el mediano plazo.

Tasas reales negativas: Con el recorte actual de la tasa de referencia, la 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. Con ello se espera desincentivar el ahorro y fomentar el gasto privado. La tasa efectiva (menos impuestos), a la cual se le descuentan 60pb del rendimiento ofrecido por los instrumentos gubernamentales, será aún menor. La tasa de los instrumentos de un año pasó de 3.63% a 3.15% (-48pb), por lo cual su rendimiento efectivo después de impuestos sería de 2.55%, una tasa inferior a la inflación de 3.44%. Esto incrementará el atractivo relativo de instrumentos con mayor riesgo, como renta variable.

COMO LE AFECTA A USTED / IMPLICACIÓN PARA PRONÓSTICO / ESTRATEGIA

Banco de México señaló que la holgura en el crecimiento económico se mantendrá en el horizonte relevante en el que opera la política monetaria. No obstante, se mencionó que la recuperación del gasto público y de las exportaciones tendrá un impacto positivo en la economía y no sería recomendable recortar la tasa de referencia en ocasiones posteriores. Por ello, estimamos que la tasa de fondeo no tendrá más movimientos en 2014. Por ello deberá terminar el año en 3.00%.

Así mismo, Banco de México reiteró que seguirá atento a la política monetaria relativa a la de la FED. Se espera que el banco central de EUA termine su programa de compra de bonos este año y que comience a incrementar la tasa de referencia entre 2015 y 2016. Por ello, la tasa de interés en México se ubicará por un periodo prolongado en los niveles actuales. Actualmente mantenemos en revisión nuestro estimado de tasa de referencia para cierre de 2014 (previo: 4.00%).

VARIABLE QUE AFECTA	ACTUAL	2014E
Tipo de Cambio	12.89	12.74
Inflación	3.44	3.80
Tasas de Referencia	3.00	3.00
PIB	1.80	2.90
Tasa de 10 Años	5.60	n.d.

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

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