Índice TC BX+

TERMÓMETRO **DEL PESO**

GRUPO FINANCIERO BX+

MXN EN 13.00 EN 1S14

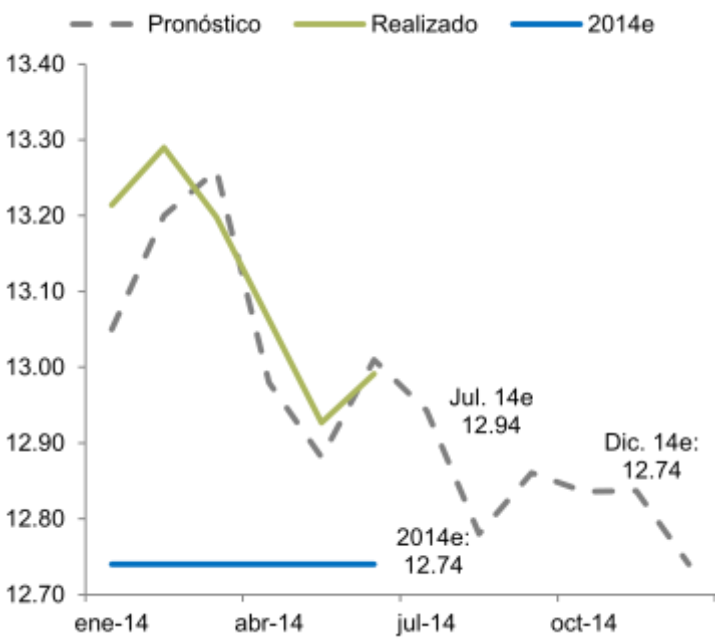
En **junio**, la cotización promedio del tipo de cambio Peso-Dólar (MXN) fue $12.99 (-0.3m/m%), con máximo y mínimo de $13.12 y $12.87, respectivamente.

En el mes, la correlación entre el MXN y los bonos (M Dic'24) fue positiva, indicando una entrada de flujos al país. En línea con lo anterior, las posiciones abiertas (una posición abierta positiva equivale a apostar a una apreciación del MXN) de futuros se ubicaron en terreno positivo (+2.65mmd).

Los eventos económicos que propiciaron lo anterior fueron que, a pesar de un menor crecimiento de EUA en 1T14 (-2.9%), se espera un panorama mejor para lo que resta del año. El Banco Central Europeo recortó las tasas de interés y Banco de México redujo la tasa de referencia en 50pb a 3.0%.

En 1S14, la cotización promedio fue de $13.11 (+1.0a/a%), con valores máximos y mínimo de $13.54 (29 de mayo) y $12.84 (3 de febrero), respectivamente. **76.7% de los días se ubicó por encima de $13.00**. La economía nacional siguió deteriorándose. El consenso espera un crecimiento de 2.7% (BX+: 2.6%) para 2014.

MXN, ESTIMADO VS. REALIZADO



Fuente: Bx+ con información de Bloomberg.

SE APRECIARÁ MXN EN EL SEGUNDO SEMESTRE

Para julio tenemos un pronóstico de $12.94 (ver tabla al interior del documento, pág. 5) al cierre de julio. El modelo utilizado hasta ahora en dicho pronóstico (gráfica anterior), demuestra buenos resultados.

Para cierre de 2014 estimamos **mayor probabilidad de ubicarse por debajo de $12.80** debido a lo siguiente:

1) Aprobación de leyes secundarias de las reformas estructurales, lo cual deberá impactar en el sentimiento de los inversionistas internacionales con respecto a México.
2) Mayor flujo de capitales hacia economías emergentes.
3) Baja volatilidad dada una comunicación clara entre la FED y los mercados y una expectativa de tasas bajas por un periodo prolongado (a pesar de buenos datos económicos).

Por ello, mantenemos un estimado de tipo de cambio de $12.74 pesos hacia el final del año, con mayor probabilidad de observar el MXN por debajo de 13.00 por dólar la mayor parte del año y, en especial, niveles cercanos a 12.80 a partir de agosto si los factores positivos juegan a favor de la divisa, no obstante, los **principales riesgos** están dados por:

1) Retraso en la aprobación de leyes secundarias.
2) Mayor volatilidad en los mercados internacionales ocasionada por un cambio en la expectativa de incremento en tasa de referencia de la FED.

"Lo que quiere básicamente el capital financiero es moneda estable, no crecimiento"
Noam Chomsky

Isaac Velasco
jvelascoo@vepormas.com.mx
5625 1500 Ext. 1454

JULIO 04, 2014

CATEGORÍA: ESTRATEGIA

9 TIEMPO ESTIMADO DE LECTURA (min)

OBJETIVO DEL REPORTE

Parámetro teórico de referencia (% y $) del peso / Desempeño de canasta de principales divisas.

Ahorra papel. Antes de imprimir, piensa bien si es necesario.

CONDICIONES DE COYUNTURA

La última revisión del PIB de EUA para el 1T14 fue superior a lo esperado. La economía se contrajo 2.9%. La FED realizó un recorte para el desempeño del PIB en 2014 de 2.8% – 3.0% a 2.1% – 2.3%. La institución reiteró que mantendrá tasas en niveles mínimos por un periodo prolongado. Con 1T14 ya dejado atrás y 2T14 con datos positivos, los inversionistas se enfocan en datos positivos, como una mejora en confianza del consumidor y del mercado inmobiliario.

El Banco Mundial redujo la previsión de crecimiento económico global del 3.2% al 2.8% para 2014, mientras que el Banco Central Europeo (BCE) redujo la tasa de referencia en diez puntos base (pb) de 0.25% a 0.15%. La tasa de depósitos pasará de cero por ciento a -0.10% y la tasa marginal a 0.40% desde 0.75%.

FACTORES	POSITIVOS		NEGATIVOS	
SESGO	**MÉXICO**	**INTERNACIONAL**	**MÉXICO**	**INTERNACIONAL**
ECONOMÍA	**CONSUMO:** Señales de estabilización y mejora hacia 2S14. **SHCP:** Calendario Subastas 3T14. Reducción de oferta de papeles de corto plazo.	**EUA:** Confianza en máximos y repunte del sector inmobiliario. **JAPÓN:** Nuevas reformas para impulsar el mercado laboral	**Bx+: Reducción de PIB 2014e a 2.6%.** Demanda externa no compensará debilidad interna.	**EUA:** Revisión a la baja del PIB. Los inversionistas ignoran reporte ante mejores datos de 2T14. **BANCO MUNDIAL:** Menor previsión de crecimiento.
POLÍTICA MONETARIA	**BANXICO:** Reducción sorpresiva de tasa de referencia a 3.00%.	**FED:** Reafirma postura de bajas tasas de interés por un periodo prolongado. **BCE:** Reducción de tasas de interes. Anticipa más medidas expansivas.	**BANXICO:** Decisión de recorte dividida.	**FED:** Reduce crecimiento esperado para 2014. **BCE:** Reduce frecuencia de reuniones de Pol. Mon.
DIVISAS	**BONOS:** Correlación positiva despues de recorte de tasas. Entrada de flujos. **FUTUROS:** Posiciones abiertas por 2.65mmd	**VOLATILIDAD:** Niveles mínimos		**VOLATILIDAD:** Riesgo de alza por cambio en Pol. Mon.
TÉCNICO MXN	**RSI:** Periodo lateral		**CANAL DE ALZA:** MA 10d por encima de 30d.	

Banco de México redujo en 50pb la tasa de interés de referencia de 3.50 % a 3.00%, sorprendiendo al consenso. Hay 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. La discusión reflejó una decisión dividida que podría persistir en las siguientes reuniones de política monetaria, lo cual incrementa el riesgo de menor predictibilidad de la política monetaria.

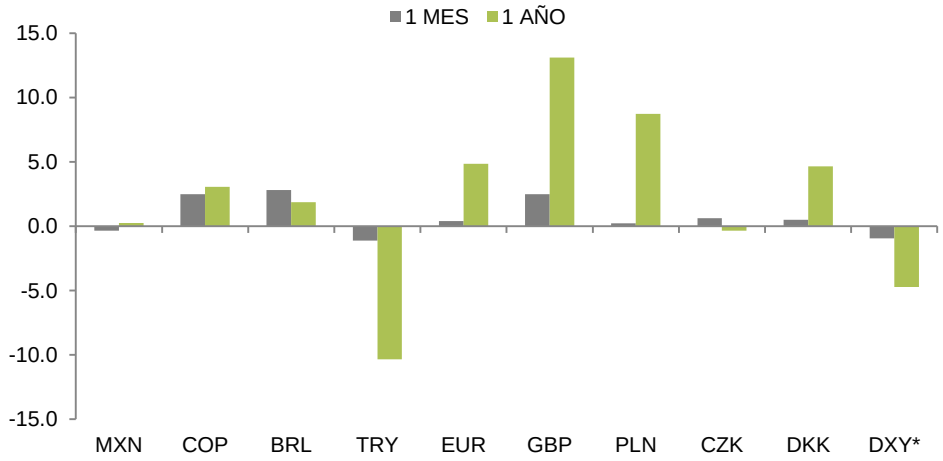
Ahorra papel. Antes de imprimir, piensa bien si es necesario.

COMPORTAMIENTO DEL MXN

EN LAS ÚLTIMAS SEMANAS

El MXN ha presentado variaciones mínimas en las últimas semanas y se encuentra en los mismos niveles de inicio de año.

		Último	1 MES		31-dic-13		1 AÑO	
		Nivel	Nivel	Var. %	Nivel	Var. %	Nivel	Var. %
MXN	México	12.96	12.92	-0.3	13.10	1.0	12.99	0.3
COP	Colombia	1,856	1,903	2.5	1,930	3.8	1,914	3.1
BRL	Brasil	2.21	2.28	2.8	2.36	6.3	2.25	1.9
TRY	Turquía	2.13	2.11	-1.1	2.15	1.0	1.93	-10.3
EUR	Zona Euro	1.37	1.36	0.4	1.38	-1.0	1.30	4.9
GBP	R. Unido	1.72	1.67	2.5	1.66	3.6	1.52	13.1
PLN	Polonia	3.04	3.05	0.2	3.01	-0.9	3.33	8.7
CZK	R. Checa	20.10	20.23	0.6	19.83	-1.4	20.03	-0.3
DKK	Dinamarca	5.46	5.49	0.5	5.41	-1.0	5.73	4.7
DXY*	EUA	79.97	80.64	-0.9	80.04	-0.1	83.54	-4.7

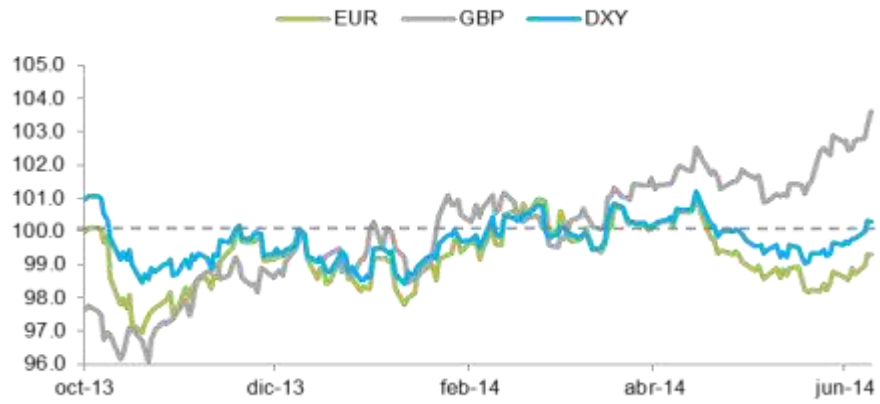


Fuente: Elaboración propia con información de Bloomberg. / el índice DXY compara el dólar contra una canasta de las monedas más operadas en el mundo, las ponderaciones en el índice son las siguientes: euro (57.6%), yen japonés (13.6%), libra esterlina (11.9%), dólar canadiense (9.1%), corona sueca (4.2%) y franco suizo (3.6%).*

EN EL AÑO

Destaca la apreciación del GBP. Por otra parte, el EUR se encuentra por debajo de niveles de inicio del año. En relación a las divisas emergentes, después de tocar niveles mínimos en el 1T14, se muestra una recuperación en la mayoría de las mismas.

ÍNDICE DE MONEDAS (31-DIC-13=100)



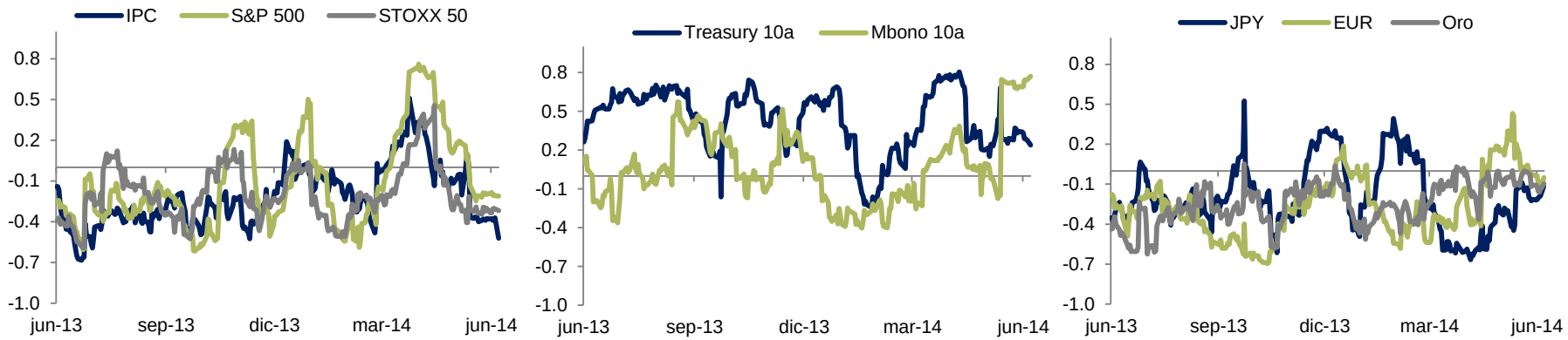
Fuente: Elaboración propia con información de Bloomberg.

Ahorra papel. Antes de imprimir, piensa bien si es necesario.

CORRELACIÓN CON OTROS ACTIVOS

En relación con otras clases de activos, el MXN presenta una correlación negativa con índices accionarios pero positivos con bonos. La correlación con otras divisas (JPY, Oro, EUR) es cercana a cero.

CORRELACIONES DE MXN CON DIFERENTES CLASES DE ACTIVOS (1 MES)



Fuente: Elaboración propia con información de Bloomberg.

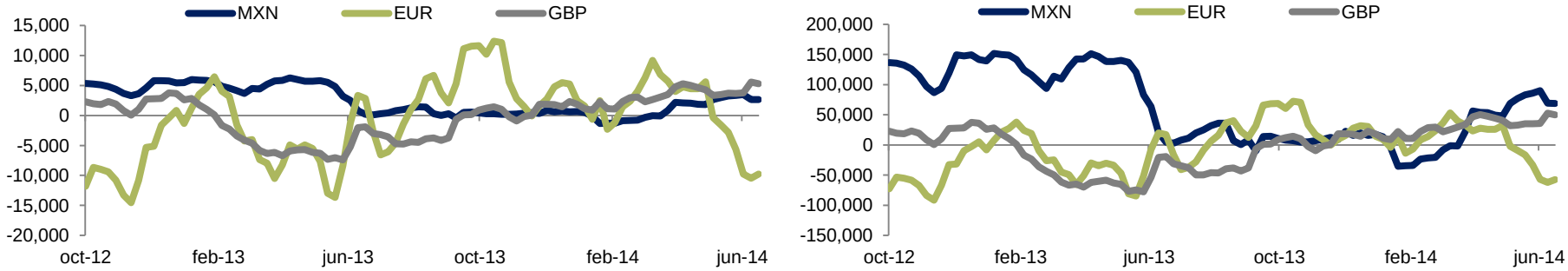
FUTUROS DE TIPO DE CAMBIO

Las posiciones netas abiertas corresponden a los contratos no cerrados de opciones sobre divisas. Es decir, una posición abierta equivale a apostar en una dirección con respecto a esa moneda. Por ejemplo, si alguien sostiene la expectativa de que el euro se apreciará, adquirirá un contrato **largo** (de compra) sobre esa divisa, por el contrario, cuando el pronóstico es de depreciación, el contrato es corto (de venta).

POSICIONES EN CHICAGO MERCANTILE EXCHANGE (CME)

Las posiciones netas en contratos sobre el MXN se encontraron en terreno positivo por un monto de 2.65 mil millones de dólares (mmd). Para el GBP éstas fueron de 5.29mmd y para el EUR el neto fue corto por un monto de 9.77mmd. Destaca la perspectiva desfavorable para el EUR debido a que el mes anterior el BCE recortó la tasa de referencia y anunció nuevas medidas de política monetaria expansiva.

POSICIONES NETAS ABIERTAS DE CONTRATOS FUTUROS (MILLONES DE USD y CONTRATOS)



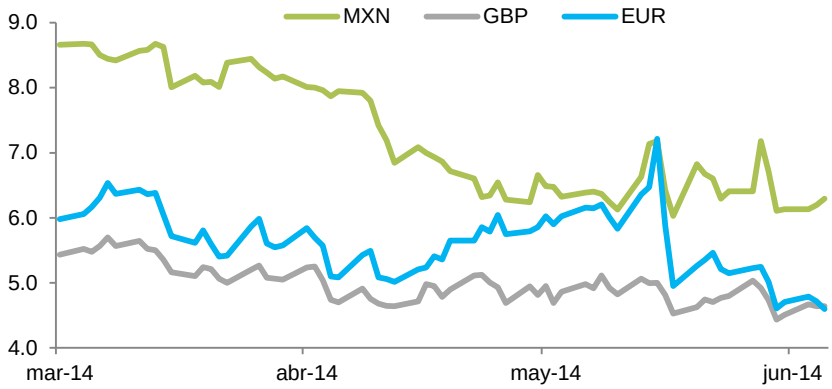
Fuente: Elaboración propia con información de CME.

Ahorra papel. Antes de imprimir, piensa bien si es necesario.

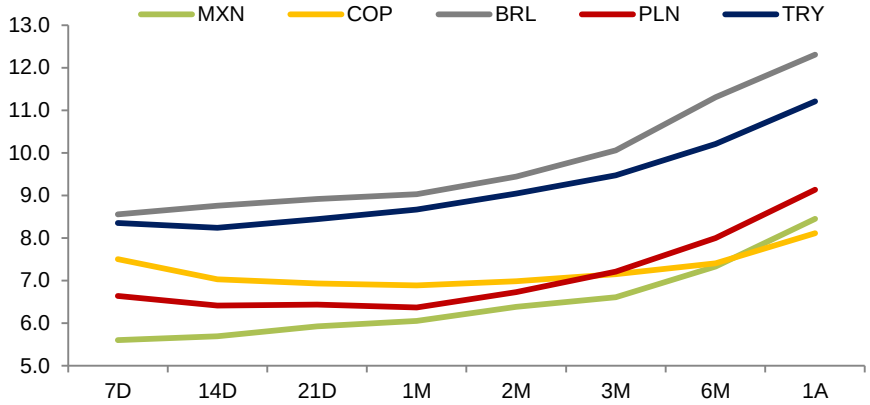
VOLATILIDAD

La volatilidad, o desviación estándar, es una medida de la certidumbre sobre los retornos de un instrumento. Para divisas, ésta se obtiene de la valuación de las opciones sobre monedas. Puede ser utilizada como una guía para estimar con qué rapidez se deprecia o aprecia una moneda. En esta gráfica histórica se puede observar la volatilidad de algunas monedas.

VOLATILIDAD IMPLÍCITA EN LAS OPCIONES DE 1 MES



Fuente: Elaboración propia con información de Bloomberg.



Fuente: Elaboración propia con información de Bloomberg.

La volatilidad en la mayoría de las divisas comenzó a reducirse en marzo después de un incremento en enero y febrero, llegando a niveles mínimos. Para el MXN se observó una mayor certidumbre sobre los rangos de operación, lo cual se relaciona con una caída en la volatilidad de dicha divisa desde niveles vistos a principios de enero.

PRONÓSTICOS MXN

	Realizado						Estimado					
	ene-14	feb-14	mar-14	abr-14	may-14	jun-14	jul-14	ago-14	sep-14	oct-14	nov-14	dic-14
MXN(USD	13.21	13.29	**13.20**	13.06	12.93	**12.99**	12.94	12.78	**12.86**	12.84	12.84	**12.74**
MXN/EUR	18.00	18.17	**18.25**	18.04	17.75	**17.67**	17.47	17.41	**17.78**	18.06	17.87	**17.31**

Fuente: Elaboración propia.

Ahorra papel. Antes de imprimir, piensa bien si es necesario.

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, Andrés Audiffred Alvarado, Juan Elizalde Moreras, Juan José Reséndiz Téllez, Juan Antonio Mendiola Carmona, José Isaac Velasco, Edmond Kuri Sierra, Dolores Maria 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

Ahorra papel. Antes de imprimir, piensa bien si es necesario.

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	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

Ahorra papel. Antes de imprimir, piensa bien si es necesario.