

Índice TC BX+

TERMÓMETRO DEL PESO

GRUPO FINANCIERO

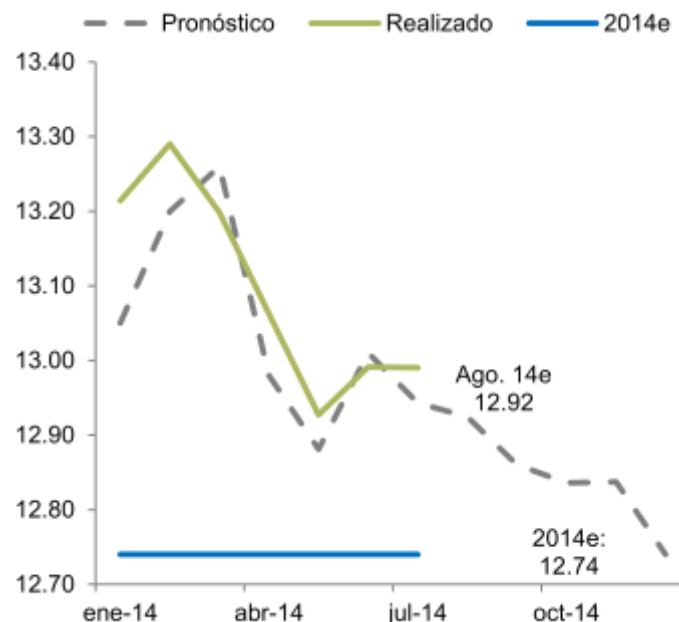
BX+

MXN SE DEPRECIA EN ÚLTIMA SEMANA DE JULIO

En **julio**, la cotización promedio del tipo de cambio Peso-Dólar (MXN) fue \$12.99 (s/c m/m%), con máximo y mínimo de \$13.23 y \$12.93, respectivamente, cotizando la mayor parte del mes por debajo de \$13.00, con una depreciación de 2.2% en los últimos tres días del mes para cerrar en \$13.23. Esta caída no fue exclusiva del peso, se debió a un movimiento generalizado a favor del USD.

En la última semana del mes se observó una salida de flujos de economías emergentes, lo cual se debió a que las cifras económicas en EUA fueron mejor de lo esperado y a que hubo un incremento generalizado en la aversión al riesgo por eventos geopolíticos: sanciones a Rusia, tensiones en Gaza y default Argentino. Por otra parte, las posiciones abiertas (una posición abierta positiva equivale a apostar a una apreciación del MXN) de futuros se incrementaron en las últimas dos semanas del mes a 3mmd (desde 2.6) a pesar de esta depreciación. No obstante, estas cifras son al 29 de julio. La depreciación tuvo lugar en la semana del 28 de julio al primero de agosto.

MXN, ESTIMADO VS. REALIZADO



Fuente: Bx+ con información de Bloomberg.

“La información es la resolución de la incertidumbre”
Claude Shannon

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

AGOSTO 04, 2014

SE INCREMENTAN RIESGOS PARA EL MXN EN 2S14

Para cierre de 2014 **los riesgos al alza para nuestro pronóstico del MXN (\$12.74) se han incrementado** debido a lo siguiente:

- 1) Mejores datos económicos en EUA que incrementen la expectativa de un alza temprana en tasas en EUA y favorezcan al USD frente a todas las demás divisas.
- 2) Agravamiento de las tensiones geopolíticas, destacando Ucrania y Gaza.
- 3) Recuperación económica en México más lenta de lo estimada (se espera el PIB 2T14 a finales de mes; Bx+: +1.6%).

El MXN podría verse apoyado en los siguientes meses por lo siguiente:

- 1) Aprobación de leyes secundarias de las reformas estructurales y un impacto positivo en el sentimiento de los inversionistas hacia México.
- 2) Reducción en las tensiones geopolíticas que disminuyan la aversión al riesgo.
- 3) Datos económicos menores a lo estimado en EUA y un mensaje de la FED reiterando tasas bajas por un periodo prolongado.



CATEGORÍA:
ESTRATEGIA



9
TIEMPO ESTIMADO
DE LECTURA (min)



OBJETIVO DEL REPORTE

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



CONDICIONES DE COYUNTURA

El PIB en EUA sorprendió al alza en 2T14 al crecer 4.0% (consenso: 3.0%) después de una cifra revisada de -2.1% (anterior -2.9%), señalando un mayor dinamismo de la economía más grande del mundo. Aunado a esto, se incrementaron las tensiones en Ucrania y Gaza, generando un aumento en la aversión al riesgo y un fenómeno de *fly to quality*. Lo anterior fortaleció al dólar frente a todas las divisas. El índice DXY del dólar ganó 2.1% en julio.

Por otra parte, la FED reiteró que mantendrá tasas en niveles mínimos por un periodo prolongado y enfatizó que existe una subutilización de los factores productivos. El tono del comunicado fue menos optimista de lo esperado con respecto a la economía.

FACTORES SESGO	POSITIVOS		NEGATIVOS	
	MÉXICO	INTERNACIONAL	MÉXICO	INTERNACIONAL
ECONOMÍA	<p>Consumo: Mejoran ventas minoristas de consumo corriente.</p> <p>Servicios: Indicadores adelantados sugieren un próximo repunte.</p>	<p>EUA: PIB se expande 4.0%.</p> <p>EUROZONA: Cae desempleo a 11.5%.</p>	<p>IGAE: crece 1.4% en mayo, en línea con nuestro pronóstico pero debajo del consenso.</p> <p>Industria: Señales de desaceleración en IMEF y crédito a manufacturas.</p>	<p>EUA: Acumulación de inventarios en 2T14 señala mayor producción a la requerida.</p> <p>EUA: Dificil sector inmobiliario.</p>
POLÍTICA MONETARIA	<p>BANXICO: Reducción sorpresiva de tasa de referencia a 3.00%.</p>	<p>FED: Reafirma postura de bajas tasas de interés por un periodo prolongado.</p> <p>BCE: Baja inflación anticipa más estímulos monetarios.</p>	<p>BANXICO: Decisión de recorte dividida.</p>	<p>FED: Reduce crecimiento esperado para 2014.</p>
DIVISAS	<p>FUTUROS: Posiciones abiertas de MXN por 3.0mmd.</p>	<p>USD: Fortalecimiento generalizado del dólar frente a todas las divisas.</p>		<p>AVERSIÓN: Incremento en la aversión al riesgo afecta a todas las divisas emergentes.</p>
TÉCNICO MXN	<p>RSI: Indica sobre-venta del MXN.</p>		<p>CANAL DE ALZA: MA 10d por encima de 30d.</p>	

En México, los datos económicos siguieron siendo mixtos. Indicadores adelantados, como crédito, empleo y encuestas de confianza, auguraron una mejora para el 2S14 en el sector de servicios (el componente más grande del PIB). La recuperación en EUA seguirá apoyando las exportaciones mexicanas hacia ese país. En el ámbito político, la negociación de las leyes secundarias en energía ha sido exitosa y no se prevén dificultades para su aprobación. En el lado negativo, el gasto de gobierno continúa siendo lento y no se prevé un impacto significativo en la economía en el corto plazo.

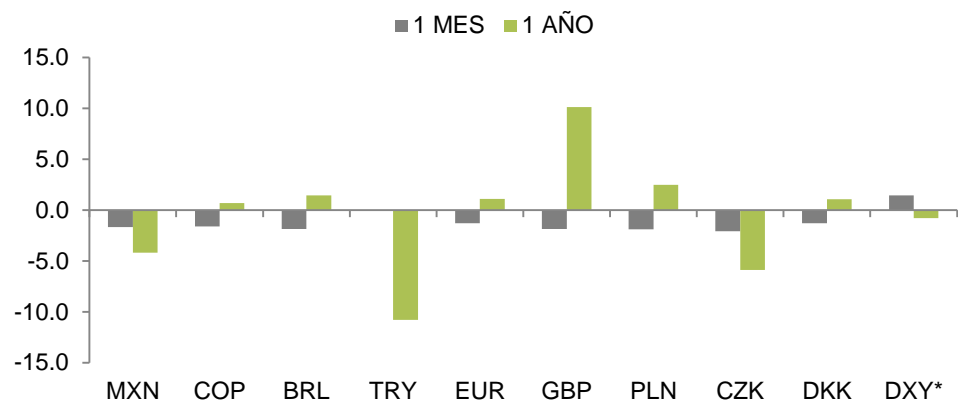


COMPORTAMIENTO DEL MXN

EN LAS ÚLTIMAS SEMANAS

En el mes el USD ha sido la moneda ganadora frente a todas las divisas. Las monedas menos afectadas fueron el dólar de Singapur (-0.1%) y el de Taiwán (-0.4%).

	Último	1 MES		31-dic-13		1 AÑO	
		Nivel	Nivel	Var. %	Nivel	Var. %	Nivel
MXN México	13.19	12.97	-1.7	13.10	-0.7	12.66	-4.2
COP Colombia	1,876	1,847	-1.6	1,930	2.8	1,889	0.7
BRL Brasil	2.25	2.21	-1.8	2.36	4.5	2.29	1.4
TRY Turquía	2.13	2.13	0.0	2.15	0.8	1.93	-10.8
EUR Zona Euro	1.34	1.36	-1.3	1.38	-2.7	1.33	1.1
GBP R. Unido	1.68	1.72	-1.9	1.66	1.7	1.53	10.1
PLN Polonia	3.11	3.05	-1.9	3.01	-3.2	3.19	2.5
CZK R. Checa	20.61	20.19	-2.1	19.83	-3.9	19.46	-5.9
DKK Dinamarca	5.56	5.49	-1.3	5.41	-2.7	5.61	1.1
DXY* EUA	81.33	80.27	1.4	80.04	1.8	81.91	-0.8

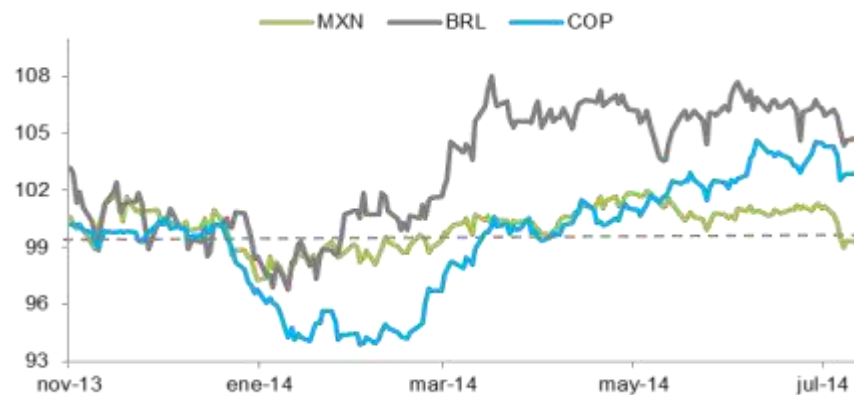
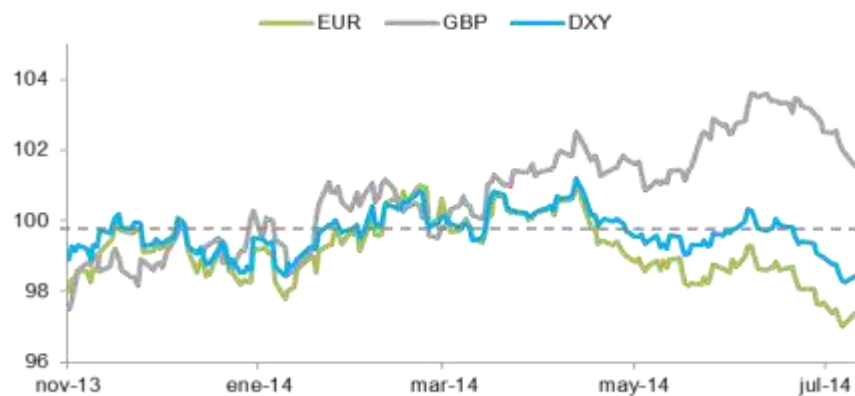


Fuente: Elaboración propia con información de Bloomberg. /* el índice DXY compara el dólar contra una canasta de las monedas más operadas en el mundo, las ponderaciones en el índice son las siguientes: euro (57.6%), yen japonés (13.6%), libra esterlina (11.9%), dólar canadiense (9.1%), corona sueca (4.2%)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

EN EL AÑO

El MXN se ha depreciado más de 1.0% en lo que va del año, no obstante, las monedas más afectadas han sido la corona sueca (-6.6%), el corona noruega (-3.2%), el dólar canadiense (-2.7%) y el Euro (-2.4%).

ÍNDICE DE MONEDAS (31-DIC-13=100)



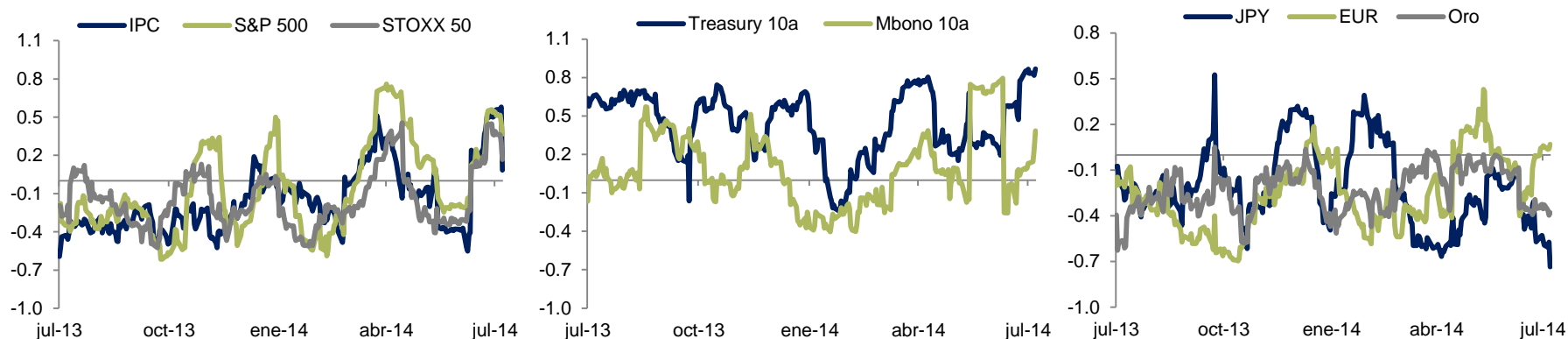
Fuente: Elaboración propia con información de Bloomberg.



CORRELACIÓN CON OTROS ACTIVOS

En relación con otras clases de activos, la correlación del MXN con renta variable y con el EUR se acerca a cero, mientras que se incrementa con bonos de EUA.

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



Fuente: Elaboración propia con información de Bloomberg.

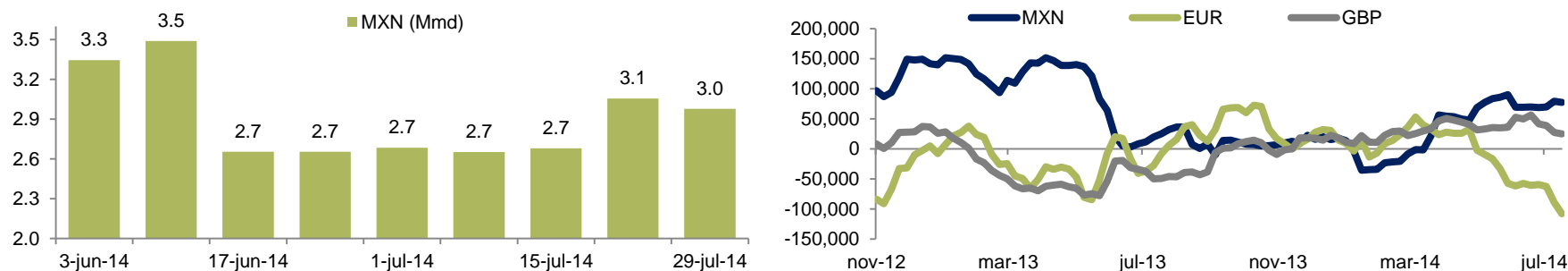
FUTUROS DE TIPO DE CAMBIO

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 3.0 mil millones de dólares (mmd). Destaca la perspectiva desfavorable para el EUR debido al anuncio de nuevas medidas de política monetaria expansiva por parte del BCE.

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



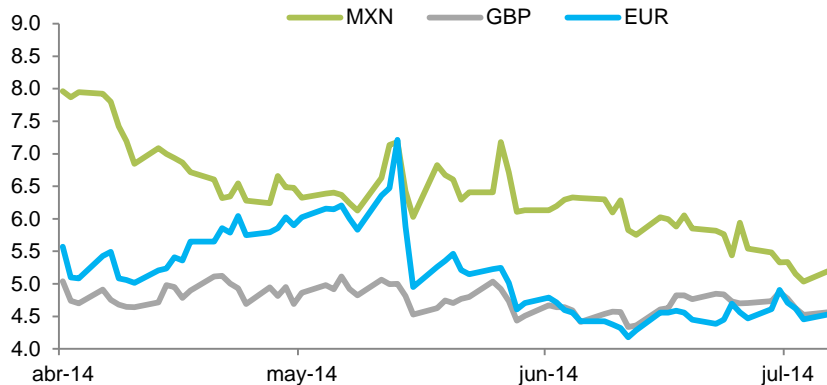
Fuente: Elaboración propia con información de CME.



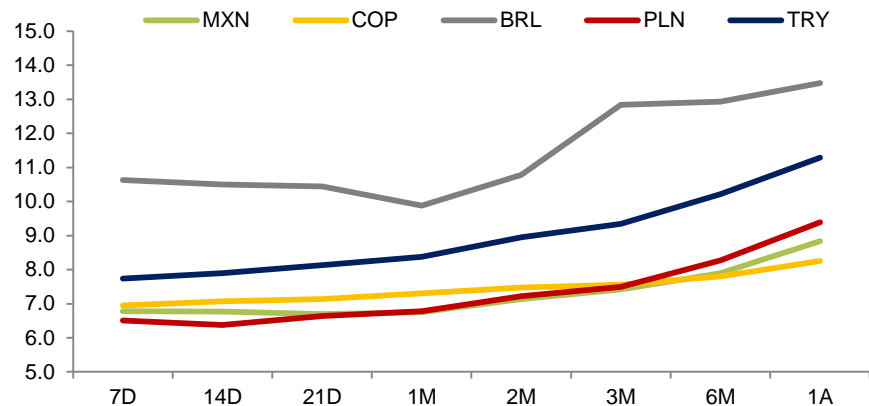
VOLATILIDAD

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 volvió a incrementarse en la última semana de julio debido a la conjunción de mejores datos económicos en EUA, un tono neutral por parte de la FED, tensiones políticas en Gaza y Ucrania y el default argentino. A pesar de esto, la volatilidad implícita en las opciones de un mes continúa siendo baja en relación con niveles históricos.

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	12.99	12.92	12.86	12.84	12.84	12.74
MXN/EUR	18.00	18.17	18.25	18.04	17.75	17.67	17.59	17.38	17.28	17.19	17.22	16.81

Fuente: Elaboración propia.



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	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	jvelasco@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	mmsuarez@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	qledesma@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

