

Índice TC Bx+

TERMÓMETRO DEL PESO

GRUPO FINANCIERO



ACELERADA APRECIACIÓN DEL USD

En **octubre**, la cotización promedio del tipo de cambio Peso-Dólar (MXN) fue \$13.48, con un incremento mensual de +1.9m/m% en niveles promedio. El MXN/USD tuvo un rompimiento al alza en los primeros días de noviembre a niveles superiores a 13.60, resistencia de mediano plazo importante. No obstante, el **comportamiento del MXN/USD se debió a una apreciación generalizada del USD frente a la mayoría de las divisas, tanto emergentes (EM) como avanzadas**. Adicional a lo anterior, datos económicos menores a lo estimado e inflación superior al objetivo de Banco de México disminuyen el atractivo relativo del MXN frente a otras divisas emergentes en el mes, como el peso chileno y la lira turca. Los pronósticos de consenso estiman que el MXN será la segunda divisa de EM con mejor rendimiento en 2015 Pero debe tomarse en cuenta que un panorama de desaceleración en Asia, Europa y Emergentes y uno de mejoría económica en EUA seguirán favoreciendo al dólar. En este sentido, Banco de México mantuvo sin cambios su tasa de referencia, señalando que la volatilidad de los mercados en México ha sido menor a la de otras EM pero con riesgos en el futuro.

Los eventos importantes para el mercado cambiario este mes serán la reunión del a OPEP y el referéndum en Suiza para ampliar las reservas en oro.

DETERIORO EN 4T14 PERO MEJORÍA EN 2015

Los riesgos al alza para nuestro pronóstico de tipo de cambio de cierre de año de \$13.30 se incrementan.

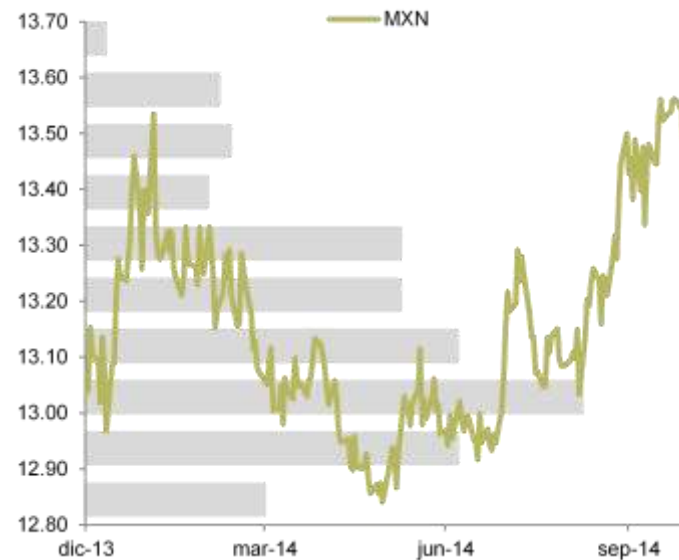
Los riesgos en el corto plaza al alza para el MXN son los siguientes:

- 1) Mayor fortaleza del dólar derivada de mejoría económica y cambio en expectativas de alza en tasas en EUA.
- 2) **Indicadores adicionales de debilidad en el mercado interno y agravamiento de fenómenos sociales.**
- 3) Presiones inflacionarias al alza superiores a lo estimado (Bx+ 2014e: 4.0%).

Para 2015 hay factores que podrían contribuir a la apreciación del MXN a niveles de 13.00 al finalizar el año:

- 1) Inversión en el sector energético y un mayor flujo de inversiones de portafolio y directa.
- 2) Convergencia de la inflación en niveles inferiores a 4.0%, lo cual reducirá las presiones sobre Banco de México de incrementar tasas antes de que la FED lo haga (consenso: 3T15).
- 3) Renovada fortaleza en economías de Europa, Asia y Emergentes, disminuyendo la fortaleza relativa del dólar.

MXN/USD 2014



Fuente: Bx+ con información de Bloomberg.

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

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

NOVIEMBRE 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.



CONDICIONES DE COYUNTURA

El dólar continúa fortaleciéndose con respecto a todas las divisas debido a una mejor perspectiva económica para Estados Unidos. El FOMC terminó este mes su programa de compra de activos y señaló que mantendrá las tasas en niveles mínimos por un periodo prolongado. En Asia y Europa, así como en mercados emergentes, continúan los datos de debilidad económica y los riesgos de deflación, incrementando el atractivo relativo de inversiones en dólares.

FACTORES SESGO	POSITIVOS		NEGATIVOS	
	MÉXICO	INTERNACIONAL	MÉXICO	INTERNACIONAL
ECONOMÍA	Crédito: Mayor repunte en el año.	EUA: PIB se expande 3.5% (A). EUA: Mejora déficit fiscal, menores presiones en la economía.	IGAE: Crece menos de lo estimado en agosto (1.3% a/a%) BX+: Reducción de crecimiento estima a 2.2% desde 2.6% para 2014.	EUROZONA: Comisión Europea reduce pronóstico de crecimiento 2014 y 2015.
POLÍTICA MONETARIA	BANXICO: Mantiene tasa de referencia sin cambios en 3.0%.	FED: Termina QE3. Riksbank: Suecia reduce tasa de interés a 0%	BANXICO: No se descarta volatilidad mayor en el futuro cercano.	
DIVISAS	MXN: Mejor desempeño esperado relativo a algunas divisas emergentes.	USD: Fortalecimiento generalizado del dólar frente a todas las divisas.	Depreciación acelerada a niveles de 13.60	AVERSIÓN: Incremento en la aversión al riesgo afecta a todas las divisas emergentes. EUR: Continúa depreciación.
TÉCNICO MXN	RSI: indicadores en sobreventa, adelantan regreso del MXN.	DXY: Dólar toca niveles máximos de 4 años.	MXN: Rompe Resistencia de Mediano Plazo de 13.60.	

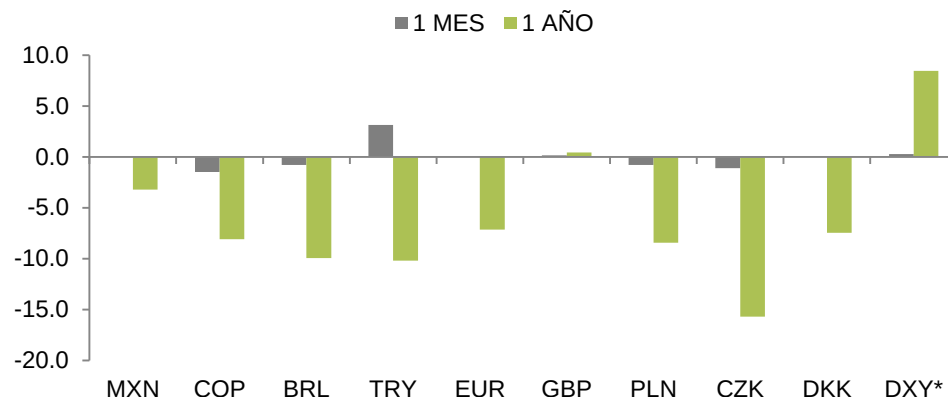
En México, los datos económicos referentes a la actividad de servicios fueron decepcionantes, impulsando una oleada de revisiones a la baja en pronósticos de crecimiento para 2014. En BX+ ajustamos nuestro pronóstico a 2.2% desde 2.6% para 2014 debido a una menor dinámica de servicios. Esperamos que hacia 2015, los indicadores del sector comiencen mostrar una mejoría gradual debido a que indicadores como crédito e IMEF muestran una expansión. Esperamos que el principal motor de crecimiento este año sea la industria automotriz de exportación.,

COMPORTAMIENTO DEL MXN

EN LAS ÚLTIMAS SEMANAS

En septiembre, el USD siguió fortaleciéndose frente a todas las divisas. El dólar se apreció 0.3% en el mes, acumulando 9.5% en 2014 y 8.5% en un año. La depreciación más fuerte en el mes fue la del COP. El MXN presentó una variación marginal de 0.1%.

		Último	1 MES		31-dic-13		1 AÑO	
		Nivel	Nivel	Var. %	Nivel	Var. %	Nivel	Var. %
MXN	México	13.48	13.49	0.1	13.10	-2.9	13.06	-3.2
COP	Colombia	2,058	2,027	-1.5	1,930	-6.6	1,904	-8.1
BRL	Brasil	2.48	2.46	-0.8	2.36	-4.9	2.25	-9.9
TRY	Turquía	2.22	2.30	3.2	2.15	-3.4	2.02	-10.2
EUR	Zona Euro	1.25	1.25	0.1	1.38	-9.2	1.35	-7.1
GBP	R. Unido	1.60	1.60	0.1	1.66	-3.4	1.59	0.4
PLN	Polonia	3.38	3.35	-0.8	3.01	-12.0	3.11	-8.4
CZK	R. Checa	22.20	21.95	-1.1	19.83	-11.9	19.18	-15.7
DKK	Dinamarca	5.94	5.95	0.1	5.41	-9.8	5.53	-7.5
DXY*	EUA	86.92	86.69	0.3	80.04	9.5	80.72	8.5

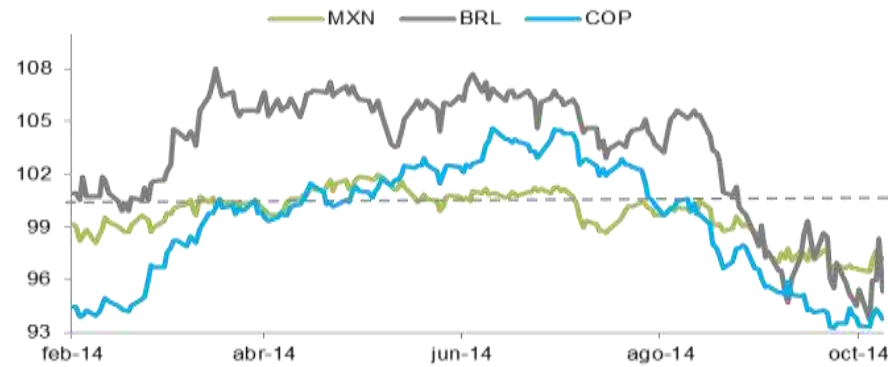
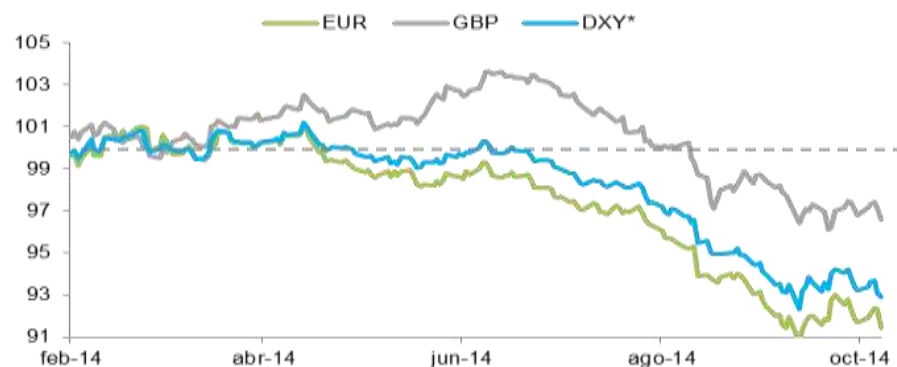


Fuente: Elaboración propia con información de Bloomberg. /* el índice DXY compara el dólar contra una canasta de las monedas más operadas en el mundo, las ponderaciones en el índice son las siguientes: euro (57.6%), yen japonés (13.6%), libra esterlina (11.9%), dólar canadiense (9.1%), corona sueca (4.2%)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

EN EL AÑO

Todas las divisas se han depreciado en relación con el dólar. Dicha apreciación del dólar podría continuar debido a mejores datos económicos en ese país y a información relacionada con desaceleración en Europa y Asia, además de riesgos de deflación.

ÍNDICE DE MONEDAS (31-DIC-13=100)

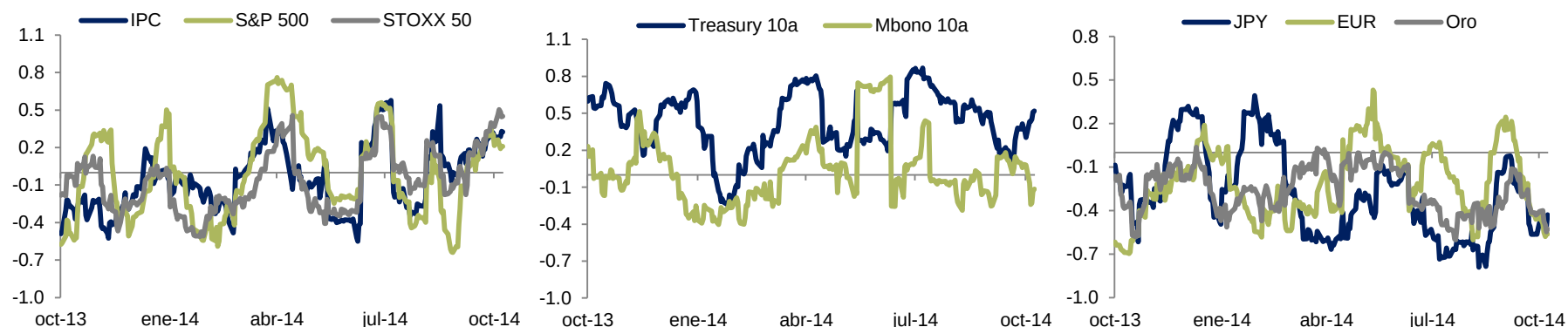


Fuente: Elaboración propia con información de Bloomberg. /* se grafica el inverso del índice DXY, por lo cual una caída corresponde a apreciación del dólar frente a las demás divisas.

CORRELACIÓN CON OTROS ACTIVOS

La correlación del MXN con mercados accionarios se incrementó y tornó positiva en los últimos días, señalando que cuando los mercados han tenido ganancias, el MXN también lo ha hecho. Por otra parte, la relación del MXN con el JPY y el EUR, así como con el oro ha sido negativa en las últimas semanas, dado que la depreciación de dichas divisas ha estado impulsada por las acciones de los bancos centrales en relación a la relajación cuantitativa. En México no ha sido el caso.

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



Fuente: Elaboración propia con información de Bloomberg.

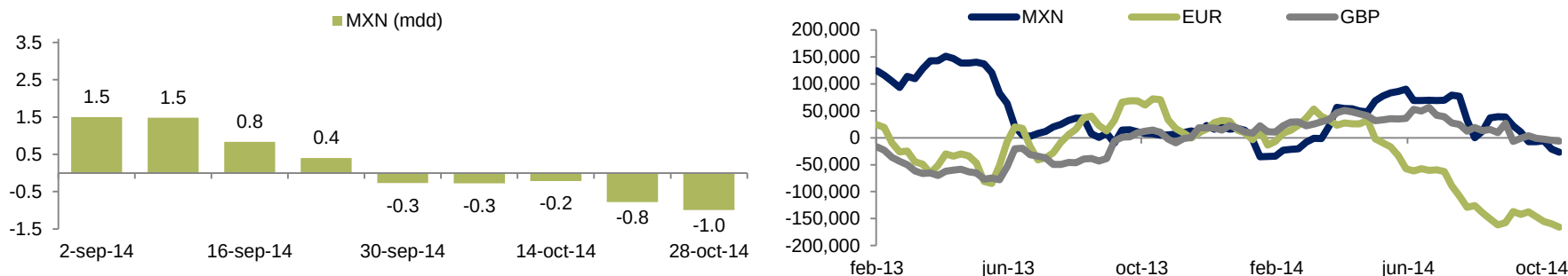
FUTUROS DE TIPO DE CAMBIO

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 mil millones de dólares (mmd). Destaca que las posturas en contra del EUR tocaron niveles mínimos y continúan incrementándose, señalando todavía una alta expectativa de depreciación para la divisa común.

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

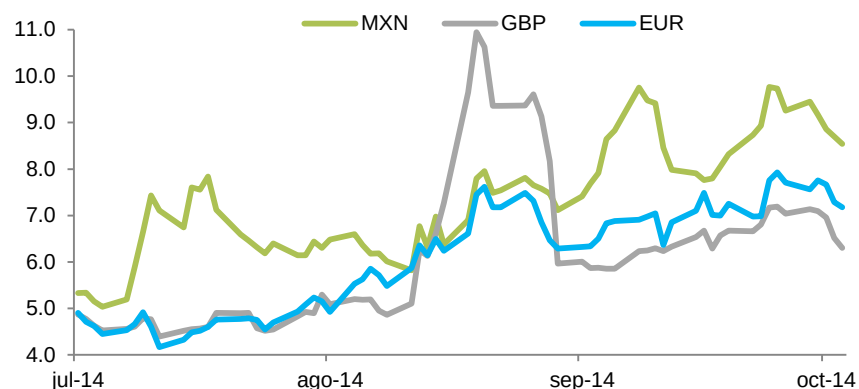


Fuente: Elaboración propia con información de CME.

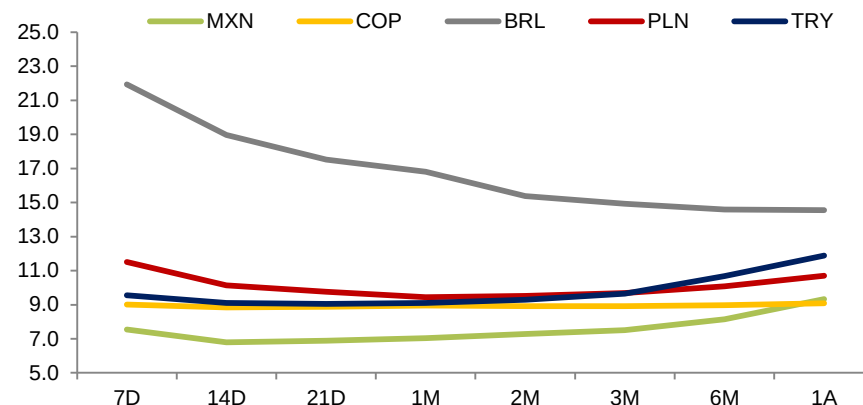
VOLATILIDAD

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 se redujo en la mayoría de las divisas después del incremento importante entre agosto y septiembre. Con respecto al BRL, la volatilidad implícita en las opciones señaló una alta incertidumbre con respecto a la divisa debido a la poca claridad el rumbo de la política económica tras la victoria del Dilma Rousseff.

PRONÓSTICOS MXN

Los riesgos al alza para nuestro pronóstico de tipo de cambio se incrementaron después de los eventos de septiembre y la depreciación del MXN. Esperamos una gradual apreciación de la divisa.

AoP	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	13.14	13.24	13.48	13.43	13.30
MXN/EUR	18.00	18.17	18.25	18.04	17.75	17.67	17.59	17.50	17.07	17.10	16.86	16.50

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	Gerente Economía / México	55 56251500 x 1454	jvelasco@vepormas.com.mx
Edmond Kuri Sierra	Analista Económico / Estados Unidos	55 56251500 x 1725	ekuri@vepormas.com.mx
Dolores Maria Ramón Correa	Analista Económico / Internacional	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