



LA NOTICIA: BANXICO CON SESGO HAWK A PESAR DE BAJO CRECIMIENTO ECONÓMICO

Banco de México publicó las minutas de la última reunión de política monetaria del año, las cuales consideramos tuvieron un sesgo Hawk o Halcón en relación a la política monetaria, es decir, dejaron ver que la institución se inclinaría por un alza en tasas dados los riesgos inflacionarios al alza en 2015 y el inicio de alza en tasas en EUA, ello a pesar de que la institución espera una limitada expansión económica en ese mismo año. A continuación se presentan los puntos más importantes del análisis y motivación de los miembros de la junta de gobierno para haber mantenido la tasa de referencia en 3.00%.

Economía Global: La economía mundial sigue mostrando un comportamiento débil. El balance de riesgos se deterioró desde la última reunión. Se destacó la debilidad de países con alta relación comercial con China (proveedores de materias primas). Por otro lado, EUA crece mejor de lo esperado. La junta argumentó que el crecimiento podría ser potencial en 2015 y 2016. Se ha exacerbado la desaceleración de las economías emergentes.

Economía de México: El balance de riesgos de México permanece se ha deteriorado. 3T14 creció menos que 2T14. El dinamismo provino del sector externo, mientras que la inversión se recupera moderadamente y el consumo privado no muestra señales de reactivación. También se mencionó que los efectos del gasto público tampoco terminan de manifestarse. **Un miembro señaló que no hay espacio para que se presente una fuerte aceleración en la economía.**

Inflación: El balance de riesgos se ha deteriorado en relación a la reunión anterior. La institución espera que en 2015 la inflación converja a 3.0% ante ausencia de presiones de demanda y caída en precios de commodities en mercados internacionales. El principal riesgo al alza es la depreciación cambiaria. Un riesgo adicional es la posible aprobación de un incremento al salario mínimo sin un avance en la productividad. Un miembro consideró que **de no alcanzarse el objetivo inflacionario a mediados de 2015 debería reducirse el relajamiento implícito en las condiciones monetarias vigentes, i.e. subir tasas.**

Política Monetaria EUA: Observamos una falta de consenso en la junta de gobierno con respecto a cuándo podría comenzar el alza en tasas en EUA. Al respecto se mencionó la incertidumbre que existe en torno a la decisión. Esperamos que en la siguiente reunión, dado que la FED ha tomado una postura de "paciencia", se haya disipado en alguna medida esta incertidumbre.

IMPACTO: NEGATIVO, BANXICO INICIARÁ CICLO DE ALZA EN TASAS A PESAR DE BAJO CRECIMIENTO

Desde nuestro punto de vista, Banco de México se enfrenta a un dilema. Por una parte, el panorama económico para México es débil e incluso se espera que en los próximos trimestres continúe siéndolo. Ello incrementa las presiones para que la institución instrumente una política monetaria aún más acomodaticia. A pesar de que promover el crecimiento económico no se encuentra dentro del mandato de Banco de México, los últimos movimientos de la tasa de referencia apuntan a que sí es una variable de decisión relevante.

Por otra parte, la institución considera que los riesgos inflacionarios derivados de la depreciación cambiaria y posibles alzas en salario mínimo se han incrementado. Ello, aunado a la expectativa de alza en tasas en EUA, generará presiones para que la institución comience a incrementar las tasas de interés.

En trimestres anteriores, la política monetaria se había diferenciado de la de otras economías emergentes, las cuales, a pesar de un bajo crecimiento, tuvieron que incrementar tasas de referencia por dos razones: estabilización de flujo de capitales y mayor inflación. Dada la discusión de Banco de México, nuestra conclusión es que iniciará un ciclo de alza en tasas, de la mano del ciclo en EUA, a pesar de observar todavía un bajo crecimiento económico. Esta política podría retrasar aún más la recuperación de la economía. No obstante, debe tomarse en cuenta que el canal por el cual actúa la política monetaria, es limitado en México dada la baja penetración del sistema financiero (24% del PIB) en comparación con otras economías emergentes.



VARIABLE QUE AFECTA	ACTUAL	2015E
Tipo de Cambio	14.66	13.50
Inflación	4.17	3.80
Tasas de Referencia	3.00	3.50
PIB	2.20	3.50
Tasa de 10 Años	5.89	6.20

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

jvelascoo@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@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	icerezo@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 María 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	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