

Índice TC BX+

TERMÓMETRO DEL PESO

GRUPO FINANCIERO

BX+

PETRÓLEO Y VOLATILIDAD

En febrero, el peso se apreció 0.2% a niveles de \$14.95 pesos por dólar, tocando un máximo de \$15.15 pesos por dólar. El MXN/USD continúa mostrando volatilidad desde junio de 2014 cuando el precio del petróleo comenzó a caer. A pesar de la depreciación observada en diciembre de más de 10%, después de la reunión de la OPEP en la cual se decidió mantener la producción, el peso ha presentado la menor depreciación de los países productores de petróleo. Desde junio de 2014 el peso ha perdido 13.25%, mientras que %, la NOK (corona noruega) -19.99 y el CAD (dólar canadiense) -14.73%.

Se espera que la volatilidad en el mercado de las divisas continúe debido a:

1. Incertidumbre en el mercado financiero por primeros movimientos de tasas de interés de la Reserva Federal.
2. Bajo precio del petróleo, lo que podría aumentar riesgos de deflación global.
3. Conflictos geopolíticos, especialmente el tercer rescate de la deuda griega.

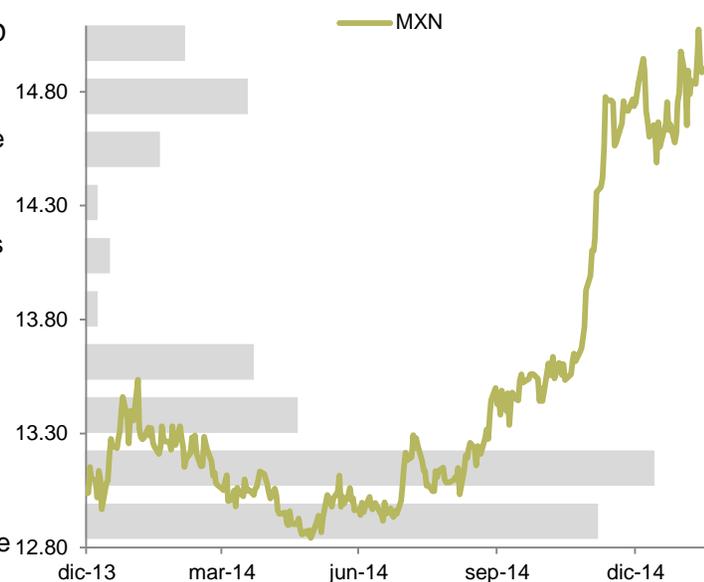
En los últimos cuatro años, el MXN ha oscilado en un rango de 11.50 a 14.40 pesos por dólar, pero el 04 de marzo el peso alcanzó los 15.05 por dólar americano, registrando la lectura más alta desde hace 11 años. Por ello, vale la pena mencionar que el alza en tasas en EUA también incrementará la volatilidad en los mercados financieros, afectando divisas con sensibilidad alta, como el MXN, e incrementando la variabilidad que la divisa podría tener.

MODERADA RECUPERACIÓN DEL MXN EN 2015

A pesar del panorama complicado de cierre de 2014, para 2015 hay factores que podrían contribuir a la apreciación del MXN a niveles de 14.10 al finalizar el año:

- 1) Una apreciación anual del petróleo de 13% a niveles de 60 dólares por barril, de acuerdo con la curva de futuros del WTI.
- 2) Convergencia de la inflación en niveles del objetivo de gobierno (3.0%, +/-1%) lo cual podría incrementar las presiones sobre Banco de México de incrementar tasas antes de que la FED lo haga.
- 3) Mayor dinamismo económico hacia 2S15, lo cual podría incrementar el atractivo de las inversiones en MXN.
- 4) La implementación de nuevos estímulos en China y Europa, los cuales podrían ayudar a aliviar tensiones a favor de monedas vs. dólar.

MXN/USD



Fuente: Bx+ con información de Bloomberg.

“Más vale esperar a que se calme la tormenta y en la noche seguiremos el camino por las estrellas”.

Aleksandr Pushkin

Dolores Ramón Correa
dramon@vepormas.com.mx
5625 1500 Ext. 1546

MARZO 05, 2015



CATEGORÍA:
ESTRATEGIA



7 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, lo cual incrementa la incertidumbre al momento en el que la Fed decida incrementar la tasa de referencia.

FACTORES	POSITIVOS		NEGATIVOS	
	MÉXICO	INTERNACIONAL	MÉXICO	INTERNACIONAL
ECONOMÍA	PIB: En línea con lo estimado por el consenso.	EUA: PIB se expande 2.4% en todo el 2014, en línea con lo esperado por el consenso.	El indicador de consumo muestra mejoras. SHCP y Banxico reducen estimado de crecimiento.	Suben estimado del PIB de la Eurozona de 1.0% a 1.5%. Signos de desaceleración en China reducen estimados a 7.0% desde el 7.5%.
POLÍTICA MONETARIA	BANXICO: Minutas más Hawkish, posible alza de tasa antes que la Fed.	BPDC: Recortan tasa a 6.35% y podrían recortarlo nuevamente en el segundo trimestre del 2015. ECB: Inicia el programa de QE el 9 de marzo con un monto de 60 mil millones de euros mensuales.	BANXICO: No se descarta volatilidad mayor en el futuro cercano.	FED: Podría iniciar ciclo de alza en tasas a finales del 2015 o inicios de 2016 (estimado previo: 3T15).
DIVISAS		USD: Fortalecimiento generalizado del dólar frente a todas las divisas.	El peso continúa depreciándose, en febrero tocó niveles máximos de 15.15 por dólar.	Petróleo: Depreciación de divisas de países productores de petróleo. EUR: Continúa depreciación, toca mínimos no vistos desde 2003.
TÉCNICO MXN	RSI: indicadores entre 70 y 30, sin presiones.	DXY: Dólar toca niveles máximos de 12 años.	MXN: Rompe nivel psicológico de 15.00 pesos por dólar.	

En febrero, la cotización promedio del tipo de cambio Peso-Dólar (MXN) fue \$14.92, con un incremento mensual de +0.1/m% en niveles promedio pero con un cierre de mes de 14.95. A diferencia otras divisas de países emergentes, el peso parece tener la mayor fortaleza frente al dólar.

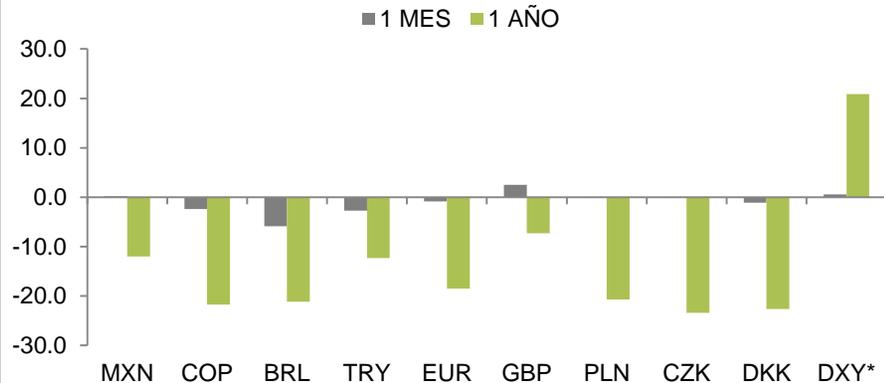


COMPORTAMIENTO DEL MXN

EN LAS ÚLTIMAS SEMANAS

En febrero, el USD siguió fortaleciéndose frente a todas las divisas. El índice del dólar (DXY) se apreció 0.6% en el mes, acumulando 6.1% en 2015 y 20.9% en un año. La depreciación más fuerte en el mes fue la del real brasileño (BRL/USD) de -5.9%. El MXN/USD presentó una apreciación de 0.2%.

	Último	1 MES		31-dic-14		1 AÑO	
	Nivel	Nivel	Var. %	Nivel	Var. %	Nivel	Var. %
MXN México	14.95	14.98	0.2	14.75	-1.4	13.35	-12.0
COP Colombia	2,500	2,440	-2.4	2,377	-5.2	2,054	-21.7
BRL Brasil	2.84	2.68	-5.9	2.66	-6.9	2.34	-21.2
TRY Turquía	2.51	2.44	-2.7	2.34	-7.3	2.23	-12.4
EUR Zona Euro	1.12	1.13	-0.8	1.21	-7.5	1.37	-18.5
GBP R. Unido	1.54	1.51	2.5	1.56	-0.9	1.67	-7.3
PLN Polonia	3.71	3.71	0.0	3.54	-4.7	3.07	-20.7
CZK R. Checa	24.58	24.58	0.0	22.91	-7.2	19.91	-23.4
DKK Dinamarca	6.66	6.59	-1.1	6.15	-8.3	5.43	-22.7
DXY* EUA	95.29	94.80	0.6	90.27	6.1	80.08	20.9

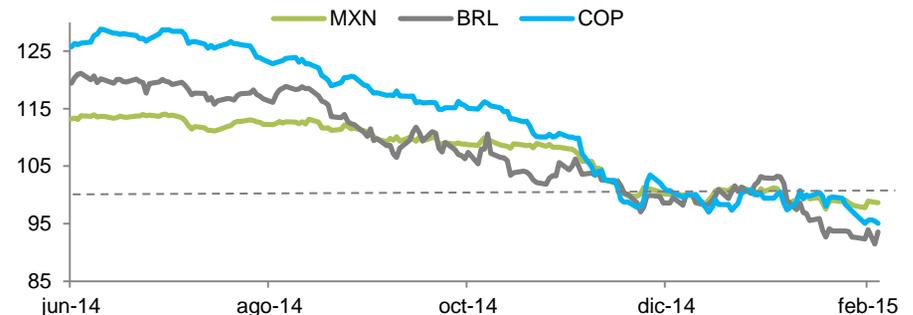
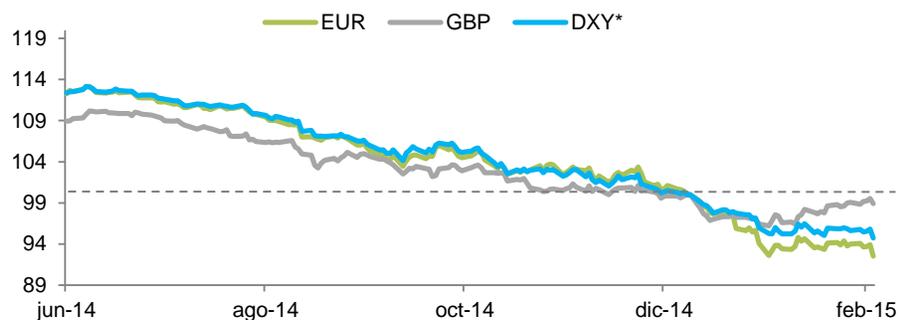


Fuente: Elaboración propia con información de Bloomberg. /* el índice DXY compara el dólar contra una canasta de las monedas más operadas en el mundo, las ponderaciones en el índice son las siguientes: euro (57.6%), yen japonés (13.6%), libra esterlina (11.9%), dólar canadiense (9.1%), corona sueca (4.2%)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

EN EL AÑO

Todas las divisas se han depreciado en relación con el dólar. Esperamos que la tendencia de apreciación del dólar continúe debido a que las mejores expectativas económicas y el inicio esperado del ciclo de alzas apoyan retornos más atractivos para la mayoría de la gama de activos denominados en dólares; en contraste con un panorama de bajas tasas en las demás economías.

ÍNDICE DE MONEDAS (31-DIC-13=100)



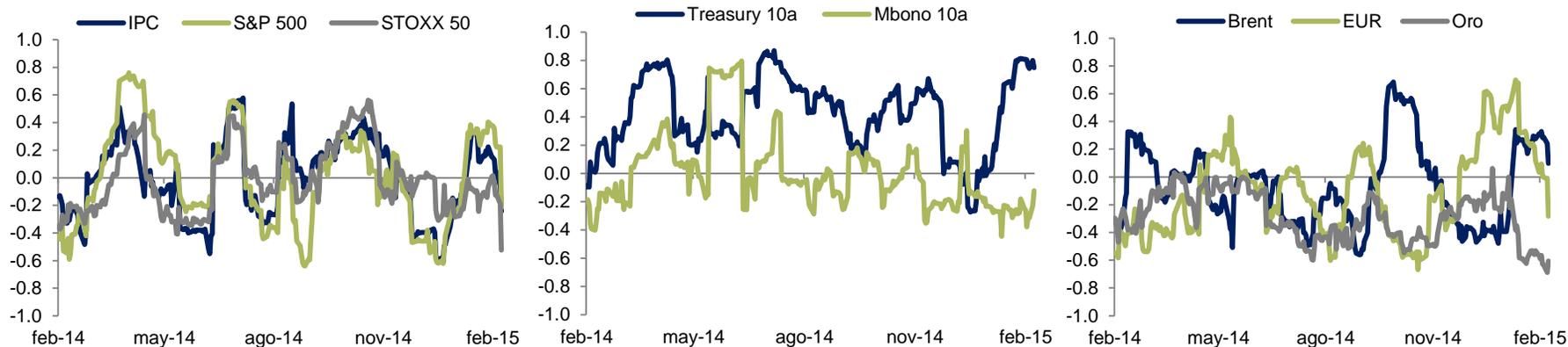
Fuente: Elaboración propia con información de Bloomberg. /* se grafica el inverso del índice DXY, por lo cual una caída corresponde a apreciación del dólar frente a las demás divisas.



CORRELACIÓN CON OTROS ACTIVOS

La correlación del MXN/USD los *treasuries* es positiva (máximo desde julio 2014). Los mercados accionarios en EUA presentaron pérdidas, mientras que el MXN/USD se depreció. La correlación con el euro en febrero pasó a ser negativa, principalmente por los cambios de la política monetaria del BCE.

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



Fuente: Elaboración propia con información de Bloomberg.

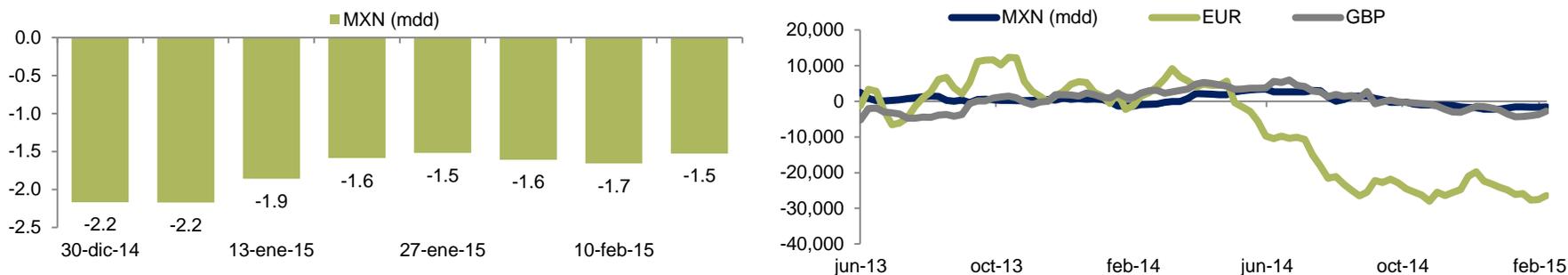
FUTUROS DE TIPO DE CAMBIO

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 negativo por un monto de 1.5 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 más ahora con el nuevo programa de QE.

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



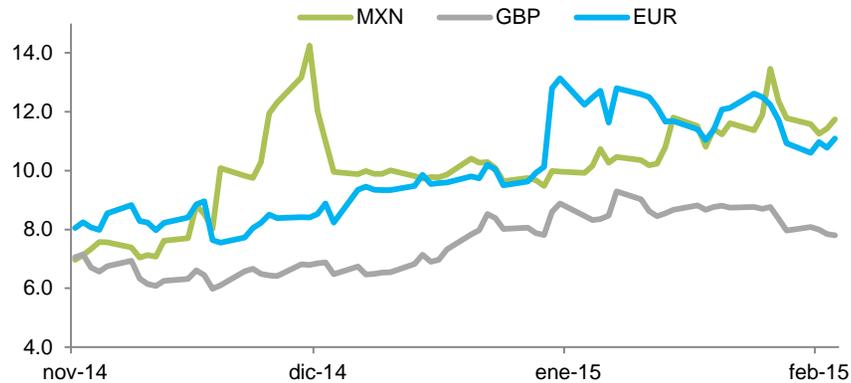
Fuente: Elaboración propia con información de CME.



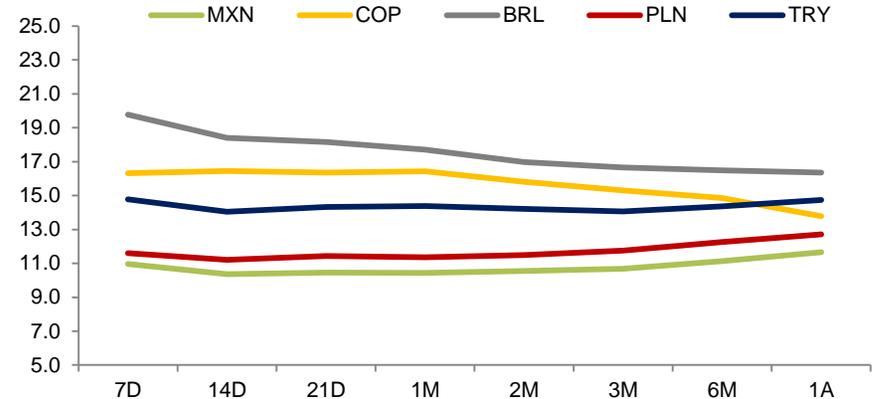
VOLATILIDAD

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 mantuvo en un nivel medio para la mayoría de las divisas después del incremento importante entre agosto y octubre. Esperamos que conforme se acerque la última reunión del año de la Reserva Federal (17 y 18 de marzo), la volatilidad en el mercado cambiario pudiera volver a incrementarse. No obstante, esperamos que la Fed mantenga una perspectiva favorable para la economía y mercado se mantendrá atento al tono en los comentarios de la Fed sobre el momento indicado del primer movimiento en la tasa de referencia (actualmente se encuentra en 0.25%). Asimismo, esperamos que la negociación del tercer rescate de la deuda griega aumente la volatilidad en el mercado de las divisas.



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, Ruben López Romero, Paulina Núñez Gómez, Juan José Reséndiz Téllez, Juan Antonio Mendiola Carmona, José Isaac Velasco, 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 General de Análisis y Estrategia	55 56251537 x 1537	cponce@vepormas.com.mx
Fernando Paulo Pérez Saldivar	Director General de Mercados y Tesorería	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
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 María Flores Barrera	Alimentos / Bebidas / Consumo Discrecional	55 56251500 x 1451	ifloresb@vepormas.com.mx
Ruben López Romero	Analista Bursátil	55 56251500 x 1709	rlopezr@vepormas.com.mx
Paulina Núñez Gómez	Analista Bursátil	55 56251500 x 1530	pnunezg@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	Economista Senior / México	55 56251500 x 1682	ivelascoo@vepormas.com.mx
Dolores María 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

