

REVISAMOS MXN DE 2015 A 14.80

MXN/USD: REVISAMOS PRONÓSTICOS DE 2015 Y 2016

En esta nota revisamos nuestro pronóstico de tipo de cambio a niveles de 14.80 y 15.20 para final de 2015 y 2016, respectivamente, desde 14.10 y 13.63 previos (ver tabla). La revisión se debe a que ha habido dos episodios de volatilidad que han ocasionado una depreciación de doble dígito en la divisa y a la conjunción de varios eventos que favorecen un escenario de depreciación del peso.

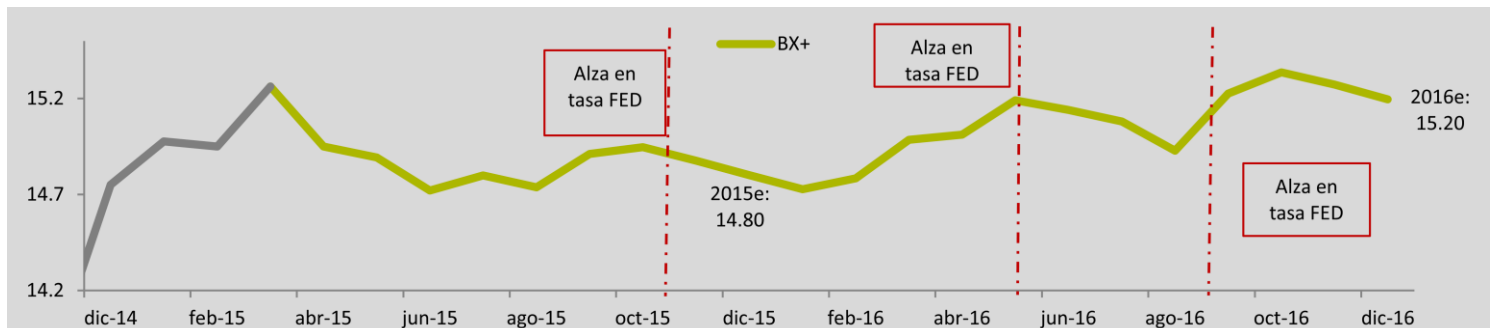
En primer lugar, el tipo de cambio peso dólar (MXN/USD) ha vivido dos episodios de depreciación desde finales de 2014 a la fecha. El primero de ellos se debió a una fortaleza del dólar y a una caída en precios del petróleo, durante el cual el peso pasó de 13.50 a 15.00 pesos por dólar de noviembre a enero; mientras que el segundo se explicó por un cambio en expectativas de alza en tasas en EUA. Durante este segundo episodio, el tipo de cambio MXN/USD tocó un máximo intradía de 15.67 pesos por dólar (11 de marzo), acumulando una depreciación en el año de 6.7% y de 16.1% desde noviembre.

En segundo lugar, estimamos que la debilidad del peso se mantendrá en este y el siguiente año debido a 3 factores: 1) ausencia de catalizadores de crecimiento internos, 2) vulnerabilidad de la economía ante bajos precios del petróleo y 3) la política monetaria de EUA. Éste último será el factor que más influya en la cotización del tipo de cambio. Aún incorporada la volatilidad que podría generar la política monetaria en EUA en el tipo de cambio, cabe recordar que el MXN/USD es una divisa con alta volatilidad en comparación con otras monedas, como señalamos en [MXN: Historia Volátil](#) (2 Dic. 14).

MXN/USD: 14.80 EN 2015 Y CON UNA DEPRECIACIÓN DE 2.7% A 15.20 EN 2016

Ante esta alta volatilidad, estimamos que el tipo de cambio tocará en lo que resta del año un nivel mínimo de 14.70 entre abril y julio, cuando se conocerán los resultados de la ronda uno, pero comenzará a presionarse hasta 14.90 en agosto y septiembre, conforme se acerque la reunión de septiembre de la Fed, reunión en la cual se pronostica un incremento en la tasa de referencia de EUA de 0.25% a 0.50%, y terminará el año en 14.80 (una depreciación anual de -0.3%). Ante la continuación del ciclo de alza en la tasa de referencia en EUA en 2016, que llevará la tasa a 1.50%, esperamos una cotización de 15.20 para fin de 2016, lo cual implica una depreciación de 2.7%. En la siguiente gráfica se muestra nuestra expectativa en las fechas en las cuales la Fed subirá tasas y nuestro tipo de cambio esperado.

TIPO DE CAMBIO ESTIMADO MXN/USD



Fuente: GFBX+ /Banxico.

“El sentido común es “a pesar de” y no es el resultado de la educación”
Víctor Hugo

Isaac Velasco
 jvelascoo@vepormas.com.mx
 5625 1682

MXN/USD	ene-15		abr-15	
Pronóstico	2015	2016	2015	2016
BX+	14.10	13.63	14.80	15.20
Consenso	13.98	13.80	14.75	14.50

ABRIL 09, 2015



CATEGORÍA:
ESTRATEGIA



7 TIEMPO ESTIMADO DE LECTURA (min)



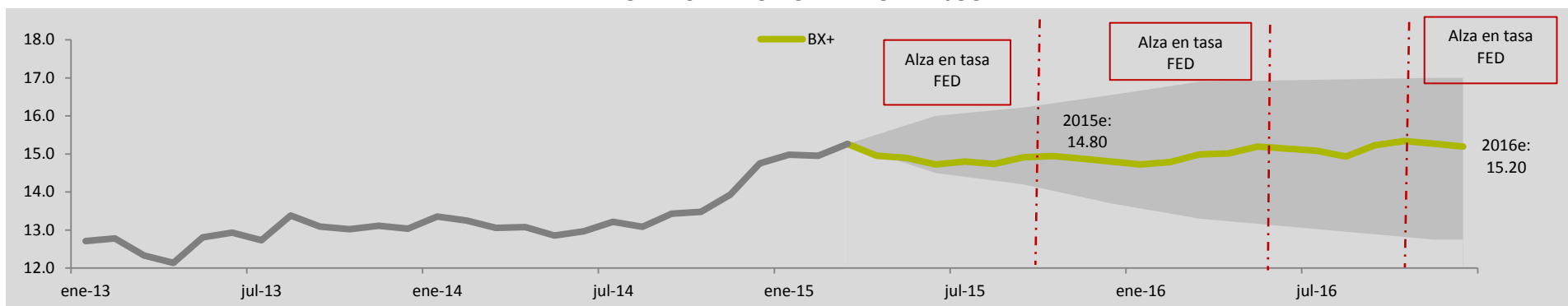
OBJETIVO DEL REPORTE

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

REVISIÓN DE ESTIMADOS DE TIPO DE CAMBIO

En la siguiente gráfica se muestra nuestra expectativa en las fechas en las cuales la Fed subirá tasas y nuestro tipo de cambio esperado. Adicionalmente, destaca la incertidumbre que existe en el consenso con respecto al MXN/USD, con un pronóstico máximo de 17.00 pesos por dólar y uno mínimo de 13.75, de acuerdo con una encuesta global de Bloomberg.

TIPO DE CAMBIO ESTIMADO MXN/USD



Fuente: GFBX+ /Banxico /Bloomberg.

En nuestra estimación de tipo de cambio consideramos los siguientes factores:

- 1) Ausencia de catalizadores internos:** La economía tendrá un crecimiento modesto en 2015 (2.8%) y en 2016 (3.2%). Entre los principales riesgos que prevemos para un mayor dinamismo se encuentran una potencial desaceleración en la industria en EUA (ver [¿Cómo Van las Exportaciones?](#)), lenta recuperación en el consumo privado, un impacto superior al estimado de la reducción del gasto público en la economía y menores precios del petróleo (ver [SHCP: Escenario 2016](#)).
- 2) Vulnerabilidad ante precios del petróleo:** Los bajos precios del petróleo han ocasionado reducciones en el gasto público y un deterioro en el balance de cuenta corriente esperado. En el corto plazo han sido un factor negativo para la economía mexicana, pero en el mediano y largo plazo se espera que la reingeniería del gasto público fortalezca las finanzas públicas; mientras que los resultados de la ronda uno podrían ser mejores a los esperados dado que se subastarán pozos de aguas someras, cuyo costo de extracción es cercano a 23 dólares por barril (ver [Reunión con PEMEX](#)).
- 3) Política Monetaria de EUA:** La variable con mayor influencia sobre nuestro estimado de tipo de cambio es la tasa de interés de EUA. Este indicador, o la expectativa de cambios en el mismo (ver [FED Iniciará Alza en 4T15](#)), influye de manera importante el movimiento del MXN/USD en nuestro modelo. Estimamos que previo a las reuniones de la Reserva Federal, el tipo de cambio presentará una mayor volatilidad y una depreciación debido a la incertidumbre con respecto a la posibilidad de alza en la tasa de referencia.



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	Economista Jr. / Internacional	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	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

