

CARAMBOLA POR ALZA DE TASAS

¿CUÁNDO Y CUÁNTO?

En estos días, mucho se discute sobre el momento y la magnitud de aumento en las tasas de interés que EUA deberá decidir. Se trata de una **decisión futura evidente, asociada indiscutiblemente con el grado de mejora económica del país**. Después de 6 años de tasas de interés históricamente bajas (se justificó por una crisis económica de contagio global), es necesario volver a la “normalidad”. Sin embargo si la tasa se mueve a la alza demasiado pronto, podría retrasar la recuperación económica e incluso propiciar un menor ritmo que produzca de nuevo desempleo, menor consumo, desconfianza, etc. Pero si se tarda demasiado en subir (tiempo y/o magnitud), el riesgo es la inflación, el sobrecalentamiento y la “burbuja de activos”.

IMPLICACIONES EN BOLSA Y DEMÁS

El consenso de participantes internacionales considere que las condiciones están dadas para iniciar un aumento en tasas (el año pasado inició la salida de estímulos dejando de comprar bonos -QE-). La mayoría supone que será al final del verano (septiembre) y los más conservadores al inicio del 2016. En cualquier caso sucederá “pronto”. La presente nota recuerda aspectos asociados al alza en tasas de interés en EUA. El impacto negativo que tradicionalmente tiene esto en Bolsa (nunca se descuenta por anticipado al 100%) va más allá de la lógica inicial que supone **la preferencia de un instrumento más “seguro” con una mayor rendimiento**. Además, el alza en tasas no será en una sola fecha. Una vez que inicie, su tendencia perdurar. **Especialistas consideran que la tasa podría pasar del 0.25% actual a niveles de 3.5% en los próximo 3-4 años**.

“La historia se repite, ese es uno de los errores de la historia”

Charles Darwin

*Carlos Ponce B.
cponce@vepormas.com.mx
5625 1537*

JUNIO 10, 2015

MENTOR – Implicaciones de Alza en Tasas



Fuente: Grupo Financiero BX+ / Al interior de la nota el comentario sobre cada variable señalada



CATEGORÍA:
RESPONSABILIDAD SOCIAL



3 TIEMPO ESTIMADO
DE LECTURA (min)



OBJETIVO DEL REPORTE

Documento de carácter tutorial y didáctico que busca contribuir al conocimiento (cultura) de variables económico-bursátiles





IMPLICACIONES DE ALZA EN TASAS DE EUA

A continuación un recordatorio breve de aspectos asociados a escenarios de tasas de interés que justifican la precaución (baja) histórica en los mercados accionarios. Los números referenciados provienen de la gráfica en la portada.

Cabe señalar que en el contexto actual, resulta además especialmente importante las fuertes ganancias acumuladas en las Bolsas en EUA en los últimos años (casi 60% en tres años).

1. **El Impacto Psicológico:** El primero y más evidente y se explica en principio por la preferencia de varios participantes a considerar un instrumento más “seguro” con una mayor tasa.
2. **Valuación en Modelos tipo DCF:** Una implicación más técnica para la inversión bursátil radica en la manera en que los modelos de valuación de emisoras que utilizan metodologías como el Descuento de Flujos de Efectivo (DCF) resultan menos atractivos al incrementarse de manera automática la Tasa de Costo de Capital Promedio Ponderado (WACC) que se emplea en dicho procedimiento.
3. **La Inversión Empresarial:** Cuando las tasas de interés suben, cuesta más pedir dinero prestado para financiar proyectos de inversión, provocando un menor número de proyectos de inversión para ser rentables.
4. **La Inversión Residencial:** El resultado es el mismo para la inversión en vivienda. Cuando es más costoso que pedir dinero prestado para comprar una casa, la demanda de vivienda nueva cae, y un menor número de viviendas se construyen. La inversión residencial ha sido un factor clave en recuperaciones de recesiones pasadas (crea mucho empleo), así que si las tasas de interés suben demasiado pronto y fuerte, podría hacer que la recuperación aún más lenta.
5. **El Consumo de Bienes Duraderos:** Las compras de bienes en general, compran a crédito, tales como automóviles, casas rodantes, barcos, etc., también caen cuando las tasas de interés suben también porque el costo de financiación de estos bienes aumenta.
6. **Los Intereses de la Deuda Pública:** Un alza en las tasas de interés también aumentará el costo de la financiación de los préstamos gubernamentales. Eso se podría traducir en presiones para aumentar los impuestos o recortar los programas de gobierno y con ello afectar las estimaciones de crecimiento económico del país. Recuerde que existen también otros países con importantes deudas en dólares.
7. **Ahorradores y Prestamistas:** Cuando las tasas de interés suben, los que dependen de los intereses sobre los ahorros o los ingresos por préstamos de dinero les va mejor y pueden consumir más. Sin embargo, los que deben o piden dinero sufren. Con las tasas de interés tan bajas en EUA en los últimos años, actualmente hay más gente que debe dinero vs. los que tienen ahorros.
8. **Los Tipos de Cambio:** Cuando las tasas de interés suben debido al endurecimiento de la política monetaria, el valor del dólar frente a otras monedas (de países en los que las tasas de interés son más bajas) tiende a aumentar.
9. **Las Empresas Exportadoras:** El punto anterior afecta negativamente a exportadores estadounidenses.





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, Juan José Reséndiz Téllez, Juan Antonio Mendiola Carmona, José Isaac Velasco, Dolores María Ramón Correa, Mónica Pamela Díaz Loubet, Mariana Paola Ramírez Montes 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





GRUPO FINANCIERO VE POR MÁS, S.A. de C.V.

DIRECCIÓN			
Tomas Christian Ehrenberg Aldford	Director General de Grupo Financiero	55 11021800 x 1807	tehrenberg@vepormas.com.mx
Maria del Carmen Bea Suarez Cue	Director General Banco	55 11021800 x 1950	msuarez@vepormas.com.mx
Alejandro Finkler Kudler	Director General Casa de Bolsa	55 56251500 x 1523	afinkler@vepormas.com.mx
Carlos Ponce Bustos	DGA Análisis y Estrategia	55 56251537 x 1537	cponce@vepormas.com.mx
Fernando Paulo Pérez Saldivar	DGA Tesorería y Mercados	55 56251517 x 1517	fperez@vepormas.com.mx
Alfredo Rabell Mañón	DGA Desarrollo Comercial	55 11021800 x 1876	arabell@vepormas.com.mx
Francisco Javier Gutiérrez Escoto	Director de Región	55 11021800 x 1910	fgutierrez@vepormas.com.mx
Enrique Fernando Espinosa Teja	Director de Banca Corporativa	55 11021800 x 1854	eespinosa@vepormas.com.mx
Manuel Antonio Ardines Pérez	Director de Promoción Bursátil	55 56251500 x 9109	mardines@vepormas.com.mx
Lidia Gonzalez Leal	Director Patrimonial Monterrey	81 83180300 x 7314	lignonalez@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 A. Bursátil / Metales – 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	Analista / Vivienda / Infraestructura / Fibras	55 56251500 x 1453	mmedinaz@vepormas.com.mx
Jose María Flores Barrera	Analista / Consumo Discrecional / GAP / Gps. Inds.	55 56251500 x 1451	jfloresb@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	55 56251500 x 1682	jvelascoo@vepormas.com.mx
Dolores María Ramón Correa	Economista Jr.	55 56251500 x 1546	dramon@vepormas.com.mx
Mónica Pamela Díaz Loubet	Economista Jr.	55 56251500 x 1767	mpdiaz@vepormas.com.mx
Mariana Paola Ramírez Montes	Economista Jr.	55 56251500 x 1725	mpramirez@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	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

