



# ¡EconoTris!

GRUPO FINANCIERO



## BANXICO: ATENCIÓN EN MXN

### LA NOTICIA: BANXICO REDUCE PRONÓSTICO DE CRECIMIENTO A 2.1%

Banco de México publicó su reporte de inflación del primer trimestre de 2015. En el documento se presentaron las perspectivas de la institución de las principales variables económicas.

**Crecimiento Económico:** Banco de México afirmó que la economía registró un crecimiento moderado, aunque a menor ritmo del previamente estimado. Dicho comportamiento se debió al menor dinamismo en el sector industrial que fue contrarrestado por el avance en el consumo privado. Los riesgos de un menor dinamismo se resumen en: menor desarrollo económico de EUA (moderado avance de las exportaciones mexicanas), un deterioro en las perspectivas de los inversionistas, baja recuperación en la plataforma de PEMEX y mayor volatilidad en el mercado financiero. Por lo mismo, el pronóstico de crecimiento se revisó a la baja a un rango de 1.7% y 2.5% desde el 2.0% y 3.0% que la institución preveía en el informe anterior (BX+: 2.8%), entre 2.1% y 3.0% en 2016 (BX+: 3.2%).

**Inflación:** El indicador general convergió a la meta del Banco de México (3.0%), incluso en los últimos meses se ha ubicado en niveles mínimos históricos por debajo del objetivo de gobierno. El traspaso de la reciente depreciación del MXN ha sido limitado. La inflación en el mediano plazo permanece anclada en 3.0%. Para reducir la probabilidad de que presiones potenciales sobre el tipo de cambio pudiesen perturbar el funcionamiento adecuado de sistema mexicano, la comisión de cambios instauró medidas para proveer liquidez. El mayor riesgo para el escenario de inflación seguirá siendo el traspaso de tipo de cambio.

**Política Monetaria:** Banco de México mantuvo su perspectiva sin cambios. La institución se centrará en 1) las posibles acciones de política monetaria por parte de la Fed, 2) El desempeño del tipo de cambio y su posible efecto inflacionario y 3) la evolución del grado de holgura en la economía.

### IMPACTO: NEUTRAL, YA DESCONTADO POR EL CONSENSO

El impacto de la noticia es neutral debido a que el consenso ya había descontado un menor crecimiento económico para 2015, lo cual se puede ver en los resultados de la encuesta de Banamex y de Banco de México, principalmente derivado del menor desempeño de la economía norteamericana. Por otra parte, el banco central resaltó que el principal riesgo en la política monetaria de nuestro país continúa siendo la postura relativa a la política monetaria de la Fed. Sin embargo, en esta ocasión destacó la tendencia que ha seguido el MXN/USD. El tipo de cambio experimentó una jornada volátil debido a la segunda devaluación del yuan por parte del Banco Popular de China. No obstante el MXN/USD se mantuvo en un rango de 16.32 y 16.27 (apreciación del 0.22%) al momento del comunicado del presidente del Banco de México, Agustín Carstens.

### IMPLICACIÓN PARA PRONÓSTICO: NO ESPERAMOS INCREMENTO EN TASAS POR MXN

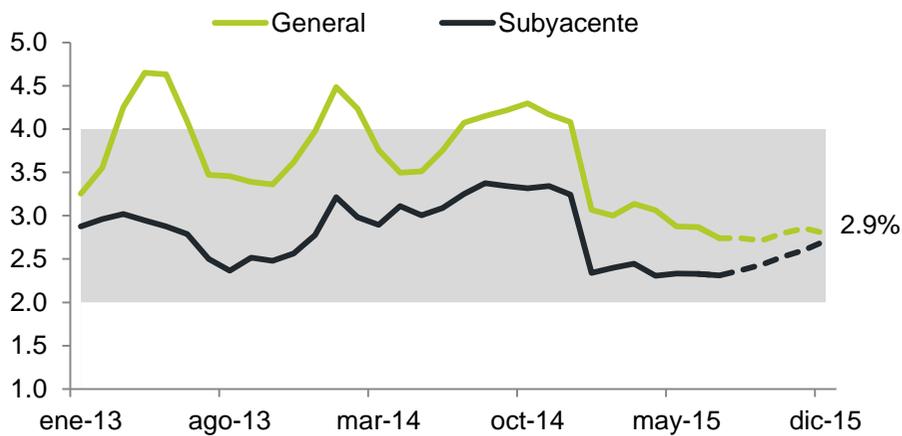
El informe de inflación dejó ver que Banxico se mantendrá atento al de la Fed (cuando podría comenzar con el ciclo de alzas de la tasa de interés), además destacó que **vigilará el efecto que pudiera tener el tipo de cambio en la inflación**, ya que el gobernador de **Banxico informó que podría tomar medidas ante la situación cambiaria del país, como un alza en la tasa de referencia como medida**; con una inflación esperada dentro del rango objetivo, las expectativas de inflación ancladas y un crecimiento mayor al del 2014 (2.1%), a pesar del recorte en la previsión de la institución. Ello derivará en que los principales factores que podrían influir en México serían el desempeño económico de EUA en los próximos meses y la inminente normalización de la política monetaria de la Fed que podría comenzar a finales de año.

Desde nuestro punto de vista, Banco de México continuará utilizando la política cambiaria como principal elemento de control ante posibles movimientos desordenados en el mercado cambiario. Para poder observar una utilización de la política monetaria para atacar la debilidad del peso, primero sería necesario observar un traspaso del tipo de cambio a la inflación, el cual ha sido prácticamente nulo (ver: [Inflación Mínimo Histórico](#)). En este sentido, **estimamos que la probabilidad de observar un incremento en tasas antes que la Fed es limitada.**



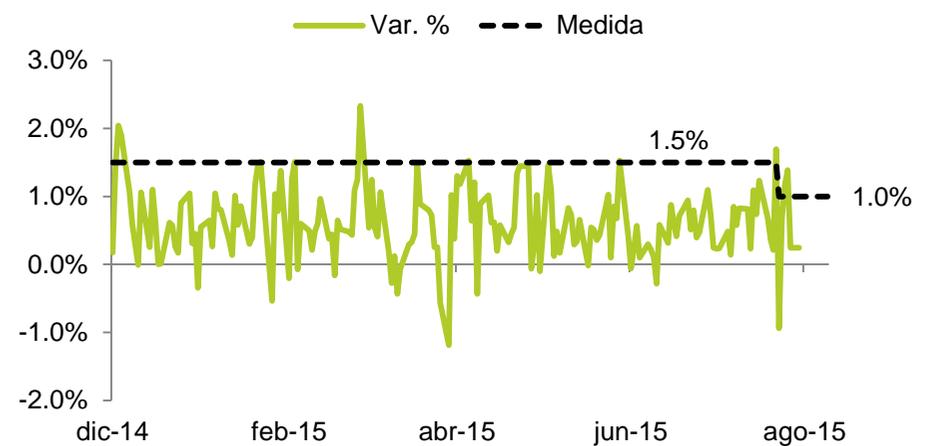
En un apartado especial, Banxico profundizó en la sincronización de la producción manufacturera entre México y EUA. El análisis se derivó por el cambio de año base A 2012 en la serie de producción industrial de EUA, en el resultado se encontró evidencia de una mayor correlación – que con la previa serie – entre las exportaciones de México a EUA y la producción manufacturera de ese país. En conclusión, la relación de largo plazo entre las economías de EUA y México permanece vigente y los ciclos económicos tienden a estar sincronizados. Por lo que, Banxico prevé que un mayor crecimiento del país vecino resultará una estimulación positiva en las manufacturas de México (el 87% de las exportaciones son de manufacturas).

**Inflación (Var. % Anual)**



Fuente: GFBX+

**Var. % Diaria del MXN/USD**



Fuente: GFBX+ / Banco de México.

<b>VARIABLE QUE AFECTA</b>	<b>ACTUAL</b>	<b>2015E</b>
Tipo de Cambio	16.27	16.10
Inflación	2.74	2.90
Tasas de Referencia	3.00	3.25
PIB	2.50	2.80
Tasa de 10 Años	5.99	6.50

#### **OBJETIVO DE LA NOTA**

*Comentario breve y oportuno de un evento sucedido en los últimos minutos*

#### **TIEMPO ESTIMADO DE LECTURA**

*¡Un Tris!*

***Dolores Ramón Correa***

*dramon@vepormas.com.mx*

*+52 (55) 5625-1500 Ext. 1546*



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, Gabriel Treviño Castillo Juan Eduardo Hernández S. 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](http://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
<b>FAVORITA</b>	Emisora que cumple nuestros dos requisitos básicos: <b>1) Ser una empresa extraordinaria; 2) Una valuación atractiva.</b> 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
<b>¡ATENCIÓN!</b>	Emisora que está muy cerca de cumplir nuestros dos requisitos básicos: <b>1) Ser una empresa extraordinaria; 2) Una valuación atractiva.</b> 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
<b>NO POR AHORA</b>	Emisora que por ahora No cumple nuestros dos requisitos básicos: <b>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.</b>	No forma parte de nuestro portafolio de estrategia	Menor a 5.00 pp

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

<b>DIRECCIÓN</b>			
Tomas Christian Ehrenberg Aldford	Director General de Grupo Financiero	55 11021800 x 1807	<a href="mailto:tehrenberg@vepormas.com.mx">tehrenberg@vepormas.com.mx</a>
Maria del Carmen Bea Suarez Cue	Director General Banco	55 11021800 x 1950	<a href="mailto:msuarez@vepormas.com.mx">msuarez@vepormas.com.mx</a>
Alejandro Finkler Kudler	Director General Casa de Bolsa	55 56251500 x 1523	<a href="mailto:afinkler@vepormas.com.mx">afinkler@vepormas.com.mx</a>
Carlos Ponce Bustos	DGA Análisis y Estrategia	55 56251537 x 1537	<a href="mailto:cponce@vepormas.com.mx">cponce@vepormas.com.mx</a>
Fernando Paulo Pérez Saldivar	DGA Tesorería y Mercados	55 56251517 x 1517	<a href="mailto:fperez@vepormas.com.mx">fperez@vepormas.com.mx</a>
Alfredo Rabell Mañón	DGA Desarrollo Comercial	55 11021800 x 1876	<a href="mailto:arabell@vepormas.com.mx">arabell@vepormas.com.mx</a>
Francisco Javier Gutiérrez Escoto	Director de Región	55 11021800 x 1910	<a href="mailto:fgutierrez@vepormas.com.mx">fgutierrez@vepormas.com.mx</a>
Enrique Fernando Espinosa Teja	Director de Banca Corporativa	55 11021800 x 1854	<a href="mailto:eespinosa@vepormas.com.mx">eespinosa@vepormas.com.mx</a>
Manuel Antonio Ardines Pérez	Director de Promoción Bursátil	55 56251500 x 9109	<a href="mailto:mardines@vepormas.com.mx">mardines@vepormas.com.mx</a>
Lidia Gonzalez Leal	Director Patrimonial Monterrey	81 83180300 x 7314	<a href="mailto:lgonzalez@vepormas.com.mx">lgonzalez@vepormas.com.mx</a>
Ingrid Monserrat Calderón Álvarez	Asistente Dirección de Análisis y Estrategia	55 56251541 x 1541	<a href="mailto:icalderon@vepormas.com.mx">icalderon@vepormas.com.mx</a>
<b>ANÁLISIS BURSÁTIL</b>			
Rodrigo Heredia Matarazzo	Subdirector A. Bursátil / Metales – Minería	55 56251515 x 1515	<a href="mailto:rheredia@vepormas.com.mx">rheredia@vepormas.com.mx</a>
Laura Alejandra Rivas Sánchez	Proyectos y Procesos Bursátiles	55 56251514 x 1514	<a href="mailto:lrivas@vepormas.com.mx">lrivas@vepormas.com.mx</a>
Marco Medina Zaragoza	Analista / Vivienda / Infraestructura / Fibras	55 56251500 x 1453	<a href="mailto:mmedinaz@vepormas.com.mx">mmedinaz@vepormas.com.mx</a>
Jose María Flores Barrera	Analista / Consumo Discrecional / GAP / Gps. Inds.	55 56251500 x 1451	<a href="mailto:jfloresb@vepormas.com.mx">jfloresb@vepormas.com.mx</a>
Gabriel Treviño Castillo	Analista / Alimentos / Bebidas	55 56251500 x 1709	<a href="mailto:qtrevino@vepormas.com.mx">qtrevino@vepormas.com.mx</a>
Juan Eduardo Hernández S.	Analista / Financiero / Telecomunicaciones	55 56251500 x 1530	<a href="mailto:jehernandezs@vepormas.com.mx">jehernandezs@vepormas.com.mx</a>
Juan Jose Reséndiz Téllez	Análisis Técnico	55 56251511 x 1511	<a href="mailto:jresendiz@vepormas.com.mx">jresendiz@vepormas.com.mx</a>
Juan Antonio Mendiola Carmona	Analista Proyectos y Procesos Bursátiles y Mercado	55 56251508 x 1508	<a href="mailto:jmendiola@vepormas.com.mx">jmendiola@vepormas.com.mx</a>
Daniel Sánchez Uranga	Editor Bursátil	55 56251529 x 1529	<a href="mailto:dsanchez@vepormas.com.mx">dsanchez@vepormas.com.mx</a>
<b>ESTRATEGIA ECONOMICA</b>			
José Isaac Velasco Orozco	Economista Senior	55 56251500 x 1682	<a href="mailto:ivelascoo@vepormas.com.mx">ivelascoo@vepormas.com.mx</a>
Dolores María Ramón Correa	Economista Jr.	55 56251500 x 1546	<a href="mailto:dramon@vepormas.com.mx">dramon@vepormas.com.mx</a>
Mónica Pamela Díaz Loubet	Economista Jr.	55 56251500 x 1767	<a href="mailto:mpdiaz@vepormas.com.mx">mpdiaz@vepormas.com.mx</a>
Mariana Paola Ramírez Montes	Economista Jr.	55 56251500 x 1725	<a href="mailto:mpramirez@vepormas.com.mx">mpramirez@vepormas.com.mx</a>
<b>ADMINISTRACION DE PORTAFOLIOS</b>			
Mario Alberto Sánchez Bravo	Subdirector de Administración de Portafolios	55 56251513 x 1513	<a href="mailto:masanchez@vepormas.com.mx">masanchez@vepormas.com.mx</a>
Ana Gabriela Ledesma Valdez	Gestión de Portafolios	55 56251526 x 1526	<a href="mailto:glesdesma@vepormas.com.mx">glesdesma@vepormas.com.mx</a>
Ramón Hernández Vargas	Sociedades de Inversión	55 56251536 x 1536	<a href="mailto:rhernandez@vepormas.com.mx">rhernandez@vepormas.com.mx</a>
Juan Carlos Fernández Hernández	Sociedades de Inversión	55 56251545 x 1545	<a href="mailto:jfernandez@vepormas.com.mx">jfernandez@vepormas.com.mx</a>
Heidi Reyes Velázquez	Promoción de Activos	55 56251534 x 1534	<a href="mailto:hreyes@vepormas.com.mx">hreyes@vepormas.com.mx</a>