

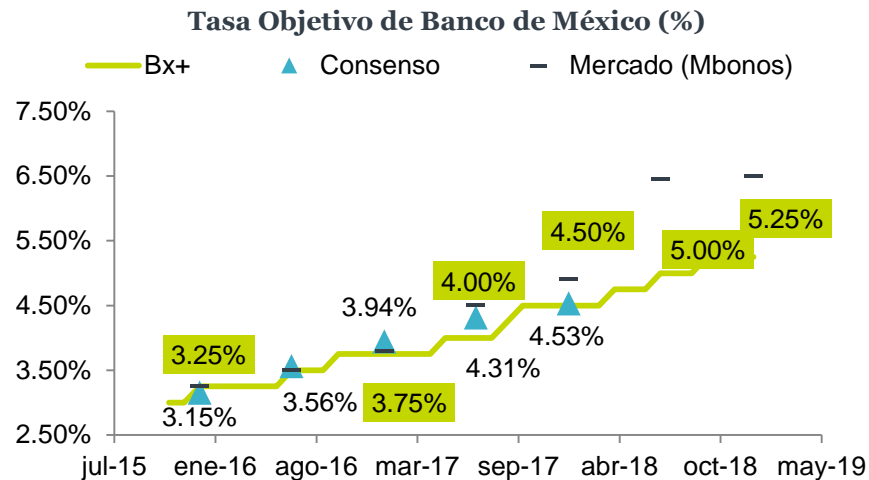


¡Econotris!

BX+

BANXICO: PARA TODA ACCIÓN HAY UNA REACCIÓN

- **NOTICIA:** Banco de México incrementó la tasa de referencia en 25pb a 3.25%. El movimiento al alza en la tasa, no se había visto desde mayo 2009.
- **RELEVANTE:** Banco de México sube la tasa como respuesta al incremento de la tasa de referencia de EUA.
- **IMPLICACIÓN:** La decisión estuvo en línea con lo esperado, tanto con nuestro estimado y con el consenso.
- **MERCADO:** Luego de conocerse el comunicado de Banxico el USDMXN respondió de manera positiva, se apreció 0.58% hasta alcanzar un nivel de 16.98.



Fuente: GFBX+/ Bloomberg.

BANXICO SUBE LA TASA DE REFERENCIA A 3.25%

Hace unos minutos, **Banco de México** dio a conocer el anuncio de política monetaria de la última reunión del año. Este jueves el banco central **decidió aumentar la tasa de fondeo interbancario a un día en 25 puntos base** desde el nivel previo de 3.00%, mismo que se había mantenido desde el 06 de junio de 2014. El cambio en la política monetaria estuvo en línea con las expectativas del mercado y con nuestro estimado. El último movimiento de alza en la tasa de referencia de Banxico fue en la reunión de mayo 2009.

BANXICO SIGUE A LA FED

En el comunicado de hoy, Banco de México señaló que la decisión se basó en el nuevo esquema de política monetaria de EUA, el cual se modificó el día de ayer (véase: [El Despertar de la Fed](#)), con el fin de incrementar su efectividad, bajo el contexto de una convergencia gradual en la estabilización de precios. Banxico dirigió el debate de la política monetaria en torno al incremento en la tasa de referencia de EUA al rango de 0.25 - 0.50% desde el 0.00 - 0.25%. En el comunicado señaló que Banxico mantendrá una postura relativa a la Reserva Federal de EUA para evitar movimientos desordenados en el mercado cambiario.

Asimismo, la institución argumentó que el crecimiento económico de México se expande a un ritmo moderado, principalmente impulsado por el consumo y afectado por el dinamismo débil del sector industrial. El consumo continúa presentando una tendencia al alza sostenida desde principios de año (véase: [Ventas ANTAD](#)). No obstante, cuenta con riesgos naturales para el próximo año, por lo que no se esperan presiones en los precios por parte de la demanda agregada. Por otro lado, la industria mexicana permanece registrando una desaceleración, debida a la desaceleración en los principales socios comerciales y a la fortaleza del dólar (véase: [MX: Manufactura Desacelerada por EUA](#)).

MÉXICO		
VAR. QUE AFECTA	ACTUAL	2015E
TIPO DE CAMBIO	16.98	16.90
INFLACIÓN	2.21	2.10
TASA DE REFERENCIA	3.00	3.25
PIB	2.60	2.20
TASA DE 10 AÑOS	6.07	6.50

Dolores Ramón Correa
 dramon@vepormas.com
 56251500 Ext. 1546

Diciembre 17, 2015

@AyEveporMas



CATEGORÍA
ECONÓMICO



TIEMPO ESTIMADO DE
LECTURA: ¡Un TRIS!



OBJETIVO DEL REPORTE
Comentario breve y oportuno de un evento sucedido en los últimos minutos.

Si bien la noticia de la Fed de ayer da hincapié en la culminación de la crisis mundial de 2008, el panorama global aún sigue mostrando señales de desaceleración, empezando por las economías emergentes lideradas por la evolución de la economía china. Lo anterior, ha contribuido a una alta volatilidad en los mercados financieros.

EN LÍNEA CON EL ANUNCIO DE LA RESERVA FEDERAL

Dado el análisis de la evolución de los precios y de las perspectivas inflacionarias, la tasa de referencia en 3.00% era adecuada. Sin embargo, con el contexto del fin de la era de tasas cero, Banxico argumentó que subió la tasa a 3.25% como instrumento para procurar la estabilidad en el poder adquisitivo, ya que la noticia podría tener un impacto en el tipo de cambio y así llevar a una inflación superior al objetivo de la institución.

La inflación se ubicó en noviembre en el rango inferior del objetivo de Banxico de 3.00% (+/- 1.00%), marcando la lectura mínima histórica por séptima vez consecutiva en 2.21%. Además, se espera que la inflación finalice el año en 2.10% y las expectativas de mediano plazo se encuentran ancladas. Destacamos, que el mayor riesgo para el indicador recae en la afectación que se podría ser por el canal del nivel del tipo. No obstante, dicho efecto no se ha visto reflejado a lo largo de este año, el cual se ha depreciado en lo que va del año 13.65%.

Aunado a lo anterior, consideramos que el incremento en la tasa de referencia se suma a una perspectiva optimista de México. Ello al tomar en cuenta la situación económica de Brasil, que incluso llevó a las calificadoras S&P y Fitch Ratings a reducir la calificación crediticia del país hasta perder el grado de inversión (véase: [Brasil sin Grado de Inversión](#)). Por lo que, el hecho de que Banxico haya subido la tasa incentiva una mayor captación de flujos de capital de inversionistas en economías emergentes. Además, con el alza Banxico tiene la expectativa de reducir la salida de capitales hacia EUA y los impactos negativos por el ciclo de alza de la Fed.

Sin embargo, Banxico mencionó ciertos riesgos para el panorama 2016, como lo es la divergencia entre las políticas monetarias de economías avanzadas, mismas que podrían incrementar la volatilidad, así como también la variación en el precio del petróleo y la depreciación de monedas emergentes frente al dólar. En el contexto interno, el ciclo de alzas podría tener implicaciones fiscales respecto a la deuda. Por lo anterior, **Banxico** remarcó que hacia delante seguirá de cerca la política monetaria de la Fed y **realizará ajustes en la postura monetaria al ritmo que sea oportuno**, lo cual contrasta con el tono *dovish* que se esperaba.

En GFBX+ esperamos que el ciclo de alza en la tasa de referencia de Banco de México continúe el próximo año para terminar el año en una tasa de 3.75%, es decir, 50 puntos base. Consideramos que los incrementos serán graduales y moderados en el 2016, siguiendo los movimientos de la Reserva Federal. Estaremos atentos a las minutas de la reunión de hoy, que se publicarán el 31 de diciembre a las 09:00hrs, ya que se tendrá mayor conocimiento de la discusión de los miembros de la Junta de Gobierno. **La próxima reunión de política monetaria será el 04 de febrero de 2016**, esperamos que mantengan la tasa en 3.25%.

MERCADOS REACCIONAN NEUTRAL

Después de la publicación del anuncio de política monetaria de septiembre, los mercados presentaron las siguientes reacciones.

- **Mercado de Bonos:** El mercado, al igual que GFBX+, ya descontaba el movimiento por lo que la curva de rendimientos registró variaciones marginales. Los bonos de mediano plazo una caída de 5 puntos base en promedio; mientras que los de corto plazo subieron 1pb.
- **Mercado de Divisas:** Luego de conocerse el comunicado de Banxico el USDMXN respondió de manera positiva, se apreció 0.58% hasta alcanzar un nivel de 16.98. La respuesta del mercado estuvo en línea con el impacto que quería la institución, ya que ocasiones pasadas Banxico expresó preocupación por parte de la volatilidad en el mercado financiero y de tipo de cambio. El movimiento simétrico respecto a la Fed podría provocar mayor certidumbre y estabilidad.

¿POR QUÉ LABORATORIO?

Por qué nos percibimos y actuamos no únicamente como un área de análisis

El laboratorio es un lugar dotado de los medios necesarios para realizar **investigaciones, prácticas y trabajos** de carácter científico, tecnológico o técnico; está equipado de instrumentos de medida o equipos para dichos fines y prácticas diversas. Se realizan pruebas hasta obtener resultados satisfactorios para el usuario.

También puede ser un aula o dependencia de cualquier centro docente.

Su importancia en cualquier especialidad radica en el hecho de que las **condiciones ambientales están controladas y normalizadas** de modo que:

1. **Se puede asegurar que no se producen influencias extrañas (independencia) que alteren el resultado del experimento o medición: control.**
2. **Se garantiza que el experimento o medición es repetible, es decir, cualquier otro laboratorio podría repetir el proceso y obtener el mismo resultado: normalización (metodología y proceso).**

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, Aldo Iván Hernández Puentes, 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, Maricela Martínez Álvarez, 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
Maria del Carmen Bea Suarez Cue	Director General Banco	55 11021800 x 1950	msuarez@vepormas.com
Alejandro Finkler Kudler	Director General Casa de Bolsa	55 56251500 x 1523	afinkler@vepormas.com
Carlos Ponce Bustos	DGA Análisis y Estrategia	55 56251500 x 1537	cponce@vepormas.com
Alfredo Rabell Mañón	DGA Desarrollo Comercial	55 11021800 x 1876	arabell@vepormas.com
Javier Domenech Macias	Director de Tesorería y Mercados	55 56251500 x 1615	jdomenech@vepormas.com
Francisco Javier Gutiérrez Escoto	Director de Región	55 11021800 x 1910	fgutierrez@vepormas.com
Enrique Fernando Espinosa Teja	Director de Banca Corporativa	55 11021800 x 1854	eespinosa@vepormas.com
Manuel Antonio Ardines Pérez	Director de Promoción Bursátil	55 56251500 x 9109	mardines@vepormas.com
Lidia Gonzalez Leal	Director Patrimonial Monterrey	81 83180300 x 7314	lgonzalez@vepormas.com
Ingrid Monserrat Calderón Álvarez	Asistente Dirección de Análisis y Estrategia	55 56251500 x 1541	icalderon@vepormas.com

ANÁLISIS BURSÁTIL

Rodrigo Heredia Matarazzo	Subdirector A. Bursátil / Metales – Minería	55 56251500 x 1515	rheredia@vepormas.com
Laura Alejandra Rivas Sánchez	Proyectos y Procesos Bursátiles	55 56251500 x 1514	lrivas@vepormas.com
Marco Medina Zaragoza	Analista / Vivienda / Infraestructura / Fibras	55 56251500 x 1453	mmedinaz@vepormas.com
Jose Maria Flores Barrera	Analista / Consumo Discrecional / GAP / Gps. Inds.	55 56251500 x 1451	jfloresb@vepormas.com
Aldo Iván Hernández Puente	Analista / Alimentos / Bebidas	55 56251500 x 1771	aihernandez@vepormas.com
Juan Eduardo Hernández S.	Analista / Financiero / Telecomunicaciones	55 56251500 x 1530	jehernandezs@vepormas.com
Juan Jose Reséndiz Téllez	Análisis Técnico	55 56251500 x 1511	jresendiz@vepormas.com
Juan Antonio Mendiola Carmona	Analista Proyectos y Procesos Bursátiles y Mercado	55 56251500 x 1508	jmendiola@vepormas.com
Maricela Martínez Álvarez	Editor	55 56251500 x 1529	mmartineza@vepormas.com

ESTRATEGIA ECONÓMICA

José Isaac Velasco Orozco	Economista Senior	55 56251500 x 1682	jvelasco@vepormas.com
Dolores María Ramón Correa	Economista Jr.	55 56251500 x 1546	dramon@vepormas.com
Mónica Pamela Díaz Loubet	Economista Jr.	55 56251500 x 1767	mpdiaz@vepormas.com
Mariana Paola Ramírez Montes	Economista Jr.	55 56251500 x 1725	mpramirez@vepormas.com

ADMINISTRACIÓN DE PORTAFOLIOS

Mario Alberto Sánchez Bravo	Subdirector de Administración de Portafolios	55 56251500 x 1513	masanchez@vepormas.com
Ana Gabriela Ledesma Valdez	Gestión de Portafolios	55 56251500 x 1526	gledesma@vepormas.com
Ramón Hernández Vargas	Sociedades de Inversión	55 56251500 x 1536	rhernandez@vepormas.com
Juan Carlos Fernández Hernández	Sociedades de Inversión	55 56251500 x 1545	jfernandez@vepormas.com
Heidi Reyes Velázquez	Promoción de Activos	55 56251500 x 1534	hreyes@vepormas.com