



Así Va...



BANXICO: RESPONDE AL TIPO DE CAMBIO

BANXICO SUBE LA TASA A 3.75% DE MANERA SORPRESIVA

Hace unos momentos, la Junta de Gobierno de Banco de México anunció un incremento en la tasa de referencia de 50 puntos base a un nivel de 3.75% desde el 3.25% anterior. El cambio en la política monetaria estuvo fundamentado a partir del incremento en la volatilidad en los mercados financieros internacionales y del complejo contexto que enfrenta la economía mexicana. El alza en la tasa de referencia tiene carácter de ejecución inmediato.

El comunicado se presentó luego de que por la mañana Banxico interviniera en el mercado de divisas a través de una subasta discrecional, directamente en el mercado local de cambios. Ello se interpreta como un cambio de estrategia, debido a que las autoridades anunciaron la culminación del programa preventivo de liquidez.

HACIENDA RECORTA GASTO PÚBLICO EN 2016

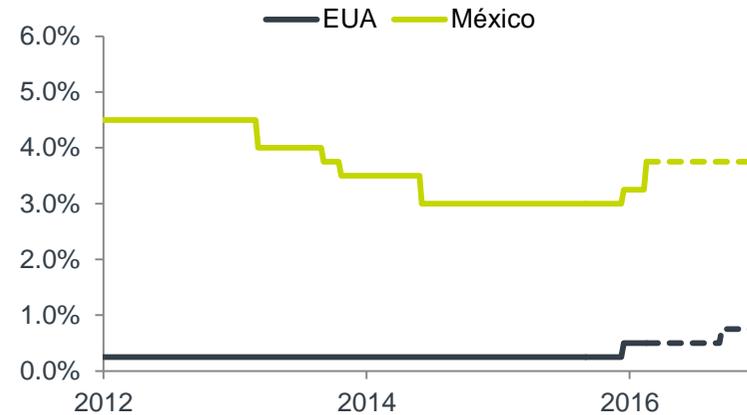
La Secretaría de Hacienda y Crédito Público (SHCP) realizó un ajuste preventivo al gasto público por 132.3 miles de millones de pesos (Mmdp), 0.7% del PIB. Dicho recorte deja un saldo de 4,614.6 Mmdp para el ejercicio fiscal 2016. Es decir, el gasto público en 2016 será 5.8% menor al presupuestado en 2015, ello representa 1.4% del PIB. El titular de la SHCP, Luis Videgaray, mencionó que dicho recorte descansará, en un 60.0%, sobre el gasto corriente, es decir, sobre el gasto operativo del gobierno. Adicionalmente, recalcó que se propondrá un recorte de 100 Mmdp en el presupuesto asignado a Petróleos Mexicanos. El mandatario también mencionó, en semanas previas, que se realizará un recorte en el gasto presupuestado para 2017. La magnitud de dicho recorte todavía es incierta.

Consideramos que las medidas anunciadas son agresivas. Sin embargo, muestran prudencia por parte de gobierno, ya que se interpreta a nivel internacional como una alta respuesta por parte de Banxico ante cualquier choque externo. Lo anterior, brinda confianza a los inversionistas, lo que podría frenar la salida de flujos de capitales del país en un mediano plazo. Ello se debe a que la respuesta rápida y un mayor rendimiento ofrecen mayor seguridad al mercado mexicano.

El compromiso del gobierno federal con unas finanzas públicas sanas se está haciendo tangible y mejora la visión de México en el exterior. Adicionalmente, el hecho de que EUA haya iniciado con su ciclo de normalización de política monetaria, podría incrementar los costos financieros de la deuda, hecho que a su vez, generaría un crecimiento en el gasto no programable. En esta línea, el **recorte preventivo del gasto público cumple tres características: fue necesario, oportuno y positivo.**

La divisa mexicana se apreció 4.04% durante la intervención cambiaria de Banxico lo que llevo a ubicar al peso hasta un nivel de 17.96. Consideramos que la noticia podría continuar apoyando el desempeño futuro de la divisa nacional.

Así Va- Tasa Objetivo de Banco de Centrales (%)



Fuente: GFBX+/ BANXICO/ SHCP

“Espera lo mejor, planea para lo peor y prepárate para sorprenderte.”

Denis Waitley

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

Pamela Díaz Loubet
mpdiaz@vepormas.com
56251500 Ext. 1767

Febrero 17, 2016

@AyEVeporMas



CATEGORÍA
ECONÓMICO



TIEMPO ESTIMADO
DE LECTURA (MIN)
3



OBJETIVO DEL REPORTE
Dar a conocer con mayor
detalle el panorama
Económico.

BANXICO SUBE LA TASA A 3.75% DE MANERA SORPRESIVA

Hace unos momentos, la Junta de Gobierno de Banco de México anunció un incremento en la tasa de referencia de 50 puntos base a un nivel de 3.75% desde el 3.25% anterior. El incremento en la tasa fue acordado en una reunión extraordinaria, por lo que el movimiento fue sorpresivo, ya que el consenso de analistas esperaba un incremento en la tasa de referencia en la reunión de abril con un aumento de 25pb. El comunicado contrasta con la reunión pasada de Banxico del 04 de febrero de 2016 (véase: [Banxico: En Sincronía con la Fed](#)). El alza en la tasa de referencia tiene carácter de ejecución inmediato.

El cambio en la política monetaria estuvo fundamentado a partir del incremento en la volatilidad en los mercados financieros internacionales y del complejo contexto que enfrenta la economía mexicana. Además, la institución destacó el impacto desfavorable que han tenido en las finanzas públicas y la cuenta corriente derivado de la volatilidad en el precio del petróleo.

No obstante, en el documento, Banxico subrayó que se mantendrá atento a la evolución de los precios del consumidor, así como los movimientos en la política monetaria de la Reserva Federal, ya que como se mencionó a lo largo del año pasado, cuentan con una estrecha relación.

El comunicado se presentó luego de que por la mañana el Banco de México interviniera en el mercado de divisas a través de una subasta discrecional, directamente en el mercado local de cambios. Ello se interpreta como un cambio de estrategia, debido a que las autoridades anunciaron la culminación el programa preventivo de liquidez, el cual consistía en la subasta de dólares no discrecional que se había celebrado desde junio 2015 (véase: [Subasta de Dólares](#)).

HACIENDA RECORTA GASTO PÚBLICO EN 2016

Por su parte, la Secretaría de Hacienda y Crédito Público (SHCP) realizó un ajuste preventivo al gasto público por 132.3 miles de millones de pesos (Mmdp), 0.7% del PIB. Dicho recorte deja un saldo de 4,614.6 Mmdp para el ejercicio fiscal 2016. Es decir, el gasto público en 2016 será 5.8% menor al presupuestado en 2015, ello representa 1.4% del PIB.

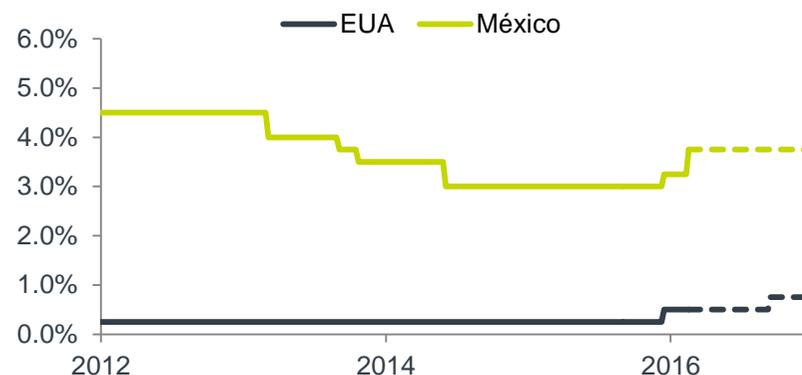
Cabe mencionar, que el ajuste anterior, es decir, el estipulado en el Presupuesto de Egresos de la Federación (PEF2016) contemplaba una contracción de 3.0% en el gasto neto total. La SHCP mencionó en semanas anteriores, que en 2017 también se llevará a cabo un ajuste preventivo, aunque la magnitud todavía es incierta.

El titular de la SHCP, Luis Videgaray, mencionó que dicho recorte descansará, en un 60.0%, sobre el gasto corriente, es decir, sobre el gasto operativo del gobierno. Adicionalmente, recalzó que se propondrá un recorte de 100 Mmdp en el presupuesto asignado a Petróleos Mexicanos (PEMEX).

MEDIDA AGRESIVA, PERO BENÉFICA PARA MÉXICO

Consideramos que las medidas anunciadas son agresivas. Sin embargo, muestran prudencia por parte de gobierno, ya que se interpreta a nivel internacional como una alta respuesta por parte de Banxico ante cualquier choque externo. Lo anterior, brinda confianza a los inversionistas, lo que podría frenar la salida de flujos de capitales del país en un mediano plazo. Ello se debe a que la respuesta rápida y un mayor rendimiento ofrecen mayor seguridad al mercado mexicano.

Así Va- Tasa Objetivo de Banco de Centrales (%)



Fuente: GFBX+/ Banco de México / Reserva Federal.

La rapidez con la que Banco de México reaccionó ante un probable traspaso de tipo de cambio, luego de la sólida cifra de enero de inflación (2.6%), apoyó a anclar nuevamente las expectativas de inflación al objetivo de Banxico de 3.0% (véase: [Inflación: Precio al Alza en Enero](#)). Por lo que, prevemos que la noticia tendrá un efecto positivo en la política monetaria del país.

Prevedemos que la venta de dólares discrecional (sin especificar monto ni tiempo) seguirá siendo parte de la estrategia de Banco de México en los próximos meses. No obstante, habrá que seguir de cerca el comportamiento del tipo de cambio luego de las nuevas medidas, ya que podría darse el caso de Colombia en el que el banco central subió la tasa de referencia en 150pb desde 2015 hasta hoy, y la depreciación del peso colombiano del 29.3%, con una inflación de 7.45%.

COROLARIOS POSITIVOS PARA MÉXICO EN EL MEDIANO Y LARGO PLAZO

En lo que respecta al recorte, éste era ya previsto. Tan sólo en lo que va del año, el precio de la mezcla mexicana se ha depreciado en 10.3%, los riesgos de que su caída se prolongue en el transcurso de 2016, parecen representar una amenaza seria los ingresos petroleros y, con ello, a la sustentabilidad de las finanzas públicas. Si bien, estas se han despetrolizado – en 2015 representaron el 19.7% de los ingresos presupuestarios totales- el acento que el gobierno federal pone sobre ellas nos da una señal clara: **la tendencia a la baja en el precio del petróleo continúa afectando al presupuesto federal.**

Recordemos, que el gobierno federal instauró un objetivo para el balance fiscal que le permitiera converger en 2017 hacia el 0.0% del PIB. La cifra, que no contempla la inversión en PEMEX y empresas subsidiarias, dibujaba un tono complicado para la ejecución del gasto. En esta línea, el gobierno se encontraba ante dos opciones: generar un mayor endeudamiento y, con ello distanciarse de su objetivo deficitario; o reducir el gasto público.

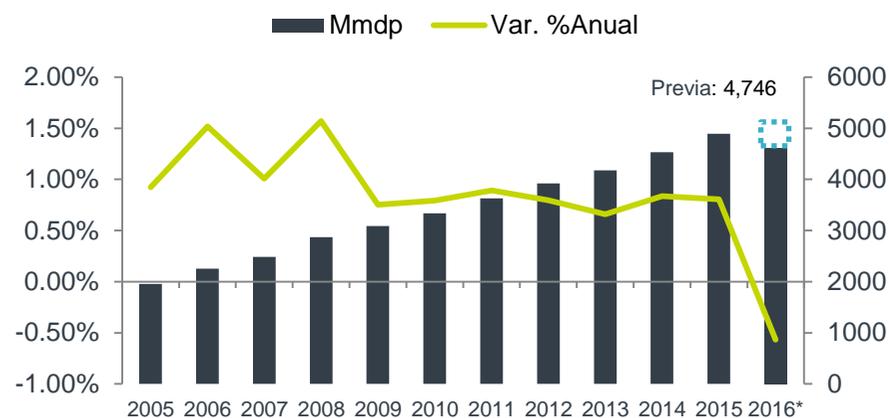
El recorte podría tener implicaciones sobre el Producto Interno Bruto (PIB), ya que el gasto gubernamental representa cerca del 11.0% del mismo. Sin embargo, consideramos que dicho impacto tendrá un carácter marginal y, en el largo plazo el recorte puede ser visto desde un arista positiva.

El compromiso del gobierno federal con unas finanzas públicas sanas se está haciendo tangible y mejora la visión de México en el exterior. Adicionalmente, el hecho de que EUA haya iniciado con su ciclo de normalización de política monetaria, podría incrementar los costos financieros de la deuda, hecho que a su vez, generaría un crecimiento en el gasto no programable. En esta línea, el **recorte preventivo del gasto público cumple tres características: fue necesario, oportuno y positivo.**

Por último, cabe señalar que si bien, dicho recorte no tendrá un impacto acentuado sobre el PIB, los riesgos sobre la generación de expectativas pueden ser negativos sino se toma el tono discursivo correcto. La confianza del consumidor, a través de su subíndice de perspectivas del país, podría reflejar afectaciones en sus siguientes lecturas. De interpretarse de manera negativa dicho recorte, las implicaciones sobre el consumo privado podrían materializarse.

Pese a que es pronto para inferir nuevos recortes en el gasto público durante el presente ejercicio fiscal, cabe recordar que Luis Videgaray ya adelantó que en 2017, el gasto público sufrirá un nuevo recorte. La proporción del mismo, dependerá de la trayectoria que lleve el precio del petróleo en 2016, del tipo de cambio (MXNUSD), así como de la fijación de las coberturas para el siguiente ejercicio fiscal.

Así Va- Evolución del Gasto Público Neto



Fuente: GFBX+/ SHCP

MERCADOS REACCIONAN NEUTRAL

La publicación del anuncio de política monetaria extraordinaria, derivó a las siguientes reacciones en el mercado.

- **Mercado de Divisas:** La divisa mexicana se apreció 4.04% durante la intervención cambiaria de Banxico lo que llevo a ubicar al peso hasta un nivel de 17.96. Consideramos que la noticia podría continuar apoyando el desempeño futuro de la divisa nacional. Sin embargo, prevemos que la liquidez de la divisa seguirá siendo un factor importante en la evolución, por lo que no descartamos que las nuevas intervenciones discrecionales de Banxico brinden optimismo al USD/MXN.

¿POR QUÉ LABORATORIO?

Porque 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 Puente, Juan Eduardo Hernández S. Juan José Reséndiz Téllez, Juan Antonio Mendiola Carmona, Dolores María Ramón Correa, Mónica Pamela Díaz Loubet, Mariana Paola Ramírez Montes y 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
María 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	ligonzalez@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 María 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 1709	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

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