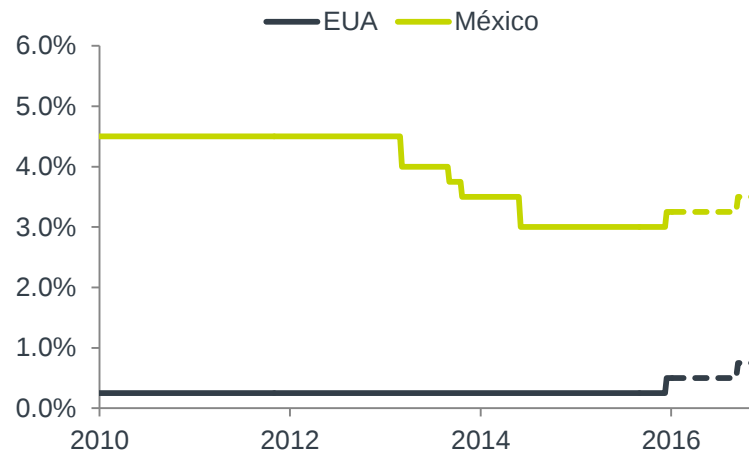




- **NOTICIA:** Banco de México dio a conocer el comunicado de política monetaria de marzo, en el que mantuvo la tasa de referencia en un nivel de 3.75%.
- **RELEVANTE:** Banxico señaló que se mantendrá atento a la evolución de la volatilidad financiera internacional. Ello porque de incrementarse, podría afectar los fundamentales económicos de México.
- **IMPLICACIÓN:** La decisión se encontró en línea con nuestro estimado de política monetaria en México. Prevemos que la tasa de referencia finalizará el año en un nivel de 4.00%.
- **MERCADO:** Las reacciones del mercado fueron marginales y estuvieron influidas por el dinamismo del precio del petróleo y la asimilación del contenido del anuncio de la Fed.

Tasa Objetivo de Bancos Centrales (%)



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

BANXICO MANTIENE LA TASA DE REFERENCIA EN 3.75%

Hace unos momentos, Banco de México dio a conocer el anuncio de política monetaria de marzo. El banco central **decidió mantener la tasa de fondeo interbancario a un día en un nivel de 3.75%**, luego de incrementarla en 50 puntos base en la reunión extraordinaria del 17 de febrero (véase: [Banxico: Responde al Tipo de Cambio](#)). Dicha decisión estuvo fundamentada en que las expectativas de inflación se encuentran ancladas al objetivo de Banco de México de 3.0% (+/- 1.0%).

BANXICO CON POLÍTICA MONETARIA ADECUADA

En el comunicado de hoy, Banco de México dejó claro que su mandato es la estabilidad de precios en la economía. Ésta consiste en mantener la inflación dentro de un rango de 3.00% (+/- 1.00%). A pesar de que la inflación registró un mayor crecimiento desde los niveles observados del 2015, con la última decisión de política monetaria **los precios de la economía se encuentran controlados**.

Asimismo, el banco central señaló que el balance de riesgos para el crecimiento se mantiene sin cambios respecto a la decisión de política monetaria del 4 de febrero. 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 2015. No obstante, cuenta con riesgos naturales para este 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 al bajo crecimiento en los principales socios comerciales (EUA) y a la fortaleza del dólar (Véase: [Revisión de Pronósticos](#)). Ante ello, no se prevén presiones de oferta y demanda en la inflación; lo que es observable en la brecha del producto.

MÉXICO

VAR. QUE AFECTA	ACTUAL	2016E
TIPO DE CAMBIO	17.34	18.00
INFLACIÓN	2.87	3.50
TASA DE REFERENCIA	3.75	4.00
PIB	2.50	2.30
TASA DE 10 AÑOS	5.96	6.50

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

Marzo 18, 2016

PRÓXIMAS REUNIONES DE BANXICO

Fecha	Anuncio de Pol. Mon.
01 Abr.	13:00
05 May.	13:00
30 Jun.	13:00
11 Ago.	13:00
29 Sep.	13:00
17 Nov.	13:00
15 Dic.	13:00



**CATEGORÍA
ECONÓMICO**



**TIEMPO ESTIMADO DE
LECTURA: ¡Un TRIS!**



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

Banco de México se mantendrá atento a la posición de política monetaria relativa entre EUA y México, sin descuidar la evolución de la brecha producto. Dejó abierta la posibilidad de tomar medidas en caso de ser necesario, aunque ello implique un alza en tasas independiente de la decisión de la Fed.

ANTICIPAMOS UN NUEVO INCREMENTO DE 25PB

Dado el análisis de la evolución de los precios y de las perspectivas inflacionarias, consideramos que la tasa de referencia en 3.75% es adecuada. La inflación permanece dentro del objetivo de Banxico y las expectativas de inflación se mantienen ancladas al 3.00%, lo que resta posibilidades de observar un nuevo incremento en la tasa de referencia en la reunión de abril.

En el mes previo, el principal foco de preocupación por parte de los inversionistas recayó en el desempeño que ha tenido el tipo de cambio USDMXN. Sin embargo, con las últimas medidas monetarias implementadas más la apreciación en el precio del petróleo ha restado incertidumbre sobre las futuras acciones del Banco de México.

Prevedemos que la Reserva Federal de EUA incremente la tasa de fondos federales en la reunión de septiembre. Ello se debe a que en dicho mes se conocerán indicadores económicos correspondientes al segundo trimestre y brindarán un mejor panorama respecto al crecimiento de la economía. Lo anterior será la principal razón por la que **Banco de México subirá la tasa de referencia 25pb en la reunión del 29 de septiembre, para finalizar el año en un nivel de 4.00%.** Lo anterior se ve reafirmado con los últimos comunicados de la institución en los que se menciona que la relación entre las políticas monetarias es relevante. De igual forma, dentro del Índice de Precios al Consumidor, el componente de mercancías no alimenticias –en el que se puede observar el traspaso cambiario- sigue presentando un comportamiento ascendente con ritmo moderado. Lo anterior podría también ser una razón por la que Banxico decida incrementar la tasa.

MERCADOS REACCIONAN DE MANERA NEUTRAL POR COMUNICADO SIN SORPRESAS

Esta semana se publicaron diversos anuncios de política monetaria. Entre ellos se encontró el de la Reserva Federal de EUA (miércoles). Es de señalar que el mercado se encuentra asimilando el contenido de dicho comunicado. Por ello las reacciones del mercado, después de la publicación del anuncio de política monetaria de Banco de México, pueden verse influidas. Dicho lo anterior, a continuación se presenta la reacción de los mercados:

- **Mercado de Bonos:** La curva de rendimientos registró variaciones marginales positivas (caída en rendimientos). De manera generalizada, se presentan retrocesos promedio de 2pb en los nodos de mediano y largo plazo. Ante la aversión al riesgo generada por la divergencia de políticas monetarias a nivel global, la curva de bonos del tesoro de EUA también presenta caída en rendimientos promedio de 3.2pb.
- **Mercado de Divisas:** Después de la apreciación de la divisa mexicana, que se apoyó de la baja fortaleza del dólar por el anuncio de la Fed y de las ganancias del precio del petróleo, el USD/MXN respondió de manera neutral. Al inicio de la jornada el peso presentaba apreciaciones relevantes (+0.4%). El peso se depreció 0.10% hasta alcanzar un nivel de 17.35, después de conocida la noticia. Ello se debió a que el anuncio ya se encontraba descontado, luego de conocerse la última decisión de la Fed en la que mantuvieron la tasa de referencia en un nivel de 0.50%.

¿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, 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 Macías	Director de Tesorería y Mercados	55 56251500 x 1616	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 Maria Flores Barrera	Analista / Consumo Discrecional / GAP / Gps. Inds.	55 56251500 x 1451	jfloresb@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 / Política Monetaria	55 56251500 x 1546	dramon@vepormas.com
Mónica Pamela Díaz Loubet	Economista / Consumo / Política Fiscal	55 56251500 x 1767	mpdiaz@vepormas.com
Mariana Paola Ramírez Montes	Economista / Industria / Petróleo	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