



# ¡Econotris!

# BX+

## BANXICO: MANTIENE POLÍTICA MONETARIA

- **NOTICIA:** Banco de México dio a conocer el comunicado de política monetaria de mayo, en el que mantuvo la tasa de referencia en un nivel de 3.75%.
- **RELEVANTE:** Como anticipábamos, Banco de México se concentró en: i) la evolución de la inflación y el posible traspaso cambiario, ii) la política monetaria de la Fed y, iii) el dinamismo en la brecha del producto.
- **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:** La curva de rendimientos registró variaciones positivas. De manera generalizada, se presentan avances promedio de 3pb en los nodos de mediano y largo plazo.

Tasa de Referencia (%) y Paridad Peso Dólar



Fuente: GFBX+ / Banco de México / Bloomberg.

MÉXICO		
VAR. QUE AFECTA	ACTUAL	2016E
TIPO DE CAMBIO	17.86	18.00
INFLACIÓN	2.60	3.50
<b>TASA DE REFERENCIA</b>	<b>3.75</b>	<b>4.00</b>
PIB	2.70	2.30
TASA DE 10 AÑOS	5.93	6.50

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

Mayo 05, 2016

### BANXICO CON COMENTARIOS HAWKISH

Como anticipábamos, Banco de México conservó la **política monetaria sin cambios, manteniendo la tasa de referencia en un nivel de 3.75%** por segunda ocasión consecutiva. Asimismo, en el comunicado la institución prolongó el tono *hawkish*<sup>1</sup>, reiterando la posibilidad de incrementar la tasa de referencia previa a un movimiento de la Reserva Federal de Estados Unidos, en caso de que las condiciones lo ameriten.

Los factores por los que Banxico no subió la tasa interbancaria a un día se debe a:

- Ausencia de traspaso cambiario desordenado a la inflación.** El tipo de cambio se ha depreciado 1.71% desde la última decisión de política monetaria de marzo y la inflación se situó en el rango inferior del objetivo de Banco de México de 3.00%. En marzo se ubicó en una tasa anualizada de 2.60% y esperamos que en abril resulte en 2.59%. Al interior del INPC<sup>2</sup>, el componente de manufacturas (factor que capta la variación en los precios importados) han marcado una tendencia al alza moderada.
- La posición monetaria relativa entre México y Estados Unidos.** Un cambio en la tasa clave de la Reserva Federal podría alterar los fundamentales macroeconómicos del país, debilitando la confianza y deteriorando la perspectiva ventajosa que mantiene México frente a otros países emergentes.
- Evolución en la brecha de producto de México.** El hecho de que la brecha del producto - diferencia entre el PIB realizado y el PIB potencial, mismo que ocupa todos los recursos en un escenario de pleno empleo- se cierre o se ubique en terreno negativo antes de lo previsto podría desembocar en un menor dinamismo económico y un mayor nivel de inflación.

<sup>1</sup> A favor de un incremento en la tasa de referencia.

<sup>2</sup> Índice Nacional de Precios al Consumidor reportado por el INEGI.

PRÓXIMAS REUNIONES DE BANXICO	
Fecha	Anuncio de Pol. Mon.
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.

### **EXPECTATIVA DE ALZA EN SEPTIEMBRE**

De acuerdo a nuestro análisis, prevemos que el traspaso de tipo de cambio a la inflación continúe siendo moderado, pero que sea más evidente en el 2S16. En esta línea, la razón principal por la que Banco de México subirá la tasa de referencia del nivel actual será por la posición monetaria relativa que mantiene con la Reserva Federal. En GFBX+ prevemos que la Fed incremente la tasa de fondos federales en la reunión de septiembre en una magnitud de 25 puntos base, lo que llevará a Banxico a una acción similar en la reunión del 29 de septiembre con un incremento análogo para que termine la tasa de referencia en un nivel de 4.00% (véase: [Revisión de Pronósticos](#)).

### **MERCADOS REACCIONAN DE MANERA NEUTRAL POR COMUNICADO SIN SORPRESAS**

Esta semana se han presentado algunos elementos relevantes para el mercado, como es la publicación del mercado laboral de Estados Unidos y el dinamismo en el precio del petróleo. Asimismo, al encontrarse en línea el comunicado de hoy con lo esperado por el consenso las reacciones en el mercado por el anuncio de Banxico fueron limitadas.

- **Mercado de Bonos:** La curva de rendimientos registró variaciones positivas. De manera generalizada, se presentan avances promedio de 3pb 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 marca caídas en los rendimientos, en promedio de 2pb.
- **Mercado de Divisas:** La divisa mexicana ha presentado una depreciación a lo largo de la jornada ante la expectativa sobre la publicación de los datos de empleo oficiales de EUA, ya que de ser positivos podrían apoyar la teoría de alza en la tasa de fondos federales de la Fed en la reunión de junio. Ello llevaría a que Banco de México imitara el movimiento en la reunión que le precede. Al momento de conocerse el comunicado, el USDMXN se depreció 0.37%, para después volver a niveles cercanos a 17.86.

## ¿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, José Eduardo Coello Kunz, 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](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 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
<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.**
**DIRECCIÓN**

Tomas Christian Ehrenberg Aldford	Director General de Grupo Financiero	55 11021800 x 1807	<a href="mailto:tehrenberg@vepormas.com">tehrenberg@vepormas.com</a>
María del Carmen Bea Suarez Cue	Director General Banco	55 11021800 x 1950	<a href="mailto:msuarez@vepormas.com">msuarez@vepormas.com</a>
Alejandro Finkler Kudler	Director General Casa de Bolsa	55 56251500 x 1523	<a href="mailto:afinkler@vepormas.com">afinkler@vepormas.com</a>
Carlos Ponce Bustos	DGA Análisis y Estrategia	55 56251500 x 1537	<a href="mailto:cponce@vepormas.com">cponce@vepormas.com</a>
Alfredo Rabell Mañón	DGA Desarrollo Comercial	55 11021800 x 1876	<a href="mailto:arabell@vepormas.com">arabell@vepormas.com</a>
Javier Domenech Macias	Director de Tesorería y Mercados	55 56251500 x 1616	<a href="mailto:jdomenech@vepormas.com">jdomenech@vepormas.com</a>
Francisco Javier Gutiérrez Escoto	Director de Región	55 11021800 x 1910	<a href="mailto:fgutierrez@vepormas.com">fgutierrez@vepormas.com</a>
Enrique Fernando Espinosa Teja	Director de Banca Corporativa	55 11021800 x 1854	<a href="mailto:eespinosa@vepormas.com">eespinosa@vepormas.com</a>
Manuel Antonio Ardines Pérez	Director de Promoción Bursátil	55 56251500 x 9109	<a href="mailto:mardines@vepormas.com">mardines@vepormas.com</a>
Lidia Gonzalez Leal	Director Patrimonial Monterrey	81 83180300 x 7314	<a href="mailto:ligonzalez@vepormas.com">ligonzalez@vepormas.com</a>
Ingrid Monserrat Calderón Álvarez	Asistente Dirección de Análisis y Estrategia	55 56251500 x 1541	<a href="mailto:icalderon@vepormas.com">icalderon@vepormas.com</a>

**ANÁLISIS BURSÁTIL**

Rodrigo Heredia Matarazzo	Subdirector A. Bursátil / Metales – Minería	55 56251500 x 1515	<a href="mailto:rheredia@vepormas.com">rheredia@vepormas.com</a>
Laura Alejandra Rivas Sánchez	Proyectos y Procesos Bursátiles	55 56251500 x 1514	<a href="mailto:lrivas@vepormas.com">lrivas@vepormas.com</a>
Marco Medina Zaragoza	Analista / Vivienda / Infraestructura / Fibras	55 56251500 x 1453	<a href="mailto:mmedinaz@vepormas.com">mmedinaz@vepormas.com</a>
Jose Maria Flores Barrera	Analista / Consumo Discrecional / GAP / Gps. Inds.	55 56251500 x 1451	<a href="mailto:jfloresb@vepormas.com">jfloresb@vepormas.com</a>
José Eduardo Coello Kunz	Analista / Alimentos y Bebidas / Comercio	55 56251700 x 1709	<a href="mailto:jcoello@vepormas.com">jcoello@vepormas.com</a>
Juan Antonio Mendiola Carmona	Analista Proyectos y Procesos Bursátiles y Mercado	55 56251500 x 1508	<a href="mailto:jmendiola@vepormas.com">jmendiola@vepormas.com</a>
Maricela Martínez Álvarez	Editor	55 56251500 x 1529	<a href="mailto:mmartineza@vepormas.com">mmartineza@vepormas.com</a>

**ESTRATEGIA ECONOMICA**

Dolores María Ramón Correa	Economista / Política Monetaria	55 56251500 x 1546	<a href="mailto:dramon@vepormas.com">dramon@vepormas.com</a>
Mónica Pamela Díaz Loubet	Economista / Consumo / Política Fiscal	55 56251500 x 1767	<a href="mailto:mpdiaz@vepormas.com">mpdiaz@vepormas.com</a>
Mariana Paola Ramírez Montes	Economista / Industria / Petróleo	55 56251500 x 1725	<a href="mailto:mpramirez@vepormas.com">mpramirez@vepormas.com</a>

**ADMINISTRACION DE PORTAFOLIOS**

Mario Alberto Sánchez Bravo	Subdirector de Administración de Portafolios	55 56251500 x 1513	<a href="mailto:masanchez@vepormas.com">masanchez@vepormas.com</a>
Ana Gabriela Ledesma Valdez	Gestión de Portafolios	55 56251500 x 1526	<a href="mailto:glledesma@vepormas.com">glledesma@vepormas.com</a>
Ramón Hernández Vargas	Sociedades de Inversión	55 56251500 x 1536	<a href="mailto:rhernandez@vepormas.com">rhernandez@vepormas.com</a>
Juan Carlos Fernández Hernández	Sociedades de Inversión	55 56251500 x 1545	<a href="mailto:jfernandez@vepormas.com">jfernandez@vepormas.com</a>
Heidi Reyes Velázquez	Promoción de Activos	55 56251500 x 1534	<a href="mailto:hreyes@vepormas.com">hreyes@vepormas.com</a>