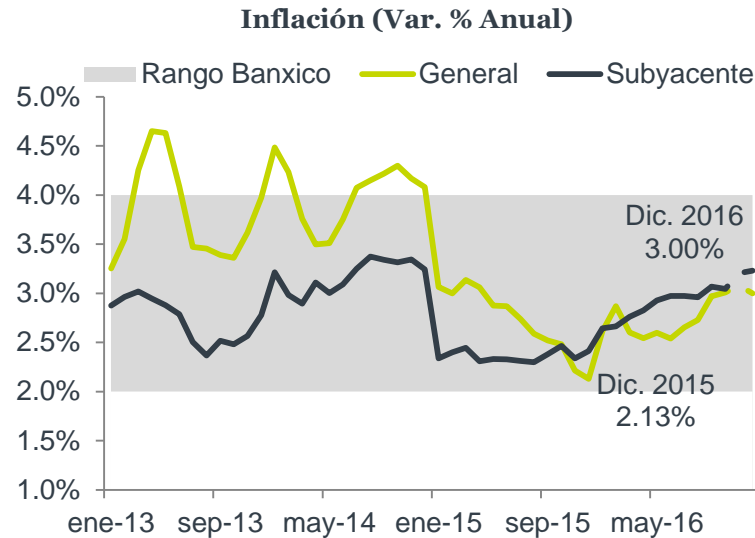




- **NOTICIA:** Banco de México dio a conocer la minuta de la reunión del 29 de septiembre, en la cual incrementó por unanimidad la tasa objetivo en un nivel de 4.75% (+50pbs).
- **RELEVANTE:** El contenido subrayó la preocupación de Banxico por la depreciación de la divisa y su efecto sobre los precios de la economía (mandato del banco central). Reconoce que eventos externos y la utilización del peso como cobertura han jugado en contra del tipo de cambio. Destacó también el señalamiento de que las expectativas de inflación continúan ancladas.
- **IMPLICACIÓN:** Estimamos un alza adicional de 25pbs en diciembre, en línea con la Fed. Es decir, al cierre de 2016 la tasa objetivo podría ubicarse en 5.0%.



Fuente: GFBX+/ Banco de México / INEGI.

DETERIORO DE BALANCE DE RIESGOS

Banco de México dio a conocer la minuta de la reunión del 29 de septiembre, en la cual incrementó por unanimidad la tasa objetivo en 50 puntos base a 4.75%. Su contenido destacó que el balance de riesgos para la economía interna (menor consumo) y externa, así como para la inflación, se deterioró respecto a la reunión pasada. Para el caso particular de la **inflación** (mandato de Banxico), dentro de los riesgos al alza se encuentran precios del petróleo más débiles, reinicio de la normalización de la postura monetaria de la Fed, aumento en agropecuarios y el debilitamiento de tipo de cambio ante el proceso electoral de EUA.

MINUTA EN TORNO A TIPO DE CAMBIO

El documento hizo énfasis en la **depreciación del peso mexicano**. La acción de Banxico buscó evitar que la depreciación de la divisa afectara las expectativas de inflación. Ello a pesar de que reconoce que actualmente se encuentran ancladas. Cabe destacar que un integrante apuntó que "[...] es muy importante que el Banco de México preserve su credibilidad enviando un claro mensaje de que existe una institución dentro del Estado mexicano preocupada porque se preserve el poder adquisitivo de la moneda nacional".

Conforme a Banxico, los motivos por los cuales se debilitó la moneda mexicana fueron:

- La incertidumbre por el resultado del proceso electoral de EUA, incluyendo sus efectos sobre el desempeño económico de México;
- La percepción de menores estímulos por parte de la Fed;
- La utilización del peso como vehículo de cobertura de posiciones en otros activos;
- La acentuación del déficit en la cuenta corriente;
- La preocupación por deterioro de las finanzas públicas de México.

| MÉXICO | | |
|---------------------------|-------------|-------------|
| VAR. QUE AFECTA | ACTUAL | 2016E |
| TIPO DE CAMBIO | 19.04 | 18.90 |
| INFLACIÓN | 2.97 | 3.00 |
| TASA DE REFERENCIA | 4.75 | 5.00 |
| PIB | 2.40 | 2.10 |
| TASA DE 10 AÑOS | 6.08 | 6.30 |

Mariana Ramírez
 mpramirez@vepormas.com
 56251500 Ext. 1725

Octubre 13, 2016

@AyEveporMas

PRÓXIMAS REUNIONES DE BANXICO

| Fecha | Anuncio de Pol. Mon. |
|---------|----------------------|
| 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.

FRAGILIDAD FISCAL

La mayoría de los integrantes del comité que toma decisiones de política monetaria, mencionaron que existe una percepción sobre el debilitamiento de las finanzas públicas. Como consecuencia la mayoría subrayó que algunos **indicadores de primas de riesgo se incrementaron**.

No obstante lo anterior, la mayoría de los miembros subrayó que el paquete económico 2017 tiene la dirección correcta para fortalecer las finanzas públicas.

DESTACAN ELECCIONES Y POLÍTICA MONETARIA EUA

El documento destacó que todos los integrantes muestran preocupación por el proceso electoral en Estados Unidos y sus posibles implicaciones para México. Éste se observa como un choque adverso al crecimiento potencial de la economía.

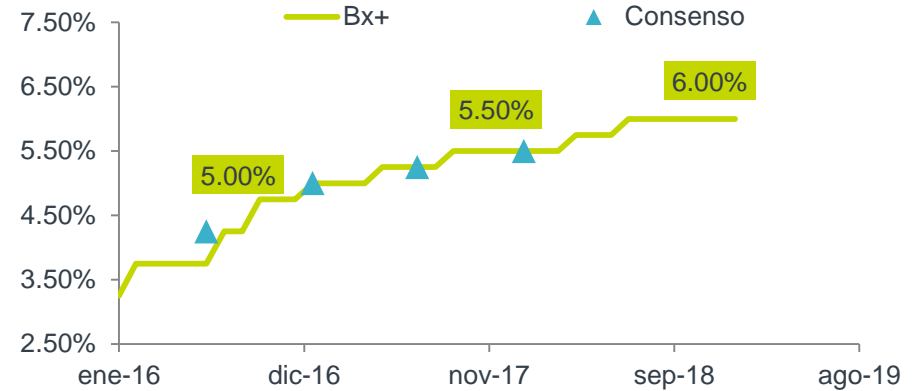
Adicionalmente, la mayoría señaló que otro factor externo con posible impacto en nuestro país es la política monetaria de EUA. Sin embargo, llama la atención que el documento no menciona el fortalecimiento del peso ante eventos previos a la reunión de Banxico. En particular, la decisión de la Fed de mantener sin cambios la tasa de referencia (1 semana previa), el resultado del debate presidencial (3 días antes) y el acuerdo de la OPEP de recortar la producción de petróleo (1 día previo).

GFBX+: EXPECTATIVA DE ALZA EN DICIEMBRE

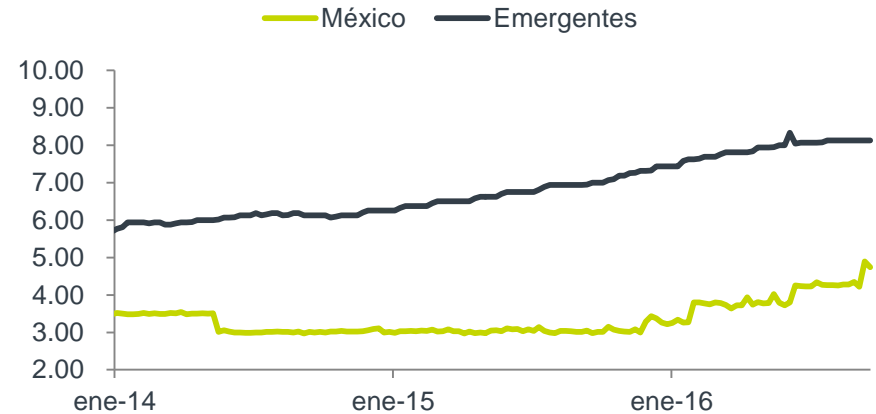
La próxima reunión de Banxico será el 17 de noviembre, sólo nueve días después de las elecciones presidenciales en EUA y 15 días posteriores a la reunión de la Fed. Esperamos que la próxima acción monetaria de Banxico esté en función del resultado de ambos eventos mencionados. Las probabilidades apuntan a que la Reserva Federal no incrementará la tasa de interés en noviembre y que Hillary Clinton resulte victoriosa el 8 de noviembre (probabilidades de 86.8%). **En nuestro escenario base, se estima un alza adicional de 25pbs, en línea con la Reserva Federal en diciembre** (probabilidad actual de 64.3%). Para al cierre de 2016, nuestra proyección ubica a la tasa objetivo en 5.0%. El documento destacó que el mercado descuenta que la tasa objetivo finalice el año en niveles cercanos a 5.0%.

En este sentido, la minuta señaló que “[...] un ajuste de la tasa de referencia en Estados Unidos sin una respuesta de la política monetaria en México podría dar lugar a salidas desordenadas de capital con consecuentes riesgos para la inflación y la estabilidad financiera”.

Tasa Objetivo Banco de México (%)



Política Monetaria México y Economías Emergentes (%)



Considera el promedio de las tasas en economías emergentes.

Fuente: GFBX+/ Banco de México / Bloomberg

¿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, Rafael Antonio Camacho Peláez, Verónica Uribe Boyzo, Juan Antonio Mendiola Carmona, Mariana Paola Ramírez Montes y Maricela Martínez Álvarez, analistas responsables de la elaboración de este Reporte están disponibles en, www.vepormas.com, 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

| | | | |
|-----------------------------------|--|--------------------|--|
| Alejandro Finkler Kudler | Director General Casa de Bolsa | 55 56251500 | |
| Carlos Ponce Bustos | DGA Análisis y Estrategia | 55 56251500 x 1537 | cponce@vepormas.com |
| Javier Domenech Macias | Director de Tesorería y Mercados | 55 56251500 | |
| 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 |
| José María Flores Barrera | Analista / Grupos Industriales / Aeropuertos | 55 56251500 x 1451 | jfloresb@vepormas.com |
| José Eduardo Coello Kunz | Analista / Consumo Discrecional / Minoristas | 55 56251700 x 1709 | jcoello@vepormas.com |
| Rafael Antonio Camacho Peláez | Analista / Alimentos y Bebidas / Internacional | 55 56251500 x 1530 | racamacho@vepormas.com |
| Verónica Uribe Boyzo | Analista Bursátil | 55 56251500 x 1465 | vuribeb@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

| | | | |
|------------------------------|------------|--------------------|--|
| Mariana Paola Ramírez Montes | Economista | 55 56251500 x 1725 | mp Ramirez@vepormas.com |
|------------------------------|------------|--------------------|--|

ADMINISTRACION 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 |

COMUNICACIÓN Y RELACIONES PÚBLICAS

| | | | |
|--------------------|---|---------------------|--|
| Adolfo Ruiz Guzmán | Comunicación y Relaciones Públicas / DGA Desarrollo Comercial | 55 11021800 x 32056 | aruiz@vepormas.com |
|--------------------|---|---------------------|--|