



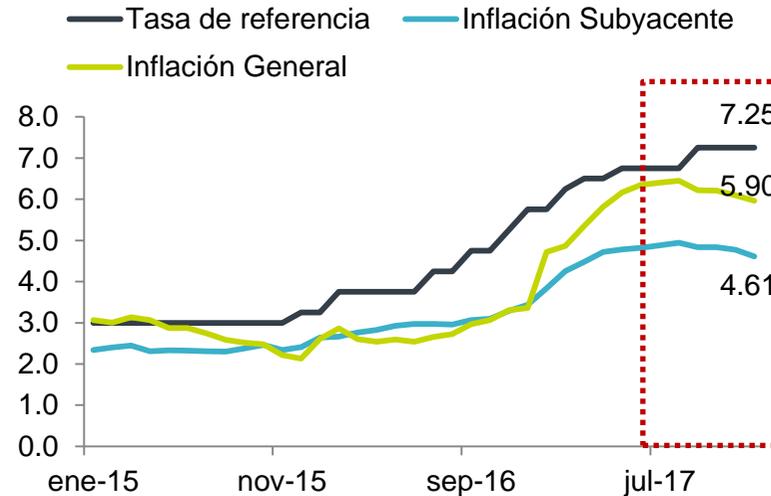
¡Econotris!

BX+

BANXICO: OTRA ALZA DE 25PBS EN TASA (7.0%)

- NOTICIA:** Hace unos momentos, Banxico incrementó en 25pbs la tasa de referencia hasta un nivel de 7.00%, en línea nuestro pronóstico en GFBX+ y del consenso de economistas. Suman 10 ocasiones de ajustes en la tasa de interés desde finales de 2015 (400pbs), aunque en esta ocasión no fue unánime, algo no visto desde el inicio de incrementos en la tasa.
- RELEVANTE:** El comunicado hizo énfasis en el rezago que existe entre las medidas de política monetaria y su efecto en la inflación, por lo que ahora considera que el balance de riesgos de la inflación es neutral. Asimismo, eliminó la frase que hacía mención a la posibilidad de mayores incrementos en la tasa de interés en caso de ser necesario.
- IMPLICACIÓN:** Los comentarios de ayer del titular de la SHCP (José A. Meade) referentes a posibles recortes en la tasa objetivo a finales de este año o el siguiente, junto con un tono menos *hawkish* del comunicado, nos hace pensar que probablemente el ciclo de alza en tasas esté por finalizar. Sin embargo, para lo que resta del año, no descartamos que los riesgos en la inflación (la primera quincena de junio superó pronósticos) puedan llevar a la materialización de un alza adicional de hasta 25pbs por lo que terminaría la tasa en 7.25%.
- MERCADOS:** Momentos posteriores a conocerse la noticia, el USDMXN se apreció hasta un nivel de \$18.04 (previo: \$18.13), en un contexto en el que la divisa había mostrado una tendencia favorable en la sesión apoyada por la recuperación del petróleo y retrocesos en el índice dólar. El mercado esperaba con únicamente 50.0% de probabilidades un incremento en la tasa, lo que podría explicar la respuesta inicial del tipo de cambio.

Tasa de Referencia (%) e Inflación (a/a%)



Fuente: GFBX+ / Banco de México.

BANXICO: ENCAMINAR LA INFLACIÓN AL OBJETIVO DE 3.0%

Banco de México incrementó en 25pbs la tasa de referencia hasta un nivel de 7.00%, en línea nuestro pronóstico en GFBX+ y del consenso de economistas. Suman 10 ocasiones de ajustes en la tasa de interés desde finales de 2015 (400pbs). Del comunicado destacamos los siguientes elementos:

- El **USDMXN** mostró una apreciación considerable con reducción en la volatilidad y se registró mayor inversión de extranjeros en valores gubernamentales.
- La **economía** presentó signos de desaceleración a inicios del 2T17 por menor dinamismo del consumo privado y en la inversión. El balance de riesgos para la economía está sesgado a la baja pero con menores riesgos extremos.
- Las **expectativas** de corto plazo se ajustaron al alza mientras que las de mediano se mantuvieron debajo de 4.0% y las correspondientes a las de largo plazo en 3.5%.

MÉXICO		
VAR. QUE AFECTA	ACTUAL	2017E
TIPO DE CAMBIO	18.05	18.20
INFLACIÓN	6.30	5.90
TASA DE REFERENCIA	7.00	7.25
PIB	2.80	1.90
TASA DE 10 AÑOS	6.85	7.72

Mariana Ramirez
 mpramirez@vepormas.com
 56251500 Ext. 1725

Junio 22, 2017

PRÓXIMAS REUNIONES DE BANXICO

Fecha	Anuncio de Pol. Mon.
10 Agosto	13:00
28 Septiembre	13:00
09 Noviembre	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.

- La **inflación** mantiene trayectoria alcista, particularmente la no subyacente. Banxico espera que para 2018, el desvanecimiento de los choques transitorios, los incrementos acumulados en la tasa de interés que incidirán en la inflación hacia los siguientes trimestres, la recuperación del USDMXN y brecha producto negativa, reduzcan la inflación al objetivo de 3%. **El balance para la inflación es neutral** luego de que en el documento anterior se mencionara que éste se había deteriorado moderadamente. Adicionalmente, se eliminó del comunicado la frase: “*los [incrementos] que sean necesarios hacia adelante*”.
- Con el objetivo de mantener ancladas las expectativas de inflación, considerando el rezago que existe entre las medidas de política monetaria y su efecto en la inflación, así como el alza de 25pbs en la tasa de interés por parte de la Fed (Ver: [Fed Alza en Tasas, Falta Otra Más](#)), Banxico decidió aumentar la tasa de interés. Es de mencionar que la decisión no fue unánime, algo no visto desde el inicio de ajuste en las tasas de interés, aunque es de considerar la nueva composición del Banxico (se integró un nuevo miembro).
- Hacia adelante, seguirá de cerca la evolución del tipo de cambio y de las cotizaciones de las gasolinas al resto de los precios (por el proceso de liberalización de precios). También se fijará en la posición monetaria relativa entre México y Estados Unidos y en la evolución de la brecha del producto.

GFBX+: LA TASA TERMINARÁ 7.25% EN 2017

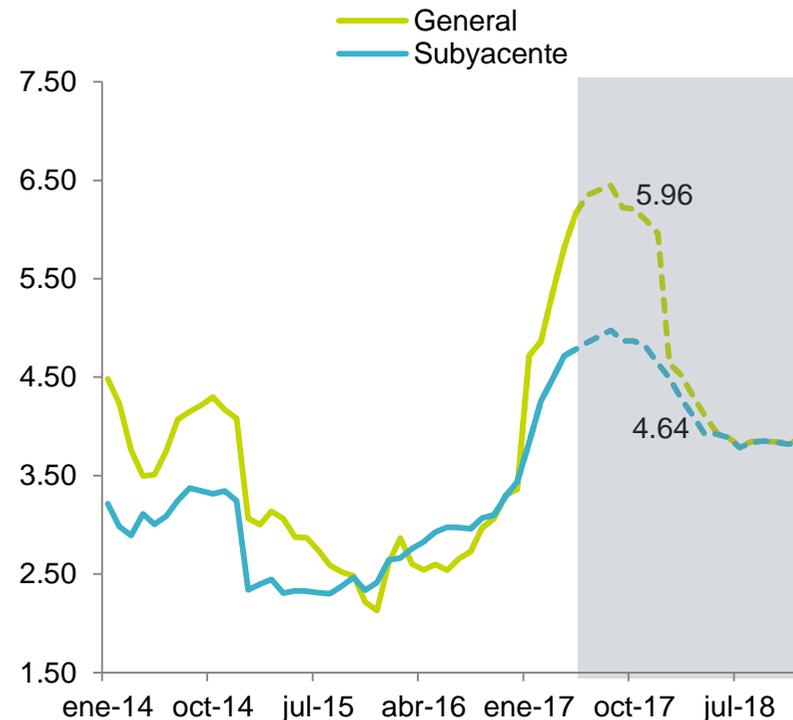
Los comentarios de ayer del titular de la SHCP (José A. Meade) referentes a posibles recortes en la tasa objetivo a finales de este año o el siguiente, junto con un tono menos *hawkish* del comunicado, nos hace pensar que probablemente el ciclo de alza en tasas esté por finalizar. Sin embargo, para lo que resta del año, no descartamos que los riesgos en la inflación (la primera quincena de junio superó pronósticos) puedan llevar a la materialización de un alza adicional de hasta 25pbs.

Para 2018, anticipamos un regreso gradual de la inflación hacia el objetivo de Banxico (3% +/-1), por lo que difícilmente se concreten mayores alzas en dicho año. Adicionalmente, la tasa neutral para inicios de 2018 sería superior a la estimada por Banxico (5.5% mediana del rango). Respecto a la relatividad entre la política monetaria de México y EUA, se estima que el *spread* de tasas de ambos países sea de 575pbs vs. 375 previo al ciclo de alza en tasas de 2015, por lo que pensamos que tendría margen para dejar de seguir a la Reserva Federal a partir de dicho periodo (Ver: [5.9% para Inflación 2017](#)).

REACCIONES DEL USDMXN

Momentos posteriores a conocerse la noticia, el USDMXN se apreció hasta un nivel de \$18.04 (previo: \$18.13), en un contexto en el que la divisa había mostrado una tendencia favorable en la sesión apoyada por la recuperación del petróleo y retrocesos en el índice dólar. El mercado esperaba con únicamente 50.0% de probabilidades un incremento en la tasa, lo que podría explicar la respuesta inicial del tipo de cambio.

Pronóstico Inflación (Var.% Anual)



Fuente: GFBX+/ INEGI.

¿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, Rafael Antonio Camacho Peláez, Verónica Uribe Boyzo, Juan Antonio Mendiola Carmona, Mariana Paola Ramírez Montes, Alejandro Javier Saldaña Brito y Maricela Martínez Alvarez, 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
Gilberto Romero Galindo	Director de Mercados	55 56251500	gromerog@vepormas.com
Javier Torroella de la Cima	Director de Tesorería	55 56251500	jtorroella@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 / Telecomunicaciones / Infraestructura / Fibras	55 56251500 x 1453	mmedinaz@vepormas.com
José María Flores Barrera	Analista / Grupos Industriales / Financieras	55 56251500 x 1451	jfloresb@vepormas.com
Rafael Antonio Camacho Peláez	Analista / Alimentos y Bebidas / Internacional / Vivienda	55 56251500 x 1530	racamacho@vepormas.com
Verónica Uribe Boyzo	Analista / Consumo Discrecional / Minoristas / Aeropuertos	55 56251500 x 1465	uribeb@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	Analista Económico	55 56251500 x 1725	mpramirez@vepormas.com
Alejandro J. Saldaña Brito	Analista Económico	55 56251500 x 1767	asaldana@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
Belem Isaura Ávila Villagómez	Promoción de Activos	55 56251500 x 1534	bavila@vepormas.com

COMUNICACIÓN Y RELACIONES PÚBLICAS

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