



Así Va...

BX+

¿PRÓXIMO DRAMA FISCAL EN EUA?

VOLATILIDAD PRÓXIMA POR AGENDA EN EUA

A finales de septiembre e inicios de octubre, se presentarán dos temas importantes en la agenda fiscal de EUA, mismos que tienen el potencial de generar volatilidad en los mercados financieros por la incertidumbre que existe sobre la conclusión de los mismos. En general, los mercados perciben un ambiente de falta de acuerdo político que podría dificultar un consenso.

TECHO DE LA DEUDA: DEBATE PROLONGADO

Se acerca la fecha límite para la aprobación del techo de la deuda (actual: \$19.81 Bdd). El Secretario del Tesoro, Steve Mnuchin, señaló en días recientes que debería ser aprobado por el Congreso antes del 29 de septiembre. Sin embargo, la Oficina del Presupuesto del Congreso prevé que la fecha límite sea a mediados de octubre. La falta de claridad sobre la postura del Congreso respecto a la trayectoria que debería seguir la deuda en dicho país es lo que genera preocupación. Es de recordar que el fuerte debate no es nuevo (ver gráfica), incluso ello ha llevado a cambios en el proceso, incluida la suspensión del límite de deuda en años anteriores (la última terminó en marzo de este año).

PRESUPUESTO 2018: DIVISIÓN INTER E INTRA PARTIDISTA

El inicio del año fiscal 2018 (1 de octubre) requerirá la aprobación del presupuesto para dicho periodo, mismo que incluye aumento para temas de seguridad nacional pero reducción en salud y agricultura. La división política no sólo se da entre partidos (republicanos y demócratas) sino dentro de los mismos, lo que representa riesgos para el proceso del presupuesto. Hace unos días, el presidente de EUA, D. Trump, señaló que quiere incluir dentro del presupuesto el pago del muro con la frontera con México (ya aprobado por la Cámara Baja) y en caso de que los demócratas (que están en contra) no lo autoricen, habría una parálisis del gobierno. Es de mencionar que otras propuestas del Presidente como recortes en impuestos y mayor infraestructura no están incluidas en este presupuesto puesto que serán discutidas más adelante en el año.

IMPLICACIONES: ALERTA FITCH RATINGS CALIFICACIÓN

Ayer, Fitch Ratings alertó sobre las consecuencias para la calificación soberana (AAA) si no se logra un consenso en el Congreso. En GFBX+, vemos cuatro implicaciones relevantes en caso de que no se logre la aprobación de ambos temas (ver figura), que por lo mismo generaría reacciones negativas de los mercados financieros.

Así Va – Implicaciones

- Suspensión de actividades gubernamentales
- No habría pagos de beneficios y salarios
- Incumplimiento de pago obligaciones financieras
- Cambios en calificación crediticia (act. AAA)

Así Va – Deuda EUA (Tenedores Bdd)



“A camino largo,
paso corto”

Refrán

Mariana Ramírez
mramirez@vepormas.com
56251500 Ext. 1725

Agosto 24, 2017

@AyEveporMas



CATEGORÍA:
ANÁLISIS / ESTRATEGIA



5 TIEMPO ESTIMADO
DE LECTURA (min)



OBJETIVO DEL REPORTE

Dar a conocer con mayor
detalle el panorama
económico.

POCO FACTIBLE NO SE AMPLÍE TECHO DEUDA

Sin embargo, consideramos improbable que no se apruebe el límite de la deuda ya que en la historia del país dicho fenómeno no se ha observado. Adicionalmente, pensamos que hay otros elementos a favor de que se logre una aprobación al respecto. El calendario 2017 tiene fechas límites de pago de deuda que caen en día inhábil (sábado 30 de septiembre), lo que permiten tener más tiempo para la aprobación del Congreso. Asimismo, los ajustes realizados por la Reserva Federal desde 2011 para priorizar el pago de la deuda sobre otro tipo de obligaciones (e.g. seguridad social) mitigan el riesgo de impago en el corto plazo. Incluso, conforme a una encuesta de *The Wall Street Journal*, sólo 22% de los entrevistados ve factible el escenario en el que el Congreso no logre aprobar el techo de la deuda.

IMPROBABLE PARÁLISIS GOBIERNO

Respecto a la parálisis del gobierno por falta de autorización del presupuesto 2018, dicho desenlace no sería nuevo ya que en 2013 se concretó y ocasionó la suspensión temporal de actividades gubernamentales. Derivado de que este año tanto la aprobación del techo de la deuda como el presupuesto deben ser autorizados en la misma fecha (no sucedió así en 2013), es bastante improbable observar las consecuencias negativas antes enlistadas.

ANEXO

¿Qué es el Techo de la Deuda?

El techo de la deuda es definido por el Departamento del Tesoro como el límite de crédito que el gobierno de EUA está autorizado por el Congreso (de acuerdo al Artículo I, Sección 8 de la Constitución) a incurrir con el fin de cumplir con sus obligaciones de pago cuando los gastos públicos exceden los ingresos. El límite de la deuda incluye deuda pública y de otros agentes económicos (utilizado para ahorro). La última suspensión de dicho límite ocurrió el 16 de marzo de 2017 (ver gráfica página anterior), en donde ascendía a \$19.81 billones de dólares, lo que implica una expansión de 9.4% respecto al monto anterior (\$18.11 Bdd).

¿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, Dianna Paulina Iñiguez Tavera, Juan Antonio Mendiola Carmona, Mariana Paola Ramírez Montes, Alejandro Javier Saldaña Brito 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
Gilberto Romero Galindo	Director de Mercados	55 56251500 x 1646	gromerog@vepormas.com
Javier Torroella de Cima	Director de Tesorería	55 56251500 x 1603	itorroella@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
Dianna Paulina Iñiguez Tavera	Analista / Consumo Discrecional / Minoristas / Aeropuertos	55 56251500 x 1709	dlniguez@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	mp Ramirez@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
--------------------	---	---------------------	--