



¡Econotris!

BANXICO: SIN AJUSTE EN TASA OBJETIVO

BX+

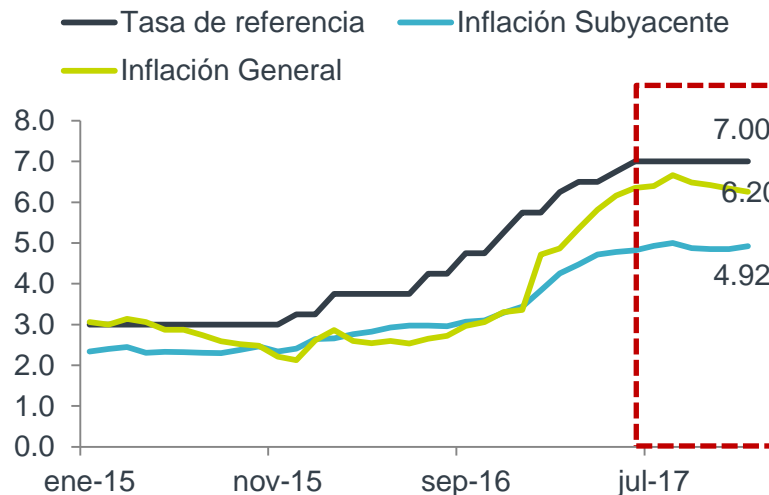
- **NOTICIA:** Hace unos momentos, Banxico mantuvo sin cambios y de manera unánime la tasa de referencia en un nivel de 7.00%, en línea con nuestro pronóstico en GFBX+ y del consenso de economistas.
- **RELEVANTE:** En el comunicado destacó que los efectos de los terremotos y huracanes en México serán temporales y moderados tanto en la actividad económica como en la inflación. Relevante también fue que la junta de Banxico cambió su visión respecto al balance de riesgos para el PIB, mismo que de acuerdo al comunicado, se ha deteriorado por la posible materialización de escenarios adversos relacionados a la relación bilateral MX-EUA.
- **IMPLICACIÓN:** Si bien hay riesgos al alza para que la inflación se mantenga alta (sismos, agropecuarios), consideramos que dicha variable tocó su pico máximo en agosto y comenzará en el proceso de convergencia al objetivo de Banxico. Pensamos que en lo que resta de 2017 difícilmente se ajuste la tasa de interés, por lo que finalizará el año en 7.0%. Nuestro escenario base anticipa un recorte de 25pbs en la tasa de interés para el 2S18.
- **MERCADOS:** Momentos posteriores a conocerse la noticia, el USDMXN no registró movimientos relevantes como consecuencia de una decisión esperada.

BANXICO: EFECTOS TEMPORALES Y MODERADOS POR TERREMOTOS

Banco de México mantuvo -por unanimidad- la tasa de referencia en un nivel de 7.00%, en línea con nuestro pronóstico en GFBX+ y del consenso de economistas. Del comunicado destacamos los siguientes elementos:

- El **USDMXN** mantuvo la apreciación que registró en meses anteriores aunque con volatilidad en algunas etapas, mientras que la pendiente de la curva de rendimientos se mantuvo estable.
- La **economía** se expandió en el 2T17 aunque el balance de riesgos para el PIB se ha deteriorado por la posible materialización de escenarios adversos relacionados a la relación bilateral MX-EUA. Ello contrasta con el documento anterior que veía un balance neutral.
- Las **expectativas** de inflación mostraron ajustes relacionados al incremento temporal de la variable y las de mediano y largo plazo se ubican en 3.5%.
- La **inflación** parece que tocó su techo (sin considerar el efecto de los sismos) e iniciará su tendencia a la baja hasta el objetivo de Banxico de 3.0% en 2018, aunque ahora el banco central prevé que pueda estar ligeramente arriba del 3.0%

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



Fuente: GFBX+ / Banco de México.

MÉXICO		
VAR. QUE AFECTA	ACTUAL	2017E
TIPO DE CAMBIO	18.16	18.20
INFLACIÓN	6.53	6.20
TASA DE REFERENCIA	7.00	7.00
PIB	1.80	2.10
TASA DE 10 AÑOS	6.81	7.09

Mariana Ramirez
 mpramirez@vepormas.com
 56251500 Ext. 1725

Septiembre 28, 2017

@AyEVeporMas

PRÓXIMAS REUNIONES DE BANXICO

Fecha	Anuncio de Pol. Mon.
09 Noviembre	13:00
14 Diciembre	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.

hacia finales del siguiente año. Nuestro estimado en GFBX+ es 4.0%, es decir, en la cota superior de su objetivo. **El balance para la inflación se deterioró respecto al comunicado anterior** por las condiciones del mercado laboral, efectos de los sismos, alza en bienes agropecuarios y posible reversión de la apreciación actual del USDMXN.

- El **efecto de las medidas de política monetaria** tomadas desde 2015 ya han tenido efectos incipientes en la dinámica de la inflación.
- Hacia adelante, seguirá de cerca la evolución del tipo de cambio y en la evolución de la brecha producto. También se fijará en la posición monetaria relativa entre México y Estados Unidos y los efectos de los sismos en la inflación pues todavía no hay suficiente información para estimar el impacto.

GFBX+: LA TASA TERMINARÁ 7.00% EN 2017

Como lo hemos anticipado en otros documentos, todo indica que la inflación (mandato de Banxico) empezará a disminuir a partir de su máximo alcanzado en agosto. También anticipamos posibles efectos en la inflación en la segunda quincena de septiembre y primera de octubre relacionados a los fenómenos naturales acontecidos el 7 y 19 de septiembre. Sin embargo, éstos tenderán a disiparse en el tiempo pues su carácter será temporal y podrían ser moderados.

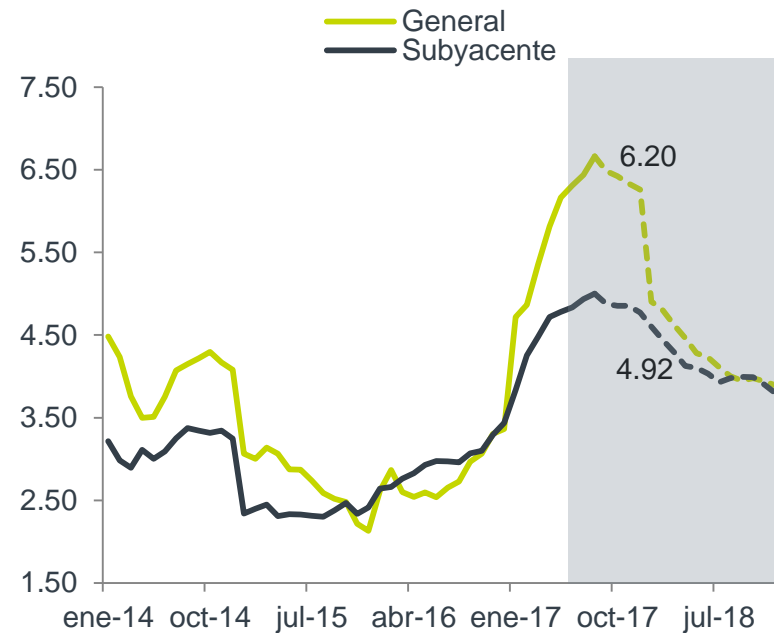
Considerando lo anterior, pensamos que en lo que resta de 2017 difícilmente se ajuste la tasa de interés, por lo que finalizará el año en 7.0%. Nuestro escenario base anticipa un recorte de 25pbs en la tasa de interés para el 2S18, condicionado a:

- volatilidad acotada en el USDMXN o contrarrestada por las coberturas cambiarias, menor riesgo país, mayor costo de utilización de la divisa como *hedge* y mejoría en cuentas externas. Ello consecuencia de eventos externos como la renegociación del TLC y la reforma fiscal en EUA, así como internos relacionados a las elecciones presidenciales en 2018.
- Menores presiones del lado de la demanda y de los salarios en México.
- Menor impacto en precios de agropecuarios y su efecto en mercancías alimenticias.

REACCIONES DEL USDMXN

Momentos posteriores a conocerse la noticia, el USDMXN no registró movimientos relevantes como consecuencia de una decisión esperada. Actualmente se ubica en \$18.16, lo que significa una marginal apreciación desde \$18.18 antes del comunicado del banco central mexicano.

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, Dianna Paulina Iñiguez Tavera, 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

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	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
Dianna Paulina Iñiguez Tavera	Analista / Consumo Discrecional / Minoristas / Aeropuertos	55 56251500 x 1709	dlniguez@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
--------------------	---	---------------------	--