



¡Econotris!

BANXICO: COBERTURAS ANTE TLCAN

BX+

- **NOTICIA:** Esta mañana, la Comisión de Cambios anunció la venta de coberturas cambiarias por 4 Mmdd (primer anuncio de 1 Mmdd), dentro del programa anunciado en febrero, el cual considera hasta 20 mmd, restando 15 Mmdd por aplicar (75%).
- **RELEVANTE:** Entre otros factores, el anuncio hace referencia a la volatilidad presentada ante el proceso de renegociación del TLCAN. Por otro lado, al ser una extensión del programa original, se respetarán las mismas reglas de operación. La primera subasta se realizará mañana por un monto de 1 Mmdd.
- **IMPLICACIÓN:** La medida pretende dar certeza al mercado cambiario, por lo que incluso la cotización del peso frente al dólar se benefició significativamente inmediatamente tras el anuncio, llevando al USDMXN a \$18.98 desde \$19.25, para posteriormente estabilizarse en \$19.10. Este tipo de medidas y los fundamentales apoyan nuestra perspectiva del tipo de cambio (cierre 2017: \$18.20), no obstante que persisten los riesgos para la moneda nacional (TLCAN, Fed) que dificultan el pronóstico de la variable. Con ello, consideramos que Banxico mantendrá la tasa objetivo en 7.0% en lo que resta de 2017.

Calendario Subastas Cambiarias

Fecha	Monto (Mmdd)
26 Octubre 2017	1,000
1o Noviembre 2017	500
8 Noviembre 2017	500
15 Noviembre 2017	500
22 Noviembre 2017	500
29 Noviembre 2017	500
6 Diciembre 2017	500
Total	4,000

Fuente: GFBX+/ BANXICO.

1ª SUBASTA MAÑANA

El órgano regulador de la política cambiaria en México, la **Comisión de Cambios**, anunció la mañana de hoy un incremento en 4 Mmdd en el monto de ventas de coberturas cambiarias liquidables por diferencia en moneda nacional, con cargo al programa original, cuyo monto original era de 20 Mmdd y como fue anunciado el pasado 21 de febrero (ver: [Banxico 2017: Coberturas Cambiarias](#)). Al consistir una extensión del programa original, se respetarán las mismas reglas de operación. Las ventas de coberturas se realizarán en siete subastas semanales (ver tabla), comenzando el día de mañana con 1 Mmdd.

AL COMBATE DE LA INCERTIDUMBRE

La intención del incremento en el programa alude a la necesidad de proveer de liquidez y de un funcionamiento ordenado en el mercado cambiario, el cual se ha visto afectado por factores como la renegociación del TLCAN y las expectativas de tasas de interés en EUA, esto último ante la posibilidad de la aprobación de una reforma fiscal y un sólido crecimiento económico que lleve a la Reserva Federal estadounidense a ajustar su política monetaria, aunado a la posibilidad de que los sucesores de la actual Presidenta de la Fed tenga un perfil más restrictivo, implicando un ritmo de alza más agresiva en las tasas de interés.

MÉXICO		
VAR. QUE AFECTA	ACTUAL	2017E
TIPO DE CAMBIO	19.05	18.20
INFLACIÓN	6.35	6.20
TASA DE REFERENCIA	7.00	7.00
TASA DE 10 AÑOS	7.18	7.09
PIB	1.80	2.10

Alejandro J. Saldaña B.
asaldana@vepormas.com
56251500 Ext. 1767

Octubre 25, 2017

 @AyEveporMas



CATEGORÍA
ECONÓMICO



TIEMPO ESTIMADO
DE LECTURA: ¡Un TRIS!



OBJETIVO DEL REPORTE
Comentario breve y oportuno
de un evento sucedido en los
últimos minutos.

La cotización del peso frente al dólar se benefició inmediatamente tras el anuncio (+1.4%), llevando al USDMXN a \$18.98 desde \$19.25, para posteriormente estabilizarse en \$19.10. Este tipo de medidas y el desempeño de los fundamentales de la economía mexicana (el déficit comercial ha disminuido 39.6% en lo que va del año respecto al mismo periodo de 2016) apoyan nuestra perspectiva del tipo de cambio (cierre 2017: \$18.20), aun considerando que los riesgos a los que hace alusión el anuncio del día de hoy sigan generando volatilidad e incertidumbre en el mercado cambiario (recientemente se comunicó que se requerirán rondas adicionales durante el 1T18 para la renegociación del TLCAN) que dificultan el pronóstico de la variable.

IMPLICACIONES EN INFLACIÓN Y TASAS

Es importante destacar que el comportamiento del tipo de cambio tiene implicaciones en el desarrollo de otras variables en la economía doméstica. Tal es el caso de la inflación al consumidor, la cual puede experimentar presiones ante una depreciación del tipo de cambio, particularmente en el componente de mercancías no alimenticias derivado de que en ella se encuentran una cantidad significativa de genéricos importados. Dicha relación es conocida como efecto traspaso y tiende a observarse de **forma rezagada**. A su vez, la inflación incide en la determinación de las tasa de interés objetivo de Banxico, al ser la estabilidad en los precios el mandato principal del banco central.

La aplicación de este tipo de medidas no convencionales, con la intención de contener la volatilidad en el mercado cambiario, puede ayudar a contener el efecto cambiario en la inflación. Lo anterior junto con el menor crecimiento de otros rubros en los precios de la economía (agropecuarios, energéticos), permitirán una convergencia de la inflación al objetivo del banco central. Por tanto, consideramos que **Banxico no ajustará las tasas en el corto plazo y terminará la tasa interbancaria a un día en 7.0%**.

¿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

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	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	dliniguez@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
--------------------	---	---------------------	--