

“Cuanto más atrás puedas mirar, más adelante verás”

Winston Churchill

Mariana Ramírez
mramirez@vepormas.com
56251500 Ext. 1725

Enero 11, 2018

@AyEVeporMas



Laboratorio Bursátil / Nuestra Filosofía

¿Cuál Será el Impacto de las Elecciones 2018 en el USDMXN?

El 1° de julio de este año, se celebrarán en México las elecciones presidenciales. Actualmente, las encuestas marcan a Andrés Manuel López Obrador (AMLO) con la mayor intención de voto (Ver: [Elecciónmetro MXN](#)), candidato con propuestas que podrían cambiar el *status quo* (e.g. revisión de la Reforma Energética). En esta línea, la pregunta más frecuente que escuchamos entre los inversionistas es ¿qué sucederá con el USDMXN este año? Para responder a la interrogante, analizamos los movimientos del USDMXN en las elecciones de 2006 y 2012, así como las posiciones en el mercado de futuros y opciones de divisas (*Chicago Mercantile Exchange*). El principal punto en común entre los eventos, es que AMLO contendió como candidato presidencial.

Elecciones de 2006: Depreciación de 7.4% en el USDMXN

En 2006, el USDMXN registró una depreciación de 3.0% en el 1T06 pero fue hasta la primera semana de abril que las posiciones de Chicago disminuyeron, anticipando una mayor pérdida de la divisa, que se concretó en la 2a semana de junio (7.9%). En todo el 1S06, la depreciación de la divisa fue 7.4%, previo a las elecciones del 2 de julio. Cuando se conoció que el ganador fue Felipe Calderón vs. AMLO, el tipo de cambio ganó 4.1% y en el 2S06 la recuperación ascendió a 4.7%.

Elecciones 2012: USDMXN Perdió 8.7%

En 2012, las posiciones de Chicago disminuyeron a partir de la última semana de mayo (ver gráfica 2), cuando el USDMXN registró una depreciación de 4.2%. En ese año la depreciación registrada, previo a los comicios (1° de julio) fue mayor a 2006 (8.7%) y su recuperación ascendió a 7.5% al cierre de año al considerar el máximo nivel en junio.

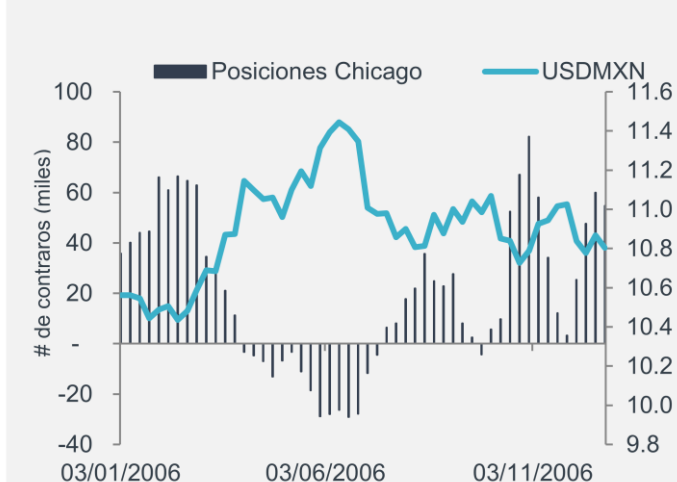
USDMXN en 2018: Posible Mayor Depreciación en Junio de ~8.0%

En las dos elecciones previas, la mayor depreciación del USDMXN relacionado a temas electorales se concretó dos meses anteriores a los comicios. Consideramos que con altas probabilidades, en junio de este año podría observarse la mayor presión sobre el USDMXN relacionada a los comicios (ver gráfica 3) con una depreciación cercana a 8.0%.

Cierre de 2018 en \$18.50

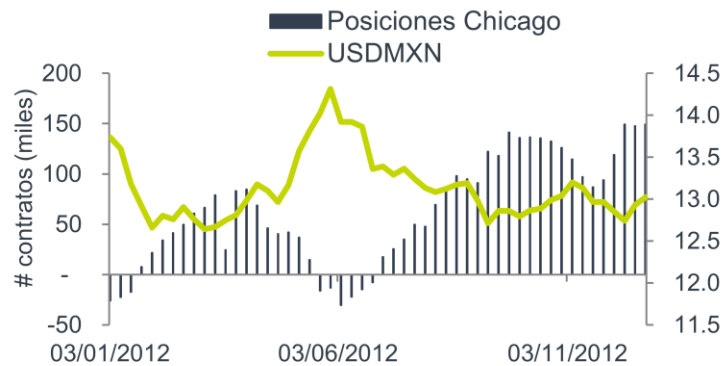
Considerando lo establecido anteriormente, esperamos que la primera mitad del año el USDMXN se ubique, en promedio, arriba de los \$19.30 para tocar su máximo del año en junio (posiblemente superior a \$20.0). Sin embargo, para la segunda mitad del año, con un escenario que considera continuidad del modelo económico y la permanencia de EUA en el TLC, el USDMXN cotice en un rango de \$18.25 a \$18.75.

1. Elecciones 2006: USDMXN y Posiciones de Chicago



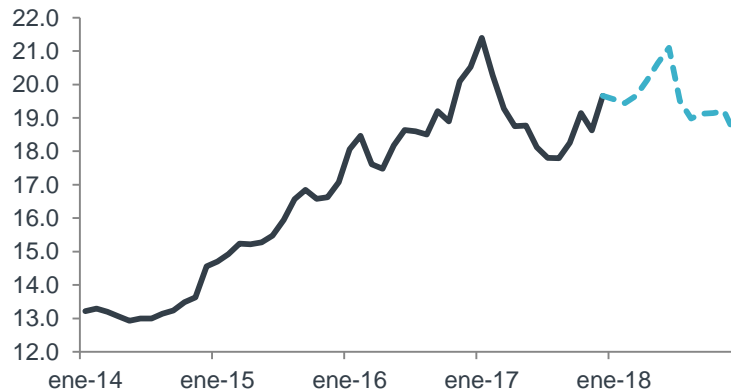
Fuente: GFBX+ / Bloomberg

Gráfica 2. Elecciones 2012: USDMXN y Posiciones Mercado



Fuente: GFBX+ / Bloomberg.

Gráfica 3. Proyecciones USDMXN



Fuente: GFBX+.

Presiones Adicionales por Renegociación del TLC

Es importante considerar que, la renegociación del Tratado de Libre Comercio (ver: [Bitácora TLC](#)) también será un elemento que incorporará volatilidad en la divisa. Prueba de ello es la reciente pérdida de la cotización (1.3%) por noticias sobre una posible salida de EUA del TLC (ver: [Riesgos Fin TLC](#)). Las negociaciones están programadas hasta el 1T18, por lo que la primera mitad del año estará marcada por una alta volatilidad en la divisa con sesgo negativo.

Sorpresa de Encuestas: Elemento Diferenciador con 2006 y 2012

En 2016, dos acontecimientos marcaron una nueva forma de ver las encuestas, el Brexit y las elecciones en EUA. En ambos casos, las encuestas pronosticaban un resultado diferente al realmente observado. A partir de ahí, algunos participantes se han mostrado más escépticos a cualquier monitoreo de la intención del voto, elemento que suma incertidumbre a la elección de este año. Ello sobretodo porque en este año el proceso electoral será el más grande de la historia de México, ya que se elegirán simultáneamente gobernadores, 128 senadores y 500 diputados

Alta Tasa de Interés Apoya Pero no es Todo

En 2015 y 2016, se utilizó al USDMXN como divisa de cobertura para mercados emergentes, lo que presionó la moneda a la baja. Con una tasa de interés en 7.25% y expectativas de que incremente la tasa al menos en 25pbs en febrero, esperamos que aumente el costo de utilizar a la divisa como *hedge*. Ello significa que difícilmente se debilitará la divisa por ese motivo.

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, Rafael Antonio Camacho Peláez, Dianna Paulina Iñiguez Tavera, Mariana Paola Ramírez Montes, Alejandro Javier Saldaña Brito y Maricela Martínez Álvarez, Gustavo Hernández Ocadiz, 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, brinda servicios de inversión asesorados y no asesorados a sus clientes personas físicas y corporativas 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

 	Características	Condición 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	Director de Mercados	55 56251500	
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 / Vivienda / Infraestructura / Fibras	55 56251500 x 1453	mmedinaz@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 1508	dlniguez@vepormas.com
Gustavo Hernández Ocadiz	Analista Proyectos y Procesos Bursátiles y Mercado	55 56251500 x 1709	ghernandez@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

Administración 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
Juan Carlos Fernández Hernández	Sociedades de Inversión	55 56251500 x 1545	jfernandez@vepormas.com

Comunicación y Relaciones Públicas

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