

**CATEGORÍA:** Económico. **OBJETIVO DEL REPORTE:** Dar a conocer pronósticos de variables y sectores.

“Fallar en la preparación,  
es prepararse para fallar”  
Proverbio

Mariana Ramírez  
mramirez@vepormas.com  
56251500 ext. 1725

Julio 19, 2018

@AyEVeporMas

## Determinantes del USDMXN con Balance Positivo

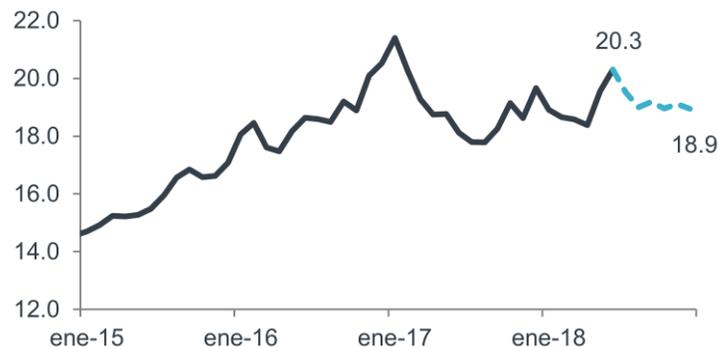
Desde nuestro punto de vista, los siguientes elementos positivos y negativos son los que explicarán el desempeño de la cotización del USDMXN:

A FAVOR	EN CONTRA
+ <b>Transición</b> del gobierno mexicano ordenada y transparente	+ Incertidumbre sobre <b>renegociación del TLC</b>
+ <b>Altas tasas de interés</b> que aumentan el costo de utilizar a la moneda como cobertura de mercados emergentes	+ Riesgos geopolíticos y <b>guerra comercial</b>
+ Menor <b>volatilidad implícita</b> del MX en todos los nodos	+ Efecto de coyuntura en <b>inversión</b> en México
+ Disminución del <b>déficit de cuenta corriente</b>	+ <b>Endeudamiento</b> del país
+ Programa de <b>coberturas cambiarias</b> (25% utilización)	+ <b>Política Monetaria</b> Internacional
+ Posturas a <b>favor del MXN</b> en el Mercado de Futuros*	+ Velocidad en la ejecución de <b>políticas internas</b> de la nueva administración
+ Mejora de Perspectiva en la <b>Calificación Crediticia</b>	

## Conclusiones, Pronósticos y Estrategia

Pensamos que actualmente el balance de los determinantes del USDMXN es positivo, principalmente en aquellos de orden estructural (i.e. menor déficit de cuenta corriente). Ello generará un soporte benéfico para la cotización, aunque todavía se enfrentará a distintos eventos que tienen el potencial de generar una **alta volatilidad** (elecciones en EUA, guerra comercial, etc.). Además, consideramos que en el corto plazo, **el principal catalizador para el USDMXN será la renegociación del TLC**, sobre todo luego de que se conociera el desenlace de las elecciones en México. En ese sentido, estimamos que el USDMXN pueda oscilar con altas probabilidades, en un rango de **\$18.50 y \$19.25** para finales de este año. Mantenemos nuestra recomendación de diversificar el riesgo con este activo altamente volátil.

**Gráfica 1. Proyecciones Mensuales de USDMXN (AoP)**



AoP: Promedio de Periodo. Fuente: GFBX+ / Banxico.

**Gráfica 2. USDMXN y Mercado Futuros**



\*International Money Market es una división de la Bolsa Mercantil de Chicago (CME) que se ocupa de los intercambios de futuros y opciones de divisas y tasas de interés. Fuente: GFBX+ / Bloomberg.



Laboratorio Bursátil / Nuestra Filosofía

### USDMXN Después del Proceso Electoral

Previo a los comicios del primero de julio, señalamos en una [nota](#) que la estadística en años electorales indicaba que alcanzaríamos la mayor depreciación del USDMXN en junio (misma que se concretó, ver gráfica 2). También indicamos que después del periodo electoral, considerando algunos supuestos que planteamos y la información disponible en ese momento, se podría observar una recuperación del USDMXN.

Después de seis meses en los que se han sumado nuevos elementos (como la entrada en vigor de aranceles a diversos productos), no hemos cambiado nuestra postura en cuanto a la trayectoria de la cotización hacia cierre de este año. Sin embargo, ahora pensamos que con los riesgos adicionales, podríamos ver mayores niveles del USDMXN respecto a nuestro pronóstico de enero (\$18.25 a \$18.75).

### La Volatilidad no ha Terminado

También consideramos que la volatilidad no ha terminado. Nos enfrentamos a una coyuntura compleja, en la cual destacan las tensiones comerciales de EUA con el resto del mundo. Las elecciones intermedias en EUA podrían ser un incentivo político para la implementación de las medidas que hemos observado en este año.

Si bien en los últimos días se ha observado un ambiente positivo entre la administración estadounidense y la mexicana, que genera optimismo de lograr un acuerdo en principio próximamente, todavía faltan temas polémicos que resolver (e.g. cláusula del ocaso, reglas de origen del sector automotriz, etc). Estamos convencidos que con el desvanecimiento de la atención en el tema electoral del país, en el corto plazo, el principal catalizador para los activos mexicanos será la renegociación del TLC.

### Calendario de Eventos 2018 - 2019

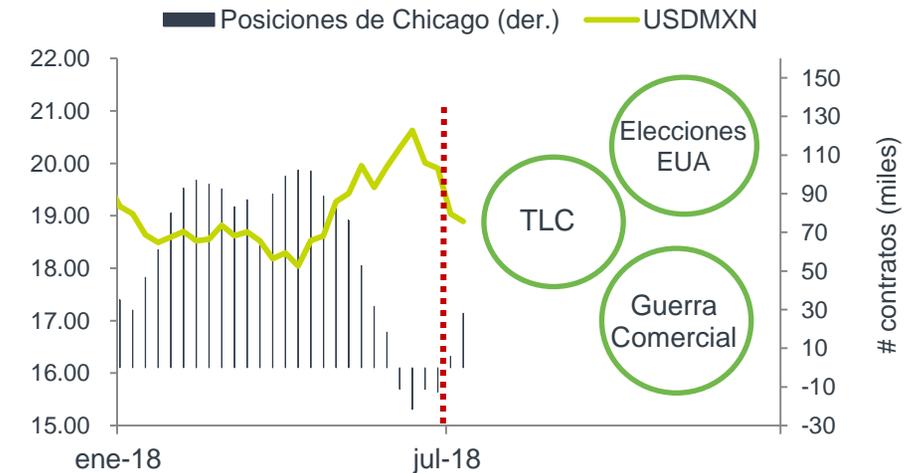
A pesar de que se han despejado algunas interrogantes (elecciones en México), todavía quedan algunas por resolver.

### Perspectivas – Elecciones 2012: USDMXN y Posiciones de Chicago



Fuente: GFBX+ / Bloomberg.

### Perspectivas – Elecciones 2018: USDMXN y Posiciones de Chicago



Fuente: GFBX+ / Bloomberg.

En la siguiente tabla, marcamos con azul los eventos que podrían incidir en la cotización del USDMXN, mismos que se relacionan con el retomo de la renegociación del TLC y la probabilidad de que pronto se logre un acuerdo en principio, con información del Secretario de Economía de México. Además, las decisiones de política monetaria de la Reserva Federal y de Banxico, así como la evolución de las tensiones comerciales, junto con el periodo de transición del gobierno mexicano, estarán en el radar de los inversionistas (ver: [Perspectivas: Hacia el 2S18 y 1T19](#)).

**Tabla 1. Calendario de Eventos 2018 - 2019**

JULIO		AGOSTO		SEPTIEMBRE	
01	Elecciones México	01	Reunión Fed	01	Entrada Nueva Legislatura MX
04	Conteo oficial boletas	02	<b>Reunión Banxico</b>	06	Constancia Presidente Electo
03	Reunión AMLO-EPN	22	Se cumple un año del inicio de la modernización del TLC.	08	Presentación Presupuesto MX 2019
06	Aplicación aranceles China	23-25	Simposio de Banqueros Centrales en <i>Jackson Hole</i>	26	<b>Reunión Fed</b> (↑ 25pbs)
19	Audiencia pública aranceles autos importados	-	<b>Probable acuerdo en principio sobre el TLC</b>		
25	<b>Reunión UE y EUA sobre aranceles a autos</b>				
27	<b>Retomo de renegociación TLC</b>				
OCTUBRE		NOVIEMBRE		DICIEMBRE	
01	Elecciones Quebec, CAN	06	<b>Elecciones Intermedias EUA</b>	01	<b>Toma de Posesión Presidente MX</b>
04	<b>Reunión Banxico</b>	09	Aprobación Egresos Diputados	01	Presentación de Gabinete Completo MX*
07	Elecciones Brasil	08	Reunión Fed	19	<b>Reunión Fed</b> (↑ 25pbs)
26	Aprobación Ingresos 2019 Senadores MX*	15	Reunión Banxico	20	Reunión Banxico
				31	Fin periodo Sub gob Banxico (Ramos Francia)
ENERO 2019		FEBRERO 2019		MARZO 2019	
30	Reunión Fed	08	Reunión Banxico	20	Reunión Fed
-	<i>State of the Union</i> EUA	-	<b>Fin investigación daño seguridad nacional EUA por autos importados</b>	-	<b>Brexit</b>

\*Las fechas fueron estimadas respecto a años anteriores. Fuente: GFBX+ / Varios.

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”).

Rodrigo Heredia Matarazzo, Rafael Antonio Camacho Peláez, Dianna Paulina Iñiguez Tavera, Carlos Norman Pérez Carrizosa, Raúl Eduardo Uribe Sanchez, Miriam Gómez Romero, Mariana Paola Ramírez Montes, Alejandro Javier Saldaña Brito, Maricela Martínez Álvarez y Gustavo Hernández Ocadiz, analistas responsables de la elaboración de este Reporte están disponibles en, [www.vepormas.com](http://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, funjan 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

Categoría	Características	Condición En Estrategia	Diferencia Vs. Rendimiento IPyC
<b>FAVORITA</b>	Emisora que cumple nuestros dos requisitos básicos: <b>1) Ser una empresa extraordinaria; 2) Una valuación atractiva.</b> 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
<b>¡ATENCIÓN!</b>	Emisora que está muy cerca de cumplir nuestros dos requisitos básicos: <b>1) Ser una empresa extraordinaria; 2) Una valuación atractiva.</b> 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
<b>NO POR AHORA</b>	Emisora que por ahora No cumple nuestros dos requisitos básicos: <b>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.</b>	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	
Rodrigo Heredia Matarazzo	Director de Análisis y Estrategia Bursátil	55 56251500 x 1515	<a href="mailto:rheredia@vepormas.com">rheredia@vepormas.com</a>
Gilberto Romero	Director de Mercados	55 56251500	
Javier Torroella de Cima	Director de Tesorería	55 56251500 x 1603	<a href="mailto:jtorroella@vepormas.com">jtorroella@vepormas.com</a>
Manuel Antonio Ardines Pérez	Director de Promoción Bursátil	55 56251500 x 9109	<a href="mailto:mardines@vepormas.com">mardines@vepormas.com</a>
Lidia Gonzalez Leal	Director Patrimonial Monterrey	81 83180300 x 7314	<a href="mailto:lgonzalez@vepormas.com">lgonzalez@vepormas.com</a>
Ingrid Monserrat Calderón Álvarez	Asistente Dirección de Análisis y Estrategia	55 56251500 x 1541	<a href="mailto:icalderon@vepormas.com">icalderon@vepormas.com</a>

**Análisis Bursátil**

Rafael Antonio Camacho Peláez	Analista Telcos / Industriales / Vivienda	55 56251500 x 1530	<a href="mailto:racamacho@vepormas.com">racamacho@vepormas.com</a>
Dianna Paulina Iñiguez Tavera	Analista Consumo / Minoristas	55 56251500 x 1508	<a href="mailto:dlniguez@vepormas.com">dlniguez@vepormas.com</a>
Carlos Norman Pérez Carrizosa	Analista Financieras / Automotriz	55 56251500 x 1465	<a href="mailto:cnperez@vepormas.com">cnperez@vepormas.com</a>
Raúl Eduardo Uribe Sanchez	Analista Internacionales / Aeropuertos / Aerolíneas / Hoteles / Transporte	55 56251500 x 1451	<a href="mailto:ruribe@vepormas.com">ruribe@vepormas.com</a>
Miriam Gómez Romero	Analista Fibras	55 56251500 x 1453	<a href="mailto:mgomez@vepormas.com">mgomez@vepormas.com</a>
Gustavo Hernández Ocadiz	Analista Proyectos y Procesos Bursátiles y Mercado	55 56251500 x 1709	<a href="mailto:ghernandezo@vepormas.com">ghernandezo@vepormas.com</a>
Maricela Martínez Álvarez	Editor	55 56251500 x 1529	<a href="mailto:mmartineza@vepormas.com">mmartineza@vepormas.com</a>

**Estrategia Económica**

Mariana Paola Ramírez Montes	Subdirector Económico	55 56251500 x 1725	<a href="mailto:mpramirez@vepormas.com">mpramirez@vepormas.com</a>
Alejandro J. Saldaña Brito	Analista Económico	55 56251500 x 1767	<a href="mailto:asaldana@vepormas.com">asaldana@vepormas.com</a>

**Administración de Portafolios**

Mario Alberto Sánchez Bravo	Subdirector de Administración de Portafolios	55 56251500 x 1513	<a href="mailto:masanchez@vepormas.com">masanchez@vepormas.com</a>
Piero Gutiérrez Arienzo	Director de Inversiones	55 56251500 x 1536	<a href="mailto:pgutierrez@vepormas.com">pgutierrez@vepormas.com</a>
Juan Carlos Fernández Hernández	Sociedades de Inversión	55 56251500 x 1545	<a href="mailto:jfernandez@vepormas.com">jfernandez@vepormas.com</a>
Belem Isaura Ávila Villagómez	Promoción de Activos	55 56251500 x 1534	<a href="mailto:bavila@vepormas.com">bavila@vepormas.com</a>

**Comunicación y Relaciones Públicas**

Adolfo Ruiz Guzmán	Comunicación y Relaciones Públicas / DGA Desarrollo Comercial	55 11021800 x 32056	<a href="mailto:aruiz@vepormas.com">aruiz@vepormas.com</a>
--------------------	---	---------------------	--