

CATEGORÍA: Económico / **OBJETIVO DEL REPORTE:** Comentario breve y oportuno de un evento sucedido en los últimos minutos.

MÉXICO

Var. que Afecta	Actual	2018E
Tipo de Cambio	18.86	18.75
Inflación	4.90	4.50
Tasa de Referencia	7.75	7.75
PIB	2.60	2.20
Tasa de 10 Años	7.98	8.08

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

Septiembre 26, 2018

@AyEVeporMas



Laboratorio Bursátil / Nuestra Filosofía

• **Noticia:** Hace unos minutos, la Reserva Federal subió la tasa de interés en 25pbs, a un nivel de 2.00-2.25%, en línea con nuestro pronóstico en GFBX+ y de lo esperado por el consenso de economistas. La decisión fue unánime.

• **Relevante:** El comunicado mostró un cambio en relación al de agosto, al no calificar en esta ocasión como “acomodaticia” a la postura monetaria. No obstante, los pronósticos de los miembros de la Fed y el discurso de J. Powell en la conferencia mostraron confianza en que la economía y el empleo seguirán un desempeño positivo en el futuro próximo, soportando así mayores alzas graduales hacia adelante.

• **Implicación:** Dadas las perspectivas positivas en los precios y el mercado laboral estadounidense, consideramos que la Fed seguirá ajustando al alza de forma gradual las tasas de interés. Con alta probabilidad, el siguiente movimiento tendría lugar en diciembre. Pese a lo anterior, Banxico mantendría sin cambios la tasa objetivo en 7.75% en la próxima reunión (4 de octubre).

• **Mercados:** Dada la alta anticipación del movimiento y una lectura inicial *dovish* del comunicado, el índice dólar revirtió momentáneamente sus avances, mientras que el USDMXN alcanzó un mínimo de \$18.81; por su parte, el rendimiento del *treasury* a 10 años se mantuvo a la baja (-4.8 pbs.).

Gráfica 1. Expectativa Tasa de Interés FOMC*(%)



*FOMC: Comité de Mercado Abierto de la Fed.
 Fuente: GFBX+ / BLS.

Fuerte Crecimiento Económico

El comunicado destacó el sólido dinamismo económico e, incluso, el pronóstico para el PIB 2018 y 2019 fue revisado al alza (ver tabla 1), dando pie para que se sigan generando empleos y que el desempleo se mantenga bajo. Lo anterior ha dado soporte a que la inflación se sostenga en niveles cercanos al objetivo de la Fed (2.00%). En este sentido y buscando que la economía se mantenga en pleno empleo y proveer estabilidad en los precios, el organismo decidió elevar las tasas en 25pbs.

Cambia Comunicado: No Más “Acomodaticia”

En relación al comunicado anterior, la Fed no utilizó la palabra “acomodaticia” para describir la postura de la política monetaria empleada. Sin embargo, en la conferencia de prensa, J. Powell señaló que las condiciones financieras siguen siendo laxas; además, las proyecciones del nivel de las tasas de los fondos federales apuntan a que éstas seguirán al alza. Consecuentemente, el instituto posiblemente lleve éstas por encima de su nivel “neutral” en los próximos años.

Sin Presiones Políticas

El Presidente de la Fed indicó que las decisiones del Comité no consideran factores políticos, al ser cuestionado sobre las críticas realizadas por D. Trump a su proceso de alza en tasas de interés.

Tabla 1. Estimados del FOMC (Media)

	2018	2019	2020	Largo Plazo
PIB	3.1	2.5	2.0	1.8
Proyección en Junio'18	2.8	2.4	2.0	1.8
Tasa de Desempleo	3.7	3.5	3.5	4.5
Proyección en Junio'18	3.6	3.5	3.5	4.5
Inflación General	2.1	2.0	2.1	2.0
Proyección en Junio'18	2.1	2.1	2.1	2.0
Inflación Subyacente	2.0	2.1	2.1	n.d.
Proyección en Junio'18	2.0	2.1	2.1	n.d.
Tasa de Fondos Federales	2.4	3.1	3.4	3.0
Proyección en Junio'18	2.4	3.1	3.4	2.9

Fuente: GFBX+ / Fed.

Balance de Riesgos Balanceado

La Fed estima que los efectos de los precios de los energéticos, que han presionado a la inflación general apenas por encima del 2.00%, son de carácter transitorio. En cuanto a la guerra comercial, el Presidente de la Fed señaló que sus implicaciones hasta el momento han sido en el agregado modestos, aunque podrían incidir en los niveles de confianza de los negocios y consecuentemente, en la inversión privada. En consecuencia, estimamos que la Reserva Federal continúe con su proceso de normalización monetaria, dada la perspectiva positiva para el crecimiento económico y el desempeño del mercado laboral en EUA, teniendo lugar con alta probabilidad en diciembre un nuevo ajuste en la tasa de interés, sumando así cuatro en todo 2018. Pese a lo anterior, Banxico posiblemente mantenga las tasas de interés sin cambios (7.75%) en su siguiente reunión del cuatro de octubre.

“La Reserva Federal continuará con su proceso de normalización monetaria, (...) teniendo lugar con alta probabilidad en diciembre un nuevo ajuste en la tasa de interés, sumando así cuatro en todo 2018 “

Tabla 2. Próximas Reuniones del FOMC

Fecha	Anuncio de Pol. Mon.	Conferencia de prensa y Proyecciones
Noviembre 08	13:00	-
Diciembre 19	13:00	13:30

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, Miriam Gómez Romero, 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, 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

Categoría	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	
Rodrigo Heredia Matarazzo	Director de Análisis y Estrategia Bursátil	55 56251500 x 1515	rheredia@vepormas.com
Gilberto Romero	Director de Mercados	55 56251500	
Javier Torroella de Cima	Director de Tesorería y Relación con Inversionistas	55 56251500 x 1603	jtorroella@vepormas.com
Manuel Antonio Ardines Pérez	Director Promoción Bursátil Centro – Sur	55 56251500 x 9109	mardines@vepormas.com
Lidia Gonzalez Leal	Director Promoción Bursátil Norte	81 83180300 x 7314	liqonzalez@vepormas.com
Ingrid Monserrat Calderón Álvarez	Asistente Dirección de Análisis y Estrategia	55 56251500 x 1541	icalderon@vepormas.com

Análisis Bursátil

Rafael Antonio Camacho Peláez	Analista Telcos / Industriales / Vivienda	55 56251500 x 1530	racamacho@vepormas.com
Dianna Paulina Iñiguez Tavera	Analista Consumo / Minoristas	55 56251500 x 1508	dlniguez@vepormas.com
Carlos Norman Pérez Carrizosa	Analista Financieras / Automotriz	55 56251500 x 1465	cnperez@vepormas.com
Miriam Gómez Romero	Analista Fibras	55 56251500 x 1453	mgomez@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

Alejandro J. Saldaña Brito	Gerente de Análisis 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
Piero Gutiérrez Arienzo	Director de Inversiones	55 56251500 x 1536	pquierrez@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
--------------------	---	---------------------	--