

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

## MÉXICO

Var. que Afecta	Actual	2019E
<b>Tipo de Cambio</b>	<b>19.21</b>	<b>19.90</b>
Inflación	4.37	4.90
<b>Tasa de Referencia</b>	<b>8.25</b>	<b>8.25</b>
PIB	2.00	1.80
Tasa de 10 Años	8.29	8.50

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

Febrero 20, 2019

@AyEVeporMas



Laboratorio Bursátil / Nuestra Filosofía

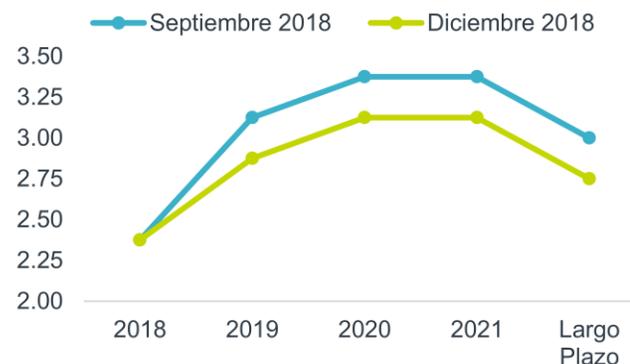
- **Noticia:** La Reserva Federal publicó las minutas de la reunión de política monetaria de enero, en la cual se mantuvo la tasa clave en un rango de 2.25% – 2.50%.

- **Relevante:** Los miembros del Comité consideran que el desempeño de la economía y del mercado laboral estadounidense es sólido, pero mostraron preocupación por la desaceleración en la actividad global, la incertidumbre comercial, el cierre del gobierno federal y el desvanecimiento de estímulos fiscales en EUA. Para evaluar los efectos de éstos y otros riesgos, la Fed ha decidido optar por un acercamiento más paciente en relación a la política monetaria.

- **Implicación:** Estimamos que el proceso de alza en las tasas de interés en EUA podría tener una pausa en los meses próximos. Hacia adelante, éste podría reactivarse, sujeto a un crecimiento económico por encima de potencial y en la medida en la que disminuya la incertidumbre.

- **Mercados:** La cotización del USDMXN acentuó sus avances tras la publicación, alcanzando un máximo de \$19.22. La curva de rendimientos de bonos del tesoro americano mostró presiones al alza en los plazos más largos, el *treasury* a 10 años se estabilizó alrededor de 2.65%. La probabilidad de un alza en la tasa de interés para marzo se mantuvo en 0.0%.

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



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

## Reducción en Expectativas de Inflación

El índice de precios subyacente (aquel que excluye elementos volátiles) se ha mantenido cercano al objetivo de 2.0%, en su variación anual. Lo anterior no obstante que el mercado laboral sigue siendo estrecho y los salarios han crecido sostenidamente en términos anuales. Respecto a las expectativas, los Miembros destacaron que éstas se han reducido recientemente, particularmente aquellas obtenidas a través de instrumentos financieros; por otro lado, aquellas reflejadas en encuestas, han mostrado mayor estabilidad.

## Riesgos e Incertidumbre

Las tensiones comerciales, la desaceleración en el crecimiento en Europa y China, así como el cierre parcial del Gobierno Federal han afectado la confianza por parte de los consumidores y de algunos oferentes, de acuerdo a las Minutas. Lo anterior, sumado al desvanecimiento de los efectos de la Reforma Fiscal que entró en vigor en 2018, podría limitar el crecimiento económico a través de una menor inversión.

## Paciencia Para Evaluar Riesgos

Considerando que no ha habido nuevas presiones inflacionarias, incluso se han moderado algunas mediciones de las expectativas de precios, los miembros consideran adecuado un acercamiento más paciente hacia la política monetaria para hacer frente a un contexto de alto grado de incertidumbre y con la finalidad de poder evaluar el efecto económico de: i) el surgimiento de nuevos riesgos a la baja para el crecimiento económico; y ii) las últimas alzas en las tasas de interés. En el futuro, algunos miembros señalaron que podrían haber cambios en el lenguaje empleado por la Fed, de haber una mejora en la evolución de los eventos mencionados.

## Pausa Monetaria... Por Ahora

Tras una pausa en los meses siguientes y, en la medida en la que la incertidumbre ceda y la actividad económica en EUA mantenga un crecimiento por encima de potencial, en línea con las proyecciones, consideramos que la Fed contará con condiciones para subir las tasas de interés hasta en dos ocasiones en lo que resta del año, esto con la intención de mantener la inflación controlada y estable.

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, Marisol Huerta Mondragón, Eduardo Lopez Ponce, Alejandro Javier Saldaña Brito, Angel Ignacio Ivan Huerta Monzalvo, 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, 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	Criterio	Características	Condición En Estrategia	Diferencia Vs. Rendimiento IPyC
FAVORITA		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
¡ATENCIÓN!		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
NO POR AHORA		Emisora que por ahora No 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.	No forma parte de nuestro portafolio de estrategia	Menor a 5.00 pp

**Grupo Financiero Ve por Más, S.A. de C.V.****Dirección**

Rodrigo Heredia Matarazzo	Director de Análisis y Estrategia Bursátil	55 56251500 x 1515	<a href="mailto:rheredia@vepormas.com">rheredia@vepormas.com</a>
Javier Torroella de Cima	Director de Tesorería y Relación con Inversionistas	55 56251500 x 1603	<a href="mailto:jtorroella@vepormas.com">jtorroella@vepormas.com</a>
Manuel Antonio Ardines Pérez	Director Promoción Bursátil Centro – Sur	55 56251500 x 9109	<a href="mailto:mardines@vepormas.com">mardines@vepormas.com</a>
Lidia Gonzalez Leal	Director Promoción Bursátil Norte	81 83180300 x 7314	<a href="mailto:ligonzalez@vepormas.com">ligonzalez@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 / Aeropuertos / Aerolíneas	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>
Marisol Huerta Mondragón	Analista Financieras / Industriales / Automotriz	55 56251500 x 1514	<a href="mailto:mhuerta@vepormas.com">mhuerta@vepormas.com</a>
Eduardo Lopez Ponce	Analista Industriales / Minería / Materiales	55 56251500 x 1453	<a href="mailto:elopezp@vepormas.com">elopezp@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**

Alejandro J. Saldaña Brito	Gerente de Análisis Económico	55 56251500 x 1767	<a href="mailto:asaldana@vepormas.com">asaldana@vepormas.com</a>
Angel Ignacio Ivan Huerta Monzalvo	Analista Económico	55 56251500 x 1725	<a href="mailto:ahuerta@vepormas.com">ahuerta@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>
--------------------	---	---------------------	--