

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

MÉXICO

Var. que Afecta	Actual	2019E
Tipo de Cambio	18.80	19.90
Inflación	3.94	4.90
Tasa de Referencia	8.25	8.25
PIB	2.00	1.80
Tasa de 10 Años	7.99	8.40

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

Marzo 20, 2019

@AyEVeporMas



Laboratorio Bursátil / Nuestra Filosofía

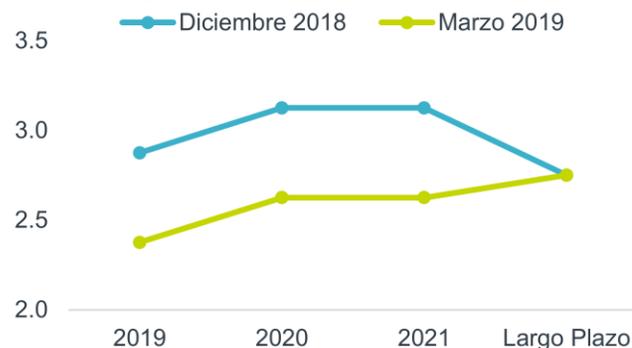
• **Noticia:** Hace unos minutos, la Reserva Federal mantuvo la tasa de interés en un nivel de 2.25-2.50%, en línea con nuestro pronóstico en GFBx+ y con lo esperado por el consenso de economistas.

• **Relevante:** El Instituto considera que la actividad se desaceleró al inicio de año, mientras que persisten riesgos globales para el crecimiento y no han habido presiones inflacionarias, reforzando su decisión de ser pacientes sobre futuras decisiones de política monetaria. Se revisó a la baja el estimado del PIB y la curva de puntos apunta a que la tasa de interés se mantendría sin cambios en 2019.

• **Implicación:** De mantenerse un crecimiento económico por encima de potencial y disiparse los riesgos que amenazan la actividad económica, es posible que los salarios sigan siendo revisados al alza, pudiendo afectar la inflación en el mediano plazo. En este sentido, no se puede un escenario en el que las tasas de interés puedan volver a ser ajustadas al alza en la segunda mitad del año.

• **Mercados:** Siguiendo el retroceso de 0.7% del índice dólar, la cotización del USDMXN alcanzó un mínimo de \$18.75 tras el anuncio; el rendimiento del *treasury* a 10 años retrocedió hasta 8.8 pbs., para posteriormente ubicarse en 2.54%. La probabilidad de un alza en las tasas para mayo es de 0.0%.

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



*FOMC: Comité de Mercado Abierto de la Fed.

Fuente: GFBX+ / BLS.

Crecimiento Menos Optimista: Revisan PIB 2019

La Fed considera que la actividad al inicio de año se desaceleró respecto al ritmo evidenciado durante el último trimestre de 2018, al tiempo que el consumo de los hogares y la inversión fija han dado señales de un menor crecimiento. En línea con lo anterior, la mediana de miembros del Comité revisó a la baja su estimado del PIB y marginalmente al alza la proyección de desempleo (ver tabla 1), aunque en el comunicado se afirma que probablemente el crecimiento económico y las ganancias en el mercado laboral seguirán siendo sólidos.

Más Paciencia: Proyectan Tasa de Interés en 2.5%

Algunos riesgos globales relevantes siguen sin ser resueltos (*Brexit*, disputas comerciales, etc.) y otros se han materializado (e.g. desaceleración en Europa y China), mientras que en EUA todavía no hay evidencia de presiones inflacionarias y las expectativas de precios obtenidos a través de instrumentos financieros se han mantenido relativamente bajas.

Ante dicho escenario, el Comité reafirmó que será paciente sobre futuras decisiones de política monetaria hacia adelante. Incluso, la proyección del nivel esperado del rendimiento de los fondos federales para cierre de 2019 apunta a que no habrán cambios en la tasa de interés en el año, contrastando con el estimado anterior (diciembre 2018) de dos ajustes de 25 pbs. Finalmente, el Instituto detendrá el proceso de reducción en la tenencia de activos en septiembre próximo.

No Sería el Fin de la Normalización Monetaria

La fortaleza del dólar y menores precios en los energéticos han moderado la inflación en las más recientes lecturas. Sin embargo, pese a que el estimado del crecimiento económico en EUA se revisó a la baja, se mantendría por encima del potencial, lo que podría seguir estimulando la generación de empleos y las ganancias salariales, afectando la inflación en el mediano plazo.

De concretarse lo anterior y conforme se disipen algunos de los riesgos que amenazan el crecimiento económico, no podemos descartar del todo un escenario en el cual las tasas de interés pudieran ser ajustadas al alza, particularmente en la segunda mitad del año.

Tabla 1. Pronósticos Económicos FOMC (Mediana)

Variable	2019	2020	2021	Largo Plazo
PIB (Var. % Anual)				
Marzo 2019	2.1	1.9	1.8	1.9
<i>Diciembre 2018</i>	2.3	2.0	1.8	1.9
Tasa de Desocupación (%)				
Marzo 2019	3.7	3.8	3.9	4.3
<i>Diciembre 2018</i>	3.5	3.6	3.8	4.4
Inflación (PCE, Var. % Anual)				
Marzo 2019	1.8	2.0	2.0	2.0
<i>Diciembre 2018</i>	1.9	2.1	2.1	2.0
Inflación Subyacente (PCE, Var. % Anual)				
Marzo 2019	2.0	2.0	2.0	n.d.
<i>Diciembre 2018</i>	2.0	2.0	2.0	n.d.
Rendimiento de los Fondos Federales				
Marzo 2019	2.4	2.6	2.6	2.8
<i>Diciembre 2018</i>	2.9	3.1	3.1	2.8

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 47 DE LAS Disposiciones de carácter general aplicables a las entidades financieras y demás personas que proporcionen servicios de inversión (las “Disposiciones”).

Juan F. Rich Rena, Rafael Antonio Camacho Peláez, 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, 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**

Juan F. Rich Rena	Director de Análisis y Estrategia Bursátil	55 56251500 x 31465	jrich@vepormas.com
Javier Torroella de Cima	Director de Tesorería y Relación con Inversionistas	55 56251500 x 31603	jtorroella@vepormas.com
Manuel Antonio Ardines Pérez	Director Promoción Bursátil Centro – Sur	55 56251500 x 39109	mardines@vepormas.com
Lidia Gonzalez Leal	Director Promoción Bursátil Norte	81 83180300 x 37314	ligonzalez@vepormas.com
Ingrid Monserrat Calderón Álvarez	Asistente Dirección de Análisis y Estrategia	55 56251500 x 31541	icalderon@vepormas.com

Análisis Bursátil

Rafael Antonio Camacho Peláez	Analista Telcos / Aeropuertos / Aerolíneas	55 56251500 x 31530	racamacho@vepormas.com
Marisol Huerta Mondragón	Analista Consumo / Minoristas	55 56251500 x 31514	mhuerta@vepormas.com
Eduardo Lopez Ponce	Analista Financieras / Fibras	55 56251500 x 31453	elopezp@vepormas.com
Gustavo Hernández Ocadiz	Analista Proyectos y Procesos Bursátiles y Mercado	55 56251500 x 31709	ghernandezo@vepormas.com
Maricela Martínez Álvarez	Editor	55 56251500 x 31529	mmartineza@vepormas.com

Estrategia Económica

Alejandro J. Saldaña Brito	Gerente de Análisis Económico	55 56251500 x 31767	asaldana@vepormas.com
Angel Ignacio Ivan Huerta Monzalvo	Analista Económico	55 56251500 x 31725	ahuerta@vepormas.com

Comunicación y Relaciones Públicas

Adolfo Ruiz Guzmán	Director de Comunicación y Relaciones Públicas	55 11021800 x 32056	aruiz@vepormas.com
--------------------	--	---------------------	--