

MÉXICO

Var. que Afecta	Actual	2019E
Tipo de Cambio	19.70	19.60
Inflación	3.78	3.70
Tasa de Referencia	8.00	8.00
PIB	-0.7	0.60
Tasa de 10 Años	7.03	7.85

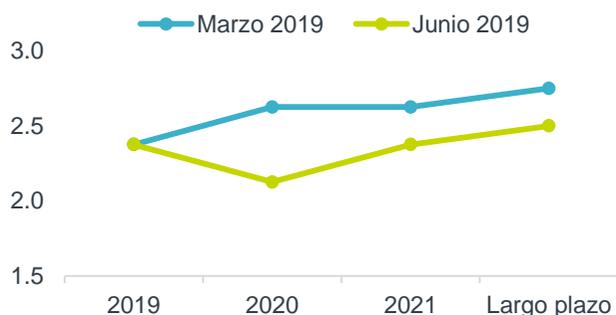
- **Noticia:** La Reserva Federal publicó las minutas de la reunión de política monetaria de enero, en la cual se recortó la tasa clave a un rango de 2.00% – 2.25%.

- **Relevante:** En general, los miembros del Comité consideran que las condiciones económicas presentaron una mejora entre la reunión de junio y julio, incluso algunos riesgos (e.g. incertidumbre comercial) se moderaron. Sin embargo, ante la persistencia de estos últimos, la posibilidad de que incidan negativamente en la inversión y la ausencia de presiones inflacionaria significativas, decidieron recortar la tasa de referencia. Dos miembros hubieran preferido una baja de 50 pb.

- **Implicación:** Nuestro escenario base no considera más recortes en las tasas en 2019: EEUU seguiría creciendo por encima de su potencial (sólido consumo privado). Pero no descartamos que la Fed anuncie más medidas sólo si la confianza, inversión e industria se afectan a tal grado que pongan en riesgo al resto de la actividad.

- **Mercados:** Tras conocerse las minutas, el USDMXN subió a \$19.71; el rendimiento del *treasury* a 10 años bajó hasta 1.56% y la probabilidad implícita de un recorte de 25 pb. en la tasa de interés para septiembre se ubica en 100%.

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



*Federal Open Market Committee. Fuente: GFBx+ / FOMC.

Posturas Encontradas: Votos Disidentes

Esther George (Fed de Kansas) y Eric Rosengren (Fed de Boston) votaron en favor de mantener las tasas de interés sin cambios.

La primera fundamentó su decisión en la reciente información y el balance positivo del panorama económico, aun considerando el menor crecimiento global. Aunque no descarta ajustar su postura si la información en el futuro señala un detrimento en la actividad. El segundo, consideró que no era pertinente relajar la postura monetaria dado que el desempleo está cercano a su mínimo de 50 años y que la inflación ha dado señales de repuntar, aunado a la preocupación sobre la estabilidad financiera (valuación mercado accionario, endeudamiento corporativo).

Razones del Recorte: Administración de Riesgos

Los participantes del Comité reconocen la evolución positiva de la última información económica y de la evolución de los principales riesgos para el panorama económico, como la desaceleración global y la incertidumbre comercial. Sin embargo, consideran que el recorte en tasas es adecuado considerando: i) el menor dinamismo en la inversión fija, la manufactura y las exportaciones; ii) la persistencia de los riesgos y la falta de claridad sobre su posible solución, aunado a la consideración de que otros bancos centrales tienen escaso margen para actuar; y, iii) la ausencia de mayores presiones inflacionarias, incluso el alza moderada en salarios podría señalar que persiste holgura en el mercado laboral.

Ajuste a la Mitad del Ciclo, Atentos a Información

Se señala en las minutas que el ajuste también responde a una recalibración de la postura monetaria (un ajuste “a la mitad del ciclo”). Además se señala que el rumbo de las tasas de interés no está predispuesta y será condicionada a la información disponible.

Poco Probable Más Ajustes

En primera instancia, no estimamos más recortes dado que la economía en EEUU ha exhibido resiliencia al entorno externo, incluso se estima que crezca arriba de su potencial ante la solidez del empleo; además, la inflación ha sorprendido al alza en las dos últimas lecturas.

No descartamos un recorte adicional sólo si se observa un detrimento mayor ocasionado por la incertidumbre global y comercial, que lleve a la confianza, la inversión y las exportaciones a desacelerarse más, y poner en riesgo al resto de la actividad económica.



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, Agustín Becerril García, 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.

Grupo Financiero Ve por Más

Paseo de la Reforma 243 piso 20, Col. Cuauhtémoc, 06500, CDMX Teléfonos (01 55) 1102 1800 y del Interior sin costo 01 800 837 676 27

ANÁLISIS BURSÁTIL

Director de Análisis y Estrategia

Juan F. Rich Rena	55 56251500 x 31465	jrich@vepormas.com
-------------------	---------------------	--------------------

Asistente Dirección de Análisis y Estrategia

Ingrid M. Calderón Á.	55 56251500 x 31541	icalderon@vepormas.com
-----------------------	---------------------	------------------------

Analista Telcos / Aeropuertos / Aerolíneas

Rafael A. Camacho P.	55 56251500 x 31530	racamacho@vepormas.com
----------------------	---------------------	------------------------

Analista Consumo / Minoristas

Marisol Huerta M.	55 56251500 x 31514	mhuerta@vepormas.com
-------------------	---------------------	----------------------

Analista Financieras / Fibras

Eduardo Lopez Ponce	55 56251500 x 31453	elopezp@vepormas.com
---------------------	---------------------	----------------------

Análisis Técnico

Agustín Becerril García	55 56251500 x 31504	abecerril@vepormas.com
-------------------------	---------------------	------------------------

Analista Proyectos y Procesos Bursátiles y Mercado

Gustavo Hernández O.	55 56251500 x 31709	ghernandezo@vepormas.com
----------------------	---------------------	--------------------------

Editor

Maricela Martínez Á.	55 56251500 x 31529	mmartineza@vepormas.com
----------------------	---------------------	-------------------------

ESTRATEGIA ECONÓMICA

Subdirector de Análisis Económico

Alejandro J. Saldaña B.	55 56251500 x 31767	asaldana@vepormas.com
-------------------------	---------------------	-----------------------

Analista Económico

Angel Iván I. Huerta M.	55 56251500 x 31725	ahuerta@vepormas.com
-------------------------	---------------------	----------------------

COMUNICACIÓN Y RELACIONES PÚBLICAS

Director de Comunicación y Relaciones Públicas

Adolfo Ruiz Guzmán	55 11021800 x 32056	aruiz@vepormas.com
--------------------	---------------------	--------------------

DIRECCIÓN GRUPO FINANCIERO VE POR MÁS, S.A. DE C.V.

Director de Tesorería y Relación con Inversionistas

Javier Torroella de C.	55 56251500 x 31603	jtorroella@vepormas.com
------------------------	---------------------	-------------------------

Director Promoción Bursátil Centro – Sur

Manuel A. Ardines P.	55 56251500 x 31675	mardines@vepormas.com
----------------------	---------------------	-----------------------

Director Promoción Bursátil Norte

Lidia Gonzalez Leal	81 83180300 x 37314	ligonzalez@vepormas.com
---------------------	---------------------	-------------------------