

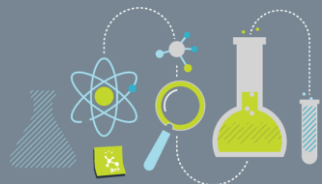
MÉXICO

Var. que Afecta	Actual	2018E
Tipo de Cambio	20.74	19.00
Inflación	4.51	4.00
Tasa de Referencia	7.50	7.75
PIB	1.30	2.20
Tasa de 10 Años	7.94	8.00

Mariana Ramírez
mpramirez@vepormas.com
56251500 Ext. 1725

Junio 13, 2018

@AyEVeporMas



Laboratorio Bursátil / Nuestra Filosofía

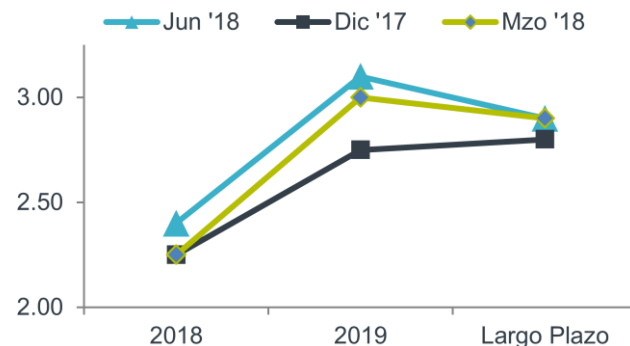
• **Noticia:** Hace unos minutos, la Reserva Federal subió la tasa de interés en 25pbs, a un nivel de 2.0%, en línea con nuestro pronóstico en GFBx+ y de lo esperado por el consenso de economistas.

• **Relevante:** Observamos un cambio en la media de los integrantes de la Fed, que ahora indica dos alzas adicionales en la tasa de interés para el 2S18 (cuatro en total para 2018). Sin embargo, ello derivó únicamente de un miembro, que antes preveía tres alzas en lugar de cuatro. Será relevante darle seguimiento a aquellos miembros que no han cambiado su visión y que siguen esperando sólo un alza adicional en 2018.

• **Implicación:** Con la información actual disponible, pronosticamos que con altas probabilidades sea en septiembre y diciembre que se observe un ajuste al alza en la tasa de interés (25pbs cada uno), para cerrar 2018 en 2.5%. Por su parte, Banxico actuará similarmente en la junta del 21 de junio, con un incremento de al menos 25pbs (7.75%).

• **Mercados:** Una perspectiva de mayores tasas de interés en la primera economía del mundo generó una alta demanda por el índice dólar. Como consecuencia, el USDMXN se depreció inmediatamente 1.0% (máximo de \$20.81), para posteriormente recuperar parte de su pérdida.

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



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

Mayor Crecimiento Económico de EUA

Hay una mejoría en la perspectiva económica de los miembros de la Fed, que se refleja en un pronóstico de PIB de 2.8% vs. 2.7% publicado anteriormente. Es de mencionar que un crecimiento económico de esa magnitud es bastante sólido, ya que 2017 cerró en 2.3% y México, que es un país emergente que se caracteriza por un mayor dinamismo, podría crecer 2.2% este año.

En esta línea, el presidente de la Fed, J. Powell indicó que la **Reforma Fiscal** iniciada en 2018, ha apoyado la demanda, lo que a su vez se traduce en presiones inflacionarias. De hecho, la decisión unánime se basó en que el mercado laboral en EUA permanece sólido y que la inflación ha regresado de manera sostenida al objetivo de 2.0%.

Tasas de Largo Plazo sin Cambios

Para 2019 y 2020 continúa una alta dispersión en la estimación de la tasa de interés, pero la media indica un ciclo más agresivo al publicado en marzo, no así para el largo plazo que se mantiene sin movimientos.

Tabla 1. Estimados del FOMC (Media)

	2018	2019	2020	Largo Plazo
PIB	2.8	2.4	2.0	2.0
Proyección en Marzo'18	2.7	2.4	2.0	1.8
Tasa de Desempleo	3.6	3.5	3.5	4.6
Proyección en Marzo'18	3.8	3.6	3.6	4.6
Inflación General	2.1	2.1	2.1	2.0
Proyección en Marzo'18	1.9	2.0	2.1	2.0
Inflación Subyacente	2.0	3.1	3.4	2.0
Proyección en Marzo'18	1.9	2.1	2.1	2.0
Tasa de Fondos Federales	2.4	3.1	3.4	2.8
Proyección en Marzo'18	2.1	2.9	3.4	2.8

Fuente: GFBX+ / Fed.

A partir de 2019: Mayores Conferencias de Prensa

Históricamente, el banco central programa tres conferencias de prensa en el año (marzo, junio y diciembre), justo cuando se presentan las nuevas proyecciones de variables macroeconómicas. Ello además tiene una alta coincidencia con los anuncios de cambios en la tasa de interés, ya que hay un espacio para discutir sobre el motivo del ajuste. Sin embargo, hoy el Presidente de la Fed confirmó los rumores de que habrá una conferencia de prensa en cada reunión, para aumentar la comunicación. De tal manera que a partir de 2019, el mercado no necesariamente relacionará una conferencia programada con posibles ajustes en la tasa de referencia.

“Pronosticamos que con altas probabilidades, sea en septiembre y diciembre que se observe un ajuste al alza en la tasa de interés (25pbs cada uno), para cerrar 2018 en 2.5%”

Tabla 2. Próximas Reuniones del FOMC

Fecha	Anuncio de Pol. Mon.	Conferencia de prensa y Proyecciones
Agosto 01	13:00	-
Sept 25-26	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”).

Carlos Ponce Bustos, Rodrigo Heredia Matarazzo, Laura Alejandra Rivas Sánchez, Rafael Antonio Camacho Peláez, Dianna Paulina Iñiguez Tavera, Carlos Norman Pérez Carrizosa, Raúl Eduardo Uribe Sanchez, Mariana Paola Ramírez Montes, Alejandro Javier Saldaña Brito y Maricela Martínez Álvarez, 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	
Carlos Ponce Bustos	DGA Análisis y Estrategia	55 56251500 x 1537	cponce@vepormas.com
Gilberto Romero	Director de Mercados	55 56251500	
Javier Torroella de Cima	Director de Tesorería	55 56251500 x 1603	jtorroella@vepormas.com
Manuel Antonio Ardines Pérez	Director de Promoción Bursátil	55 56251500 x 9109	mardines@vepormas.com
Lidia Gonzalez Leal	Director Patrimonial Monterrey	81 83180300 x 7314	ligonzalez@vepormas.com
Ingrid Monserrat Calderón Álvarez	Asistente Dirección de Análisis y Estrategia	55 56251500 x 1541	icalderon@vepormas.com

Análisis Bursátil

Rodrigo Heredia Matarazzo	Subdirector A. Bursátil / Metales – Minería	55 56251500 x 1515	rheredia@vepormas.com
Laura Alejandra Rivas Sánchez	Proyectos y Procesos Bursátiles	55 56251500 x 1514	lrivas@vepormas.com
Rafael Antonio Camacho Peláez	Analista Telcos / Industriales / Vivienda	55 56251500 x 1530	racamacho@vepormas.com
Dianna Paulina Iñiguez Tavera	Analista Consumo Básico-Discrecional / Minoristas	55 56251500 x 1508	dlniguez@vepormas.com
Carlos Norman Pérez Carrizosa	Analista Financieras / Automotriz	55 56251500 x 1465	cnperez@vepormas.com
Raúl Eduardo Uribe Sanchez	Analista Internacionales	55 56251500 x 1451	ruribe@vepormas.com
Gustavo Hernández Ocadiz	Analista Proyectos y Procesos Bursátiles y Mercado	55 56251500 x 1709	gghernandez@vepormas.com
Maricela Martínez Álvarez	Editor	55 56251500 x 1529	mmartineza@vepormas.com

Estrategia Económica

Mariana Paola Ramírez Montes	Analista Económico	55 56251500 x 1725	mpramirez@vepormas.com
Alejandro J. Saldaña Brito	Analista 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
Ana Gabriela Ledesma Valdez	Gestión de Portafolios	55 56251500 x 1526	gledesma@vepormas.com
Juan Carlos Fernández Hernández	Sociedades de Inversión	55 56251500 x 1545	jfernandez@vepormas.com

Comunicación y Relaciones Públicas

Adolfo Ruiz Guzmán	Comunicación y Relaciones Públicas / DGA Desarrollo Comercial	55 11021800 x 32056	aruiz@vepormas.com
--------------------	---	---------------------	--