

# Pocos lo Saben

## FED: FOMC Y TASAS BAJAS

GRUPO FINANCIERO



### LO QUE SE SABE: INDICADORES HAN MEJORADO PERO TODAVÍA NO SE VE UN CAMBIO EN LAS TASAS

Janet Yellen ha declarado durante el 1S14 que la Reserva Federal de EUA planea dejar las tasas en mínimos históricos debido a la subestimada holgura que todavía recae sobre la economía norteamericana. El sector laboral mejora constante pero moderadamente y la tasa salarial todavía no encuentra un ritmo de crecimiento sano y así el incremento de los salarios se ha mantenido por debajo de la inflación. Por lo tanto, el consumo sigue creciendo a un ritmo relativamente bajo y la compra de nuevos hogares, vehículos y otros productos se ha mantenido baja. La recuperación económica ha tenido un inicio complicado en el 2014 debido a las tormentas invernales que se vivieron en los primeros meses (el PIB de EUA decreció 1.0% en el 1T14) es por ello que la FED ha declarado que el desempeño económico todavía no es lo suficientemente fuerte para continuar sin el apoyo del banco central además de que la política fiscal - que ha contribuido a una reducción importante en el déficit - sigue siendo un factor restrictivo. Sin embargo, con la inflación aún por debajo del objetivo, pero aumentando, y el desempleo aún alto, pero disminuyendo, la FED enfrenta el desafío clásico de política monetaria. Éste consiste en qué tan rápido el banco central deberá normalizar su política monetaria dada las mejoras en las condiciones económicas.

### LO QUE POCOS SABEN: DIAGRAMA DE PUNTOS DE LA FED DICTA UN LARGO PERIODO DE TASAS BAJAS

La recuperación del mercado laboral y el incremento de la tasa de inflación han despertado el debate respecto al incremento en las tasas de la FED porque los indicadores han mejorado pero el discurso de Yellen y de los miembros *dovish* (*revisar anexo*) del comité se ha centrado en mantener las tasas bajas por un largo periodo de tiempo (en el nuevo diagrama la mayoría de las expectativas a largo plazo se encuentran por debajo del 4% a comparación de junio 2013 que se preveía un movimiento de más de 4% en la tasa) y la FED continuará apoyando la economía de EUA aunque los indicadores principales sigan mejorando.

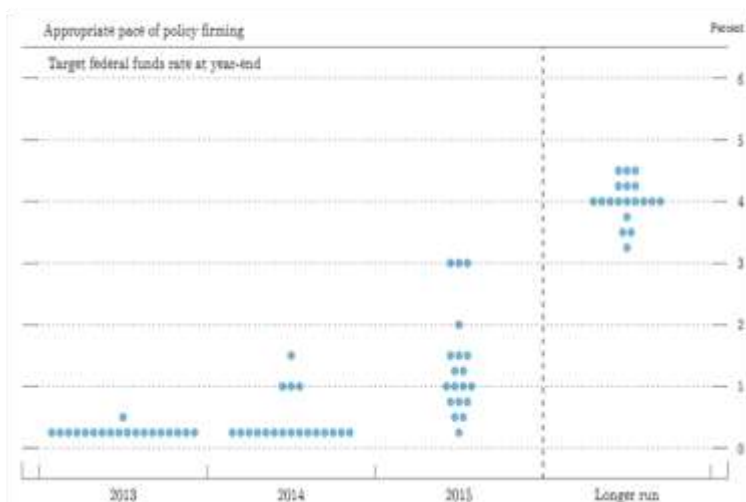
"No pongas tu interés en el dinero, pero pon tu dinero a interés."

**Oliver W. Holmes**

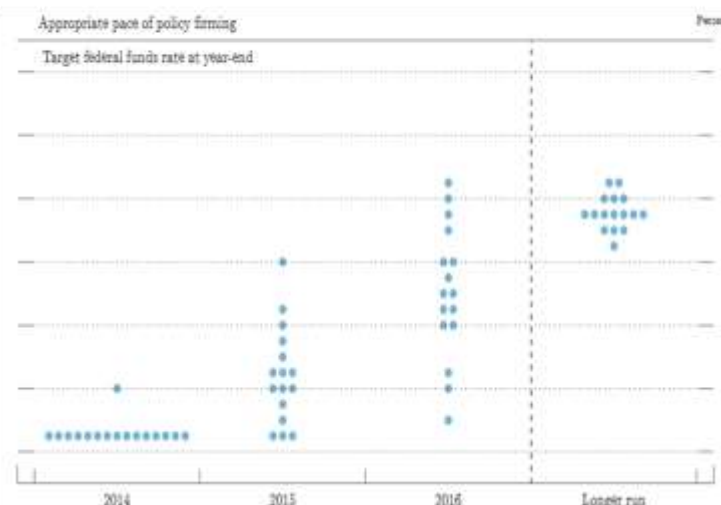
Tito Kuri Sierra  
ekuri@vepormas.com.mx  
5625 1500 Ext. 1725

**JUNIO 19, 2014**

POCOS LO SABEN – DOT PLOT FED Junio '13



POCOS LO SABEN – DOT PLOT FED Junio '14



Fuente: Diagrama elaborado por el FOMC de la FED



CATEGORÍA:  
ANÁLISIS / ESTRATEGIA



5 TIEMPO ESTIMADO  
DE LECTURA (min)



OBJETIVO DEL REPORTE

Dar a conocer aspectos  
económicos de menor  
conocimiento general.

apel. Antes de imprimir, piensa bien si es necesario.

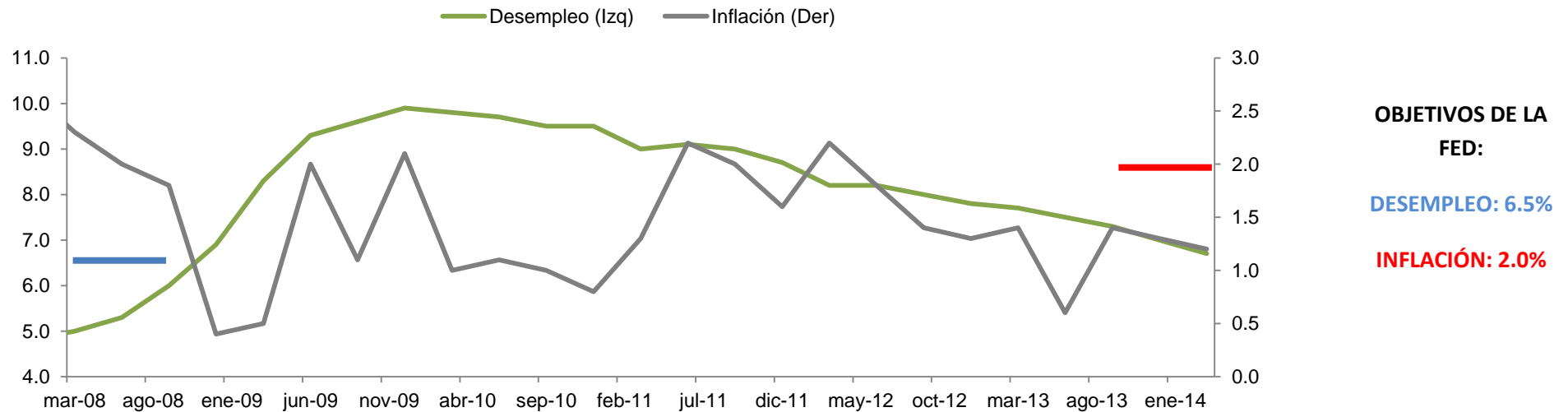


## INFLACIÓN VS DESEMPLEO

La Reserva Federal de Estados Unidos tiene dos mandatos únicos: 1) Apoyar la estabilidad de precios: controlar el crecimiento de la inflación y 2) apoyar el pleno empleo: fomentar que la mayor parte de la población económicamente activa tenga empleo. Es por eso que los indicadores que más monitorea la FED son los de desempleo y el comportamiento inflacionario (Índice de Precios Subyacente del consumo personal como parte del PIB).

El Desempleo ha mejorado ya que desde septiembre del 2009, la generación de nóminas no agrícolas empezó a recuperarse teniendo un desempeño positivo constante. La inflación parece que también está incrementándose para alcanzar la meta objetivo del 2.0% impuesta por la FED. Estos son los dos principales datos que monitorean los miembros del Comité Federal de Mercado Abierto (FOMC).

POCOS LO SABEN – Desempleo vs. Inflación (Var. Trim a/a%)



Fuente: Elaboración propia con información de Bloomberg

## EXPECTATIVAS DE BLOOMBERG

	Bono a 10 Años	Alza Acumulada (Puntos Base)	Tasa de la FED
<b>ACTUAL</b>	<b>2.60%</b>		<b>0.25%</b>
2T14	2.69%	9.00	0.25%
3T14	2.88%	28.00	0.25%
4T14	3.07%	47.00	0.25%
1T15	3.23%	63.00	0.25%
2T15	3.37%	77.00	0.25%
3T15	3.55%	95.00	0.50%
4T15	3.71%	111.00	0.75%



## ANEXO - MIEMBROS DEL FOMC 2014

Nombre	Dove	Dovish	Centro	Hawkish	Hawk	Voto 2014
Janet L. Yellen (Presidente)	●					X
Stanley Fischer (Vicepresidente)	●					X
<b>Mesa de Gobernadores</b>						
Jerome H. Powell				●		X
Lael Brainard			●			X
Daniel K. Tarullo		●				X
<b>Presidentes Regionales (Miembros FOMC - Con Voto)</b>						
Loretta Mester			●			X
Richard W. Fisher					●	X
Narayana Kocherlakota	●					X
Charles I. Plosser					●	X
<b>Presidentes Regionales (Sin Voto)</b>						
James Bullard			●			
Charles L. Evans	●					
Esther L. George				●		
Eric S. Rosengren	●					
Jeffrey M. Lacker				●		
John C. Williams		●				
Dennis P. Lockhart		●				





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, Marco Medina Zaragoza, José María Flores Barrera, Andrés Audiffred Alvarado, Juan Elizalde Moreras, Juan José Reséndiz Téllez, Juan Antonio Mendiola Carmona, José Isaac Velasco, Edmond Kuri Sierra, Dolores María Ramón Correa y Daniel Sánchez Uranga, Analistas responsables de la elaboración de este Reporte están disponibles en, [www.vepormas.com.mx](http://www.vepormas.com.mx), 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, brindan servicios de inversión asesorados y no asesorados a sus clientes personas físicas y corporativos 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	CONDICION EN ESTRATEGIA	DIFERENCIA VS. RENDIMIENTO IPyC
<b>FAVORITA</b>	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
<b>¡ATENCIÓN!</b>	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
<b>NO POR AHORA</b>	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





## Directorio

<b>DIRECCIÓN</b>			
Alejandro Finkler Kudler	Director General / Casa de Bolsa	55 56251500 x 1523	<a href="mailto:afinkler@vepormas.com.mx">afinkler@vepormas.com.mx</a>
Carlos Ponce Bustos	Director Ejecutivo de Análisis y Estrategia	55 56251537 x 1537	<a href="mailto:cponce@vepormas.com.mx">cponce@vepormas.com.mx</a>
Fernando Paulo Pérez Saldivar	Director Ejecutivo de Mercados	55 56251517 x 1517	<a href="mailto:fperez@vepormas.com.mx">fperez@vepormas.com.mx</a>
Juan Mariano Cerezo Ruiz	Director de Mercados	55 56251609 x 1609	<a href="mailto:icerezo@vepormas.com.mx">icerezo@vepormas.com.mx</a>
Manuel Antonio Ardines Pérez	Director De Promoción Bursátil	55 56251500 x 9109	<a href="mailto:mardines@vepormas.com.mx">mardines@vepormas.com.mx</a>
Jaime Portilla Escalante	Director De Promoción Bursátil Monterrey	81 83180300 x 7329	<a href="mailto:jportilla@vepormas.com.mx">jportilla@vepormas.com.mx</a>
Ingrid Monserrat Calderón Álvarez	Asistente Dirección de Análisis y Estrategia	55 56251541 x 1541	<a href="mailto:icalderon@vepormas.com.mx">icalderon@vepormas.com.mx</a>
<b>ANÁLISIS BURSÁTIL</b>			
Rodrigo Heredia Matarazzo	Subdirector - Sector Minería	55 56251515 x 1515	<a href="mailto:rheredia@vepormas.com.mx">rheredia@vepormas.com.mx</a>
Laura Alejandra Rivas Sánchez	Proyectos y Procesos Bursátiles	55 56251514 x 1514	<a href="mailto:lrivas@vepormas.com.mx">lrivas@vepormas.com.mx</a>
Marco Medina Zaragoza	Vivienda / Infraestructura / Fibras	55 56251500 x 1453	<a href="mailto:mmedinaz@vepormas.com.mx">mmedinaz@vepormas.com.mx</a>
Jose Maria Flores Barrera	Alimentos / Bebidas / Consumo Discrecional	55 56251500 x 1451	<a href="mailto:jfloresb@vepormas.com.mx">jfloresb@vepormas.com.mx</a>
Andrés Audiffred Alvarado	Telecomunicaciones / Financiero	55 56251530 x 1530	<a href="mailto:aaudiffred@vepormas.com.mx">aaudiffred@vepormas.com.mx</a>
Juan Elizalde Moreras	Comerciales / Aeropuertos / Industriales	55 56251709 x 1709	<a href="mailto:jelizalde@vepormas.com.mx">jelizalde@vepormas.com.mx</a>
Juan Jose Reséndiz Téllez	Análisis Técnico	55 56251511 x 1511	<a href="mailto:jresendiz@vepormas.com.mx">jresendiz@vepormas.com.mx</a>
Juan Antonio Mendiola Carmona	Analista Proyectos y Procesos Bursátiles y Mercado	55 56251508 x 1508	<a href="mailto:jmendiola@vepormas.com.mx">jmendiola@vepormas.com.mx</a>
Daniel Sánchez Uranga	Editor Bursátil	55 56251529 x 1529	<a href="mailto:dsanchez@vepormas.com.mx">dsanchez@vepormas.com.mx</a>
<b>ESTRATEGIA ECONOMICA</b>			
José Isaac Velasco Orozco	Analista Económico	55 56251500 x 1454	<a href="mailto:ivelascoo@vepormas.com.mx">ivelascoo@vepormas.com.mx</a>
Edmond Kuri Sierra	Analista Económico	55 56251500 x 1725	<a href="mailto:ekuri@vepormas.com.mx">ekuri@vepormas.com.mx</a>
Dolores Maria Ramón Correa	Analista Económico	55 56251500 x 1546	<a href="mailto:dramon@vepormas.com.mx">dramon@vepormas.com.mx</a>
<b>ADMINISTRACION DE PORTAFOLIOS</b>			
Mónica Mercedes Suarez	Director de Gestión Patrimonial	55 11021800 x 1964	<a href="mailto:mmsuarez@vepormas.com.mx">mmsuarez@vepormas.com.mx</a>
Mario Alberto Sánchez Bravo	Subdirector de Administración de Portafolios	55 56251513 x 1513	<a href="mailto:masanchez@vepormas.com.mx">masanchez@vepormas.com.mx</a>
Ana Gabriela Ledesma Valdez	Gestión de Portafolios	55 56251526 x 1526	<a href="mailto:gledesma@vepormas.com.mx">gledesma@vepormas.com.mx</a>
Ramón Hernández Vargas	Sociedades de Inversión	55 56251536 x 1536	<a href="mailto:rhernandez@vepormas.com.mx">rhernandez@vepormas.com.mx</a>
Juan Carlos Fernández Hernández	Sociedades de Inversión	55 56251545 x 1545	<a href="mailto:jfernandez@vepormas.com.mx">jfernandez@vepormas.com.mx</a>
Heidi Reyes Velázquez	Promoción de Activos	55 56251534 x 1534	<a href="mailto:hreyes@vepormas.com.mx">hreyes@vepormas.com.mx</a>

