

LA NOTICIA: LA FED MANTIENE UN TONO *DOVISH*, MÁS DE LO ESPERADO

Hoy, en el comunicado de política monetaria de abril 2015, la Reserva Federal de EUA (FED) anunció que la Tasa de Referencia se mantendrá en 0.25%. Además sugirió un tono más *dovish* (con un tono de política acomodaticia) al que esperaba el mercado. El banco central cambió el tono en el ritmo de crecimiento de la economía, afirmando que en los meses de invierno EUA se expandió de forma marginal (por factores transitorios). Además, el Comité Federal de Mercado Abierto (FOMC por sus siglas en inglés) sostuvo que el primer movimiento será apropiado cuando tenga la confianza de que la inflación se eleve gradualmente al objetivo de 2%, en el mediano plazo, y haya un mejor desempeño en el mercado laboral. El Comité seguirá de cerca la evolución de la inflación y el crecimiento en los salarios.

La información recibida desde la junta de marzo señala que la actividad económica se expande a un menor ritmo, a diferencia del reporte anterior donde sugiere un crecimiento moderado. Las condiciones del mercado laboral se han registrado mejorías moderadas, con la tasa de desempleo estable y la subutilización de recursos de mano de obra tuvo pocos cambios.

El consumo registró una desaceleración. Mientras que los ingresos personales reportaron un crecimiento sólido, lo cual se vio impulsado por la caída en los precios de bienes energéticos y un alto sentimiento de confianza. Por otro lado la inversión fija empresarial fue más débil que en el reporte anterior, mientras que la recuperación en el sector de la vivienda sigue siendo lenta y las exportaciones continúan marcando una contracción.

La inflación ha seguido ubicándose por debajo del objetivo de largo plazo del Comité (2.0%) lo que refleja en parte la disminución de los precios de los energéticos y los precios de los bienes no energéticos importados.

El voto en la reunión del 28 y 29 de abril del 2015 fue unánime, al igual que en la decisión pasada de marzo. Esta reunión no fue seguida de una conferencia de prensa por parte de la Presidenta de la Fed, Janet Yellen.

IMPACTO: NEGATIVO EN TASAS

El impacto del comunicado de la Reserva Federal ha sido negativo, ya que se esperaba un comunicado más *hawkish* (con un tono restrictivo, i.e. subir tasas). Por otro lado, no hubo sorpresa en la lectura del panorama económico, ya que se anticipaba un tono menos optimista en el crecimiento de la economía. La Reserva Federal mencionó que persiste una inflación baja y mayores riesgos a la baja en exportaciones dada la fortaleza del dólar.

El EUR cotiza en 1.1104, la divisa se apreció 0.9%, luego de conocerse el comunicado. Respecto a México, la publicación ha tenido un impacto positivo en el tipo de cambio, el MXN cotiza en 15.20, con una variación de -0.4% (apreciación de MXN/USD). En el mercado de bonos, el bono de referencia de EUA de 10 años cotiza pasó de niveles de 2.06% hasta tocar 2.02%, para luego normalizarse. Los *treasuries* de 10 años ahora cotizan en 2.03%. El bono de referencia de 10 años en México (M Dic'24) se encuentra con una cotización de 5.87%, desde la tasa de 5.85% del cierre anterior.

IMPLICACIÓN PARA PRONÓSTICO: INCREMENTO EN RIESGOS A LA BAJA APOYA INICIO MODERADO DE ALZA EN TASAS

Este último punto presenta un riesgo para el crecimiento del 1T15, desde nuestro punto de vista, dado el continuo fortalecimiento del dólar.

La Reserva Federal a pesar de sugerir un deterioro en el crecimiento económico en los primeros tres meses del año, junto con un panorama más débil en el sector laboral, continua esperando que, con la política acomodaticia, la economía se expanda a un ritmo moderado y que tanto la inflación como el mercado laboral se acerquen a los objetivos del doble mandato de la Fed.

El Comité se reunió en medio de un contexto de mercados financieros volátiles, con los precios de los bienes energéticos aún bajos. El dólar permanece mostrando gran fortaleza frente a la mayoría de las principales divisas, lo cual ha afectado de forma negativa las exportaciones del país. Dicho comportamiento se vio reflejado en la cifra de crecimiento publicada el día de hoy de 0.2% en el primer trimestre del año. El alza en tasas de interés se ha mantenido en espera mientras la inflación se mantiene por debajo del objetivo de la Fed. El banco central seguirá de cerca el desarrollo de los precios y el crecimiento en los salarios, después de que los datos sugieren que el empleo va en buen camino, además del desarrollo económico en los próximos meses. Consideramos que el comunicado de la Fed, señala cierta cautela en cuanto al primer movimiento de la tasa de referencia. Por lo que esperamos que en la próxima reunión del 16 y 17 de junio mantengan la tasa en niveles mínimos de 0.25% y continúen siguiendo el desarrollo de la economía de cerca. También, esperamos que esta reunión haya sido la última en la cual el voto sea de manera unánime.

29 de abril de 2015



VARIABLE QUE AFECTA	ACTUAL	2015E
Tipo de Cambio	15.20	14.80
Inflación	3.14	2.90
Tasas de Referencia	3.00	3.25
PIB	2.20	2.80
Tasa de 10 Años	5.87	6.50

OBJETIVO DE LA NOTA

Comentario breve y oportuno de un evento sucedido en los últimos minutos

TIEMPO ESTIMADO DE LECTURA

¡Un Tris!

Dolores Ramón Correa

dramon@vepormas.com.mx

56251500 Ext. 1546



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, Ruben López Romero, Paulina Núñez Gómez, Juan José Reséndiz Téllez, Juan Antonio Mendiola Carmona, José Isaac Velasco, Dolores María Ramón Correa y Daniel Sánchez Uranga, Analistas responsables de la elaboración de este Reporte están disponibles en, 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
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



Directorio

DIRECCIÓN			
Alejandro Finkler Kudler	Director General / Casa de Bolsa	55 56251500 x 1523	afinkler@vepormas.com.mx
Carlos Ponce Bustos	Director General de Análisis y Estrategia	55 56251537 x 1537	cponce@vepormas.com.mx
Fernando Paulo Pérez Saldivar	Director General de Mercados y Tesorería	55 56251517 x 1517	fperez@vepormas.com.mx
Juan Mariano Cerezo Ruiz	Director de Mercados	55 56251609 x 1609	icerezo@vepormas.com.mx
Manuel Antonio Ardines Pérez	Director de Promoción Bursátil	55 56251500 x 9109	mardines@vepormas.com.mx
Ingrid Monserrat Calderón Álvarez	Asistente Dirección de Análisis y Estrategia	55 56251541 x 1541	icalderon@vepormas.com.mx
ANÁLISIS BURSÁTIL			
Rodrigo Heredia Matarazzo	Subdirector - Sector Minería	55 56251515 x 1515	rheredia@vepormas.com.mx
Laura Alejandra Rivas Sánchez	Proyectos y Procesos Bursátiles	55 56251514 x 1514	lrivas@vepormas.com.mx
Marco Medina Zaragoza	Vivienda / Infraestructura / Fibras	55 56251500 x 1453	mmedinaz@vepormas.com.mx
Jose María Flores Barrera	Alimentos / Bebidas / Consumo Discrecional	55 56251500 x 1451	jfloresb@vepormas.com.mx
Ruben López Romero	Analista Bursátil	55 56251500 x 1709	rllopezr@vepormas.com.mx
Paulina Núñez Gómez	Analista Bursátil	55 56251500 x 1530	pnunezg@vepormas.com.mx
Juan Jose Reséndiz Téllez	Análisis Técnico	55 56251511 x 1511	jresendiz@vepormas.com.mx
Juan Antonio Mendiola Carmona	Analista Proyectos y Procesos Bursátiles y Mercado	55 56251508 x 1508	jmendiola@vepormas.com.mx
Daniel Sánchez Uranga	Editor Bursátil	55 56251529 x 1529	dsanchez@vepormas.com.mx
ESTRATEGIA ECONOMICA			
José Isaac Velasco Orozco	Economista Senior / México	55 56251500 x 1682	jvelascoo@vepormas.com.mx
Dolores María Ramón Correa	Economista Junior / Internacional	55 56251500 x 1546	dramon@vepormas.com.mx
ADMINISTRACION DE PORTAFOLIOS			
Mónica Mercedes Suarez	Director de Gestión Patrimonial	55 11021800 x 1964	mmsuarezh@vepormas.com.mx
Mario Alberto Sánchez Bravo	Subdirector de Administración de Portafolios	55 56251513 x 1513	masanchez@vepormas.com.mx
Ana Gabriela Ledesma Valdez	Gestión de Portafolios	55 56251526 x 1526	qledesma@vepormas.com.mx
Ramón Hernández Vargas	Sociedades de Inversión	55 56251536 x 1536	rhernandez@vepormas.com.mx
Juan Carlos Fernández Hernández	Sociedades de Inversión	55 56251545 x 1545	jfernandez@vepormas.com.mx
Heidi Reyes Velázquez	Promoción de Activos	55 56251534 x 1534	hreyes@vepormas.com.mx