



### PUNTOS CLAVE

- La tasa de referencia de la Reserva Federal se mantuvo en un rango de 0.0% a 0.25%.
- En la reunión de hoy se publicaron las expectativas de la economía de EUA del FOMC, en donde, como se esperaba, el estimado del PIB para 2015 se redujo a un rango de 1.8% a 2.0% desde 2.3% a 2.7%.
- El comunicado no tuvo cambios importantes en cuanto a las expectativas del Comité Federal de Mercado Abierto con respecto al anuncio de abril, al igual que el tono del desarrollo económico.
- En la gráfica de puntos, donde se logra observar la opinión de los miembros del comité, los integrantes más agresivos esperan que la tasa pueda ubicarse a final de este año de 0.75 - 1.0% (actualmente se encuentra en 0.25%), mientras que en las expectativas de marzo lo máximo estimado era que la tasa culminase entre 1.75 - 1.50%
- 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 28 y 29 de julio mantengan la tasa en niveles mínimos de 0.25% y continúen siguiendo el desarrollo de la economía de cerca. En GFBX+ esperamos que la tasa de referencia de la Fed pueda iniciar el ciclo de alza en el último trimestre 2015.

### LA NOTICIA: LA FED MANTIENE POSTURA DEL COMUNICADO

Hoy, en el comunicado de política monetaria de junio 2015, la Reserva Federal de EUA (FED) anunció que la Tasa de Referencia se mantendrá en 0.25%. Además sugirió un tono *dovish* (con un tono de política acomodaticia). El banco central expresó un tono en el ritmo de crecimiento de la economía moderado cambiando ligeramente con respecto al 1T15. 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 abril señala que la actividad económica se expande a un mayor ritmo, a diferencia del reporte anterior. Las condiciones del mercado laboral registraron un mayor, con la tasa de desempleo estable y la subutilización de recursos de mano de obra tuvo pocos cambios. El crecimiento en el consumo se ha mantenido moderado y en el sector inmobiliario se reportó una mejoría; Sin embargo la inversión fija corporativa y las exportaciones se mantuvieron con avances débiles.

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, pero los precios de energéticos parecen que se han estabilizado. Sin embargo, la inflación subyacente (que excluye los bienes energéticos y de alimentos, los cuales marcan una mayor variación) se encuentra cerca del objetivo, en abril se situó en 1.8%.

El voto en la reunión del 16 y 17 de junio del 2015 fue unánime, al igual que en la decisión pasada de abril. Esta reunión fue importante debido a la publicación del *dot-plot* (gráfico de puntos) en donde se puede obtener un panorama de los estimados de cada miembro del FOMC, la evaluación de las condiciones económicas de la economía y la conferencia de prensa de la presidenta de la Fed, Janet Yellen.

### IMPACTO: POSITIVO, MENOR AVERSION AL RIESGO

El impacto del comunicado de la Reserva Federal ha sido positivo, ya que se esperaba un comunicado más *hawkish* (con un tono restrictivo, i.e. subir tasa). Aunque los comentarios de la presidenta del banco central, Jante Yellen, junto con las estimaciones del FOMC aportaron una mayor certidumbre del futuro de la política monetaria. 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 que la esperada a principio de año. 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 1.1293, la divisa subió 0.97%, luego de conocerse el comunicado. Respecto a México, la publicación afectó el MXN, ahora cotiza en 15.31, con una variación de -1.0% (apreciación de MXN/USD) luego de conocerse la noticia. En el mercado de bonos, el bono de referencia de EUA de 10 años cotiza pasó de niveles de 2.39% hasta tocar 2.31%, para luego ubicarse sobre niveles de 2.34%. El bono de referencia de 10 años en México (M Dic'25) cotiza ahora en 6.16%, desde la tasa de 6.18% previa al comunicado.



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

La Reserva Federal a pesar de sugerir un deterioro en el crecimiento económico en los primeros cuatro 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.

En la reunión de hoy se publicaron las expectativas de la economía de EUA del FOMC, en donde, como se esperaba, el estimado del PIB para 2015 se redujo a un rango de 1.8% a 2.0% desde 2.3% a 2.7%. Sin embargo, el punto más relevante fue que los miembros del comité se mostraron más conservadores en cuanto al incremento en la tasa de referencia. Los miembros *hawkish* ahora tuvieron una postura más *dovish*. Además, el consenso se encuentra en un menor rango, los integrantes más agresivos esperan que la tasa pueda ubicarse a final de este año de 0.75 - 1.0% (actualmente se encuentra en 0.25%), mientras que en las expectativas de marzo lo máximo estimado era que la tasa culminase entre 1.75 - 1.50%, es decir, ningún miembro espera un cambio mayor a un punto porcentual. Cinco miembros consideran apropiado un nivel de entre 0.25% y 0.50% para final del año vs. 1 en la reunión de marzo



El Comité se reunió en medio de un contexto de mercados financieros volátiles, con los precios de los bienes energéticos aún bajos. El muestra 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 las menores expectativas de crecimiento para este año tanto por el FOMC, como otras instituciones internacionales (FMI y OCDE). 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 28 y 29 de julio mantengan la tasa en niveles mínimos de 0.25% y continúen siguiendo el desarrollo de la economía de cerca.**

<b>VARIABLE QUE AFECTA</b>	<b>ACTUAL</b>	<b>2015E</b>
<b>Tipo de Cambio</b>	<b>15.31</b>	<b>14.80</b>
<b>Inflación</b>	<b>2.88</b>	<b>2.90</b>
<b>Tasas de Referencia</b>	<b>3.00</b>	<b>3.25</b>
<b>PIB</b>	<b>2.50</b>	<b>2.80</b>
<b>Tasa de 10 Años</b>	<b>6.16</b>	<b>6.50</b>

**OBJETIVO DE LA NOTA**

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

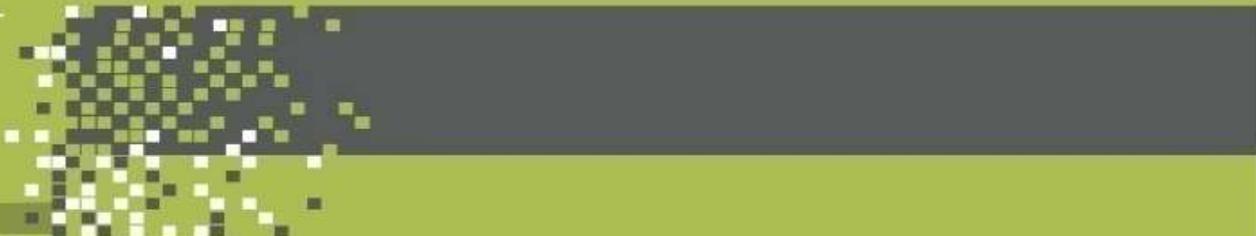
**TIEMPO ESTIMADO DE LECTURA**

¡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, Gabriel Treviño Castillo Juan José Reséndiz Téllez, Juan Antonio Mendiola Carmona, José Isaac Velasco, Dolores María Ramón Correa, Mónica Pamela Díaz Loubet, Mariana Paola Ramírez Montes 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 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 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. 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.</b>	No forma parte de nuestro portafolio de estrategia	Menor a 5.00 pp

**GRUPO FINANCIERO VE POR MÁS, S.A. de C.V.**

<b>DIRECCIÓN</b>			
Tomas Christian Ehrenberg Aldford	Director General de Grupo Financiero	55 11021800 x 1807	<a href="mailto:tehrenberg@vepormas.com.mx">tehrenberg@vepormas.com.mx</a>
Maria del Carmen Bea Suarez Cue	Director General Banco	55 11021800 x 1950	<a href="mailto:msuarez@vepormas.com.mx">msuarez@vepormas.com.mx</a>
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	DGA Análisis y Estrategia	55 56251537 x 1537	<a href="mailto:cponce@vepormas.com.mx">cponce@vepormas.com.mx</a>
Fernando Paulo Pérez Saldivar	DGA Tesorería y Mercados	55 56251517 x 1517	<a href="mailto:fperez@vepormas.com.mx">fperez@vepormas.com.mx</a>
Alfredo Rabell Mañón	DGA Desarrollo Comercial	55 11021800 x 1876	<a href="mailto:arabell@vepormas.com.mx">arabell@vepormas.com.mx</a>
Francisco Javier Gutiérrez Escoto	Director de Región	55 11021800 x 1910	<a href="mailto:fgutierrez@vepormas.com.mx">fgutierrez@vepormas.com.mx</a>
Enrique Fernando Espinosa Teja	Director de Banca Corporativa	55 11021800 x 1854	<a href="mailto:eespinosa@vepormas.com.mx">eespinosa@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>
Lidia Gonzalez Leal	Director Patrimonial Monterrey	81 83180300 x 7314	<a href="mailto:ligonzalez@vepormas.com.mx">ligonzalez@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 A. Bursátil / Metales – 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	Analista / Vivienda / Infraestructura / Fibras	55 56251500 x 1453	<a href="mailto:mmedinaz@vepormas.com.mx">mmedinaz@vepormas.com.mx</a>
Jose María Flores Barrera	Analista / Consumo Discrecional / GAP / Gps. Inds.	55 56251500 x 1451	<a href="mailto:jfloresb@vepormas.com.mx">jfloresb@vepormas.com.mx</a>
Gabriel Treviño Castillo	Analista / Financiero / Telecomunicaciones	55 56251500 x 1709	<a href="mailto:gtrevino@vepormas.com.mx">gtrevino@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	Economista Senior	55 56251500 x 1682	<a href="mailto:ivelascoo@vepormas.com.mx">ivelascoo@vepormas.com.mx</a>
Dolores María Ramón Correa	Economista Jr.	55 56251500 x 1546	<a href="mailto:dramon@vepormas.com.mx">dramon@vepormas.com.mx</a>
Mónica Pamela Díaz Loubet	Economista Jr.	55 56251500 x 1767	<a href="mailto:mpdiaz@vepormas.com.mx">mpdiaz@vepormas.com.mx</a>
Mariana Paola Ramírez Montes	Economista Jr.	55 56251500 x 1725	<a href="mailto:mpramirez@vepormas.com.mx">mpramirez@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:qledesma@vepormas.com.mx">qledesma@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>