



# ¡EconoTris!

## FED: MANTIENE POSTURA

GRUPO FINANCIERO



### 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 no se publicaron actualizaciones en las expectativas de la economía de EUA del FOMC ni estuvo seguido de una conferencia de la presidenta de la Fed, Janet Yellen.
- El comunicado no tuvo cambios importantes en el anuncio de junio, manteniendo un tono de espera. El único argumento relevante fue la puntualización de una mejoría en el mercado laboral.
- 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 septiembre podría incrementarse la volatilidad en los mercados debido a la posibilidad de una primera alza en la tasa de referencia (90% de los economistas encuestados estima un incremento en esta fecha).

### LA NOTICIA: LA FED MANTIENE POSTURA EN EL COMUNICADO

Hoy, en el comunicado de política monetaria de julio 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. Del mismo modo el Comité seguirá de cerca la evolución del desempeño de la economía para poder tomar una decisión más concreta.

Las condiciones del mercado laboral registraron un mejor dinamismo, con crecimiento sólidos en creación de empleo y una disminución en la tasa de desempleo. 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 28 y 29 de julio del 2015 fue unánime, al igual que en la decisión pasada de junio. Esta reunión no estuvo seguida de una conferencia de la presidenta de la Reserva Federal, Janet Yellen, ni hubo actualizaciones en los pronósticos del FOMC.

### IMPACTO: VOLATILIDAD, INCERTIDUMBRE ANTES DE PIB 2T15

El impacto del comunicado de la Reserva Federal tuvo un impacto en la mayoría de los mercados con una reacción de alta volatilidad, reflejando el aumento en incertidumbre con poca información nueva en el comunicado en relación a comunicados previos. El reporte mantuvo el mismo tono que el de la reunión de junio, señalando cierta mejoría en los mercados laboral e inmobiliario y sin evolución relevante en la inflación, el tono del comunicado fue *dovish*.

El EUR cotiza en 1.1028, la divisa subió 0.27% para luego ir en la dirección contraria (-0.35%) momentos después. Respecto a México, la publicación afectó el MXN, ahora cotiza en 16.22, la moneda reaccionó de igual forma subiendo 0.28% (16.16) para después disminuir 0.31%. En el mercado de bonos, el bono de referencia de EUA de 10 años cotiza pasó de niveles de 2.28% hasta tocar 2.26%, el instrumento también reportó alta volatilidad. El bono de referencia de 10 años en México (M Dic'24) cotiza ahora en 6.08%, desde la tasa de 6.09% 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, 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 resultado de la reunión de política monetaria de la Fed no fue sorpresivo, debido a que se sabía que no iba a estar seguida de una conferencia de Yellen y a que no iban a publicarse estimados de la economía del FOMC no se esperaba un incremento en la tasa de referencia. Sin embargo, a pesar de la poca información que se dio a conocer el mercado reaccionó de forma muy volátil, lo cual refleja el incremento en la incertidumbre a lo que podría pasar en la próxima reunión de la Reserva Federal.

Es importante señalar que mañana será un día importante, debida a la publicación del crecimiento de la economía en el segundo trimestre de este año. Se espera que crezca 2.5% después de una contracción de 0.2% en 1T15. En caso de que el dato sea muy positivo, los mercados a nivel global podrían comenzar con un periodo de alta volatilidad debido a que incrementaría las probabilidades de que la Fed aumente la tasa en su próxima reunión de septiembre.

Consideramos que el comunicado de la Fed mantiene cautela en cuanto al primer movimiento de la tasa de referencia. La próxima reunión del FOMC será el 16 y 17 de septiembre. En el lapso entre las dos reuniones nos mantendremos atentos a los comentarios de los miembros de política monetaria de la Fed.

| VARIABLE QUE AFECTA | ACTUAL | 2015E |
|---------------------|--------|-------|
| Tipo de Cambio      | 16.22  | n.d.  |
| Inflación           | 2.76   | 2.90  |
| Tasas de Referencia | 3.00   | 3.25  |
| PIB                 | 2.50   | 2.80  |
| Tasa de 10 Años     | 6.08   | 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, Gabriel Treviño Castillo Juan Eduardo Hernández S. 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 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. 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 Mañon                 | 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 / Alimentos / Bebidas                     | 55 56251500 x 1709 | <a href="mailto:gtrevino@vepormas.com.mx">gtrevino@vepormas.com.mx</a>         |
| Juan Eduardo Hernández S.            | Analista / Financiero / Telecomunicaciones         | 55 56251500 x 1530 | <a href="mailto:jehernandezs@vepormas.com.mx">jehernandezs@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 Maria 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> |  |                    |  |
| 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>             |