



¡EconoTris!

GRUPO FINANCIERO



BANXICO: MIEMBRO VOTA POR ALZA

PUNTOS CLAVE

- De manera sorpresiva, uno de los miembros indicó su preferencia por un incremento de 25 puntos base en la tasa de referencia como medida preventiva al alza en la tasa de referencia de la Fed. Ello para evitar repercusiones en la inflación y en la estabilidad financiera de México.
- El consejo de Banco de México sugiere no alzar la tasa de referencia antes de que la Reserva Federal debido a los sólidos fundamentales macroeconómicos en México.
- Nuestro escenario base continúa siendo que Banxico se esperará a que la Reserva Federal suba la tasa de referencia para después responder con un alza al mismo tiempo; no obstante, tras la publicación de las minutas, la probabilidad de un alza previo a la de la Fed se incrementa.
- Los miembros de la junta de gobierno concluyeron que el balance de riesgos para el crecimiento se deterioró respecto a la última junta de gobierno.

LA NOTICIA: UNO DE LOS MIEMBROS VOTA A FAVOR DE UN ALZA EN LA TASA

Banco de México publicó las minutas de la reunión del 30 de julio de la política monetaria, las cuales consideramos **tuvieron un sesgo dovish**, es decir, dejaron ver que la institución se inclina a una estrategia expansiva (i.e. mantener tasas en niveles mínimos) por ahora y a la espera de un cambio en la política monetaria de la Reserva Federal de EUA. **Aunque, uno de los miembros se mostró hawkish, lo cual se añade a los últimos comentarios del Presidente del Banco Central sobre la posibilidad de incrementar la tasa de interés para combatir la depreciación cambiaria.** En dicho caso la institución podría tener un sesgo por una política monetaria más restrictiva. A continuación se presentan los puntos más importantes del análisis y motivación de los miembros de la junta de gobierno para haber mantenido la tasa de referencia en 3.00%.

Economía Global: La economía mundial ha mantenido un ritmo de moderado de recuperación. Además, los miembros mencionaron que los balances de riesgos para el crecimiento y para la inflación global se mantienen sin cambios desde la última reunión de Banxico. Uno de los integrantes mencionó que la economía mundial registró un mejor comportamiento en el 2T15 que en los primeros tres meses del año. Mientras que otro miembro resaltó la posibilidad de una desaceleración en el comercio internacional, junto un alza en el riesgo del crecimiento por la caída en los precios de los *commodities*.

Economía de México: La actividad económica de México continúa mostrando un avance moderado y la mayoría señaló que el balance de riesgos para el crecimiento se deterioró respecto a la última junta de gobierno. Algunos de los miembros agregaron que la debilidad responde a que la producción industrial de EUA se contrajo en el primer semestre. Los riesgos para el crecimiento que se señalaron fueron: deterioro en la perspectiva de producción en EUA, precio del petróleo, inseguridad pública, normalización de política monetaria de la Fed, insuficiencia en la fortaleza del consumo y desaceleración en el sector de construcción.

Inflación: Se puntualizó que la inflación se ha mantenido por debajo del 3.0%, lo cual se atribuye a la reducción en los precios de los insumos, como energéticos, materias primas y servicios de telecomunicaciones. A pesar de la depreciación de la moneda nacional las expectativas de inflación de largo plazo permanecen ancladas al objetivo de Banxico (3.0% +/- 1.0%). No obstante, uno de los miembros a persistencia de la debilidad del peso podría conducir a un deterioro en las expectativas.

Política Monetaria EUA: La mayoría de los miembros aseguraron que la Reserva Federal ha continuado enfatizando que las acciones futuras de política monetaria dependerán de la evolución y expectativas sobre la actividad económica, mercado laboral, e inflación. Sin embargo, **uno de los miembros indicó su preferencia por un incremento de 25 puntos base en la tasa de referencia.** Lo anterior lo argumentó de la siguiente forma: una postura preventiva ante la inminente alza en la tasa de referencia ya que podrían tener repercusiones en la inflación y estabilidad financiera en México, para evitar incertidumbre en cuanto a la futura postura de Banxico.



IMPACTO: NEGATIVO, MAYOR INCERTIDUMBRE EN LA JUNTA DE GOBIERNO

De acuerdo a las minutas de la última reunión en la discusión sobre el mercado cambiario, los miembros de la junta de gobierno mantuvieron una amplia discusión, en la cual se señaló que la fortaleza del dólar se le atribuye a la incertidumbre sobre la normalización de la política monetaria de la Reserva Federal. Sin embargo, destacaron que el impacto ha sido más favorable en el MXN respecto a las demás divisas de economías emergentes. Además, uno de los miembros agregó que el tipo de cambio puede estar experimentando una sobre reacción y que el riesgo país hasta el momento sólo ha aumentado de manera moderada. Esto es, porque se han registrado alzas en las tasas de fondos federales de corto plazo, mientras que los de largo plazo permanecen sin cambios.

El debate en torno a la inflación resultó positivo, subrayando que el indicador se mantiene en niveles mínimos históricos a pesar de la persistente depreciación de la moneda nacional. Aunque, cabe resaltar que uno de los miembros destacó que sí persiste este fenómeno podría deteriorar las expectativas de inflación de mediano y largo plazo. Esto va de la mano con los comentarios que realizó el gobernador el banco central, Agustín Carstens, el día de ayer en el segundo informe de inflación, en el cual mencionó que Banxico podría responder con un alza en la tasa de referencia previo a la Fed como medida cambiaria (ver: [Segundo Informe de Inflación](#)).

Nuestro escenario base continúa siendo que Banxico se esperará a que la Reserva Federal suba la tasa de referencia para después responder con un alza al mismo tiempo; no obstante, tras la publicación de las minutas, la probabilidad de un alza previo a la de la Fed se incrementa. Esto se debe a los bajos niveles de inflación, el bajo nivel de crecimiento económico y la posibilidad de que se retrase la primer alza de la tasa en EUA – asociada a la alta incertidumbre - no requiere una acción por parte del banco central. Además, el alza como medida preventiva, como la señaló uno de los miembros, no evitará el incremento en la volatilidad que se vivirá por la normalización de la Fed y el Banco de México tendrá que subir de todas formas la tasa de referencia luego de que lo haga el país vecino. Desde nuestro punto de vista, dicho miembro se basó en el deterioró del balance de riesgos de la actividad económica desde la última reunión y a la posibilidad de que las expectativas de inflación se vean contagiadas por la depreciación del MXN.

VARIABLE QUE AFECTA	ACTUAL	2015E
Tipo de Cambio	16.37	16.10
Inflación	2.74	2.90
Tasas de Referencia	3.00	3.25
PIB	2.50	2.80
Tasa de 10 Años	6.00	6.50

OBJETIVO DE LA NOTA

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

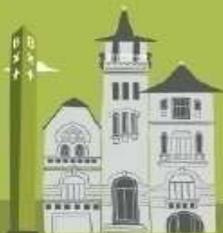
TIEMPO ESTIMADO DE LECTURA

¡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, 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

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

DIRECCIÓN			
Tomas Christian Ehrenberg Aldford	Director General de Grupo Financiero	55 11021800 x 1807	tehrenberg@vepormas.com.mx
Maria del Carmen Bea Suarez Cue	Director General Banco	55 11021800 x 1950	msuarez@vepormas.com.mx
Alejandro Finkler Kudler	Director General Casa de Bolsa	55 56251500 x 1523	afinkler@vepormas.com.mx
Carlos Ponce Bustos	DGA Análisis y Estrategia	55 56251537 x 1537	cponce@vepormas.com.mx
Fernando Paulo Pérez Saldivar	DGA Tesorería y Mercados	55 56251517 x 1517	fperez@vepormas.com.mx
Alfredo Rabell Mañón	DGA Desarrollo Comercial	55 11021800 x 1876	arabell@vepormas.com.mx
Francisco Javier Gutiérrez Escoto	Director de Región	55 11021800 x 1910	fgutierrez@vepormas.com.mx
Enrique Fernando Espinosa Teja	Director de Banca Corporativa	55 11021800 x 1854	eespinosa@vepormas.com.mx
Manuel Antonio Ardines Pérez	Director de Promoción Bursátil	55 56251500 x 9109	mardines@vepormas.com.mx
Lidia Gonzalez Leal	Director Patrimonial Monterrey	81 83180300 x 7314	lignonalez@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 A. Bursátil / Metales – 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	Analista / Vivienda / Infraestructura / Fibras	55 56251500 x 1453	mmedinaz@vepormas.com.mx
Jose María Flores Barrera	Analista / Consumo Discrecional / GAP / Gps. Inds.	55 56251500 x 1451	jfloresb@vepormas.com.mx
Gabriel Treviño Castillo	Analista / Alimentos / Bebidas	55 56251500 x 1709	gtrevino@vepormas.com.mx
Juan Eduardo Hernández S.	Analista / Financiero / Telecomunicaciones	55 56251500 x 1530	jehernandezs@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	55 56251500 x 1682	ivelascoo@vepormas.com.mx
Dolores Maria Ramón Correa	Economista Jr.	55 56251500 x 1546	dramon@vepormas.com.mx
Mónica Pamela Díaz Loubet	Economista Jr.	55 56251500 x 1767	mpdiaz@vepormas.com.mx
Mariana Paola Ramírez Montes	Economista Jr.	55 56251500 x 1725	mpramirez@vepormas.com.mx
ADMINISTRACION DE PORTAFOLIOS			
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	gledesma@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