



LA NOTICIA: MINUTAS DE LA FED DE LA REUNIÓN DE JULIO

La Reserva Federal de EUA (Fed) publicó las minutas de la última reunión de política monetaria celebrada los días 28 y 29 de julio, en la cual el Comité Federal de Operaciones de Mercado Abierto (FOMC) decidió mantener sin cambios su tasa de referencia.

Para apoyar el desarrollo de la estabilidad en los precios y de obtener el empleo objetivo de la economía (pleno empleo), el Comité señaló que la tasa de referencia actual, 0.25%, continúa siendo apropiada. Esto es porque su mandato dual se mantiene en línea (empleo e inflación). El FOMC señaló que el mercado laboral continúa mostrando mejoras. Sin embargo, redujeron el estimado de inflación para este año, esto se encuentra en línea con el descenso observado en los precios del petróleo. Además se espera que la inflación se mueva en el mediano plazo cerca del objetivo de inflación del 2.0%.

En el documento de hoy, el FOMC reiteró que la decisión en el alza de la tasa de referencia estará basada en un balance entre los objetivos de largo plazo de pleno empleo y la inflación en 2.0%. Asimismo, algunos de los miembros aseguraron que tendrán que tomar en cuenta las condiciones económicas. No obstante, algunos miembros señalaron un incremento en el balance de riesgos en el desempeño de la economía estadounidense, lo cual podría retrasar el alza en la tasa.

Puntos Relevantes: El crecimiento de la economía de EUA registró un crecimiento débil en el primer semestre. No obstante, los miembros esperan un mejor desempeño en el segundo semestre con un mayor ritmo de crecimiento. Algunos de los miembros señalaron preocupación por el impacto que pudiera tener en la actividad económica de EUA la holgura en el crecimiento de China. Asimismo, se aumentaron los riesgos de inflación derivados de la apreciación del dólar estadounidense y por la tendencia negativa en los precios del petróleo. Además, **el comité informo que los fundamentales para un alza en la tasa se encuentran cerca de los niveles apropiados**. Finalmente, el FOMC argumentó que será necesario mantener una buena comunicación con el mercado sobre la política monetaria.

El FOMC votó por mantener su actual política altamente acomodaticia y la tasa de referencia en un rango de cero a 0.25% por unanimidad.

IMPACTO: NEGATIVO, MAYORES PROBABILIDADES DE UN ALZA ESTE AÑO

El impacto de la publicación de las minutas fue sorpresivo debido a que esperaba que las minutas permanecieran con un tono *dovish*. Al momento de la publicación:

- **Mercado Accionario:** El Dow Jones cayó 0.22% al momento de la publicación, para después subir 0.87%; El índice Standard & Poor's 500 registró un comportamiento similar, primero disminuyó para luego registrar una variación positiva de 0.75%.
- **Mercado de Renta Fija:** La tasa de los bonos del tesoro en EUA subió a 2.16%, desde 2.12%. Mientras que los bonos de 10 años de México bajaron a niveles de 6.02% desde los 6.04% reportados previo a la noticia.
- **Mercado de divisas:** el peso mexicano reaccionó de forma significativa luego de la publicación del indicador de EUA. El MXN/USD pasó de 16.46 hasta tocar 16.57 (depreciación de 0.63%). Debido a al nivel al que llegó el peso se activó la subasta diaria con precio mínimo de 16.5960 de Banco de México, pero como el peso se regresó después (ahora se encuentra en 16.58) no se operó la subasta. Por otro lado, el euro (USD/EUR) se depreció 0.27%. El índice que mide la variación del dólar estadounidense frente a las principales divisas (DXY) cayó 0.66%.

COMO LE AFECTA A USTED / IMPLICACIÓN PARA PRONÓSTICO / ESTRATEGIA

Las minutas del día de hoy se mostraron ligeramente más *hawkish* (política monetaria contractiva), lo cual sorprendió al mercado ya que en el comunicado de la reunión de julio mantuvieron un comunicado atento a los dos mandatos del banco central, de inflación y empleo. Los participantes ratificaron que el débil comportamiento del primer semestre, se verá contrarrestado por un avance en la actividad económica en el 2S15.



A pesar de que la inflación ha continuado por debajo del objetivo de 2.0%, se debe a los bajos precios del petróleo, el indicador subyacente (que excluye alimentos y bebidas y es un mejor indicador de la presión de la demanda interna en precios) se ubicó en 1.8% anual en abril, lo cual recalcaron que es una señal positiva para la economía. Las expectativas de presión en los precios de mediano plazo se encuentran ancladas. El mercado laboral mantiene un ritmo de crecimiento moderado. Ello proporciona mayor flexibilidad para ajustar la política actual y mantenerse pendiente al desarrollo del mercado laboral y de la inflación. Lo más relevante del documento fue el comentario en el cual señalan que las condiciones para un alza en la tasa de referencia se acercan. Ello cuatro semanas antes de la reunión de septiembre. Por lo que la incertidumbre de la política monetaria de la Reserva Federal ha aumentado.

Sin embargo, el FOMC llegó a la conclusión que a pesar de observar ligeros avances en la economía aún no se han cumplido las condiciones que justifiquen un alza en la tasa de referencia en la reunión de julio.

La próxima reunión de la FOMC se llevará a cabo el próximo 16 y 17 de septiembre, la cual estará seguida de una conferencia de la presidenta, Janet Yellen y la Fed publicará una actualización de los pronósticos. El 90% de los analistas esperan que la tasa de referencia suba en la próxima reunión en 25 puntos base, mientras que la curva de futuros de la tasa de interés de los fondos federales descuenta con una probabilidad de 38% un incremento en la reunión de septiembre de 25pb, desde niveles de 50% a principios del mes.

VAR. QUE AFECTA	ACTUAL	2015E
Tipo de Cambio	16.59	16.10
Inflación	2.74	2.90
Tasas de Referencia	3.00	3.25
PIB	2.50	2.20
Tasa de 10 Años	6.02	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 Mañon	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	ligonzalez@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	jvelascoo@vepormas.com.mx
Dolores María 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	mp Ramirez@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