



# ¡Econotris!

# BX+

## FED: 0.25% SE MANTIENE TASA

- **NOTICIA:** El banco central de EUA, la Reserva Federal, mantuvo la tasa de referencia en un rango mínimo histórico de 0.00% a 0.25%.
- **RELEVANTE:** El comunicado de prensa de la presidenta del banco mantuvo cierta cautela en cuanto al primer movimiento de la tasa de interés. Además, el comunicado fue más *dovish*<sup>1</sup> de lo esperado.
- **IMPLICACIÓN:** Consideramos que se ha incrementado la incertidumbre sobre lo que podría pasar en la siguiente reunión de octubre. Es de destacar que la votación no fue unánime, resultado que no se había observado desde diciembre 2014.
- **MERCADO:** El peso mexicano reaccionó de manera positiva ante la noticia, ya que se confirmó la debilidad en la economía de EUA, lo cual es positivo para las emergentes.

### Mercado Financiero de EUA



Fuente: GFBX+/ Bloomberg.

VAR. QUE AFECTA	ACTUAL	2015E
<b>TIPO DE CAMBIO</b>	<b>16.38</b>	<b>16.10</b>
INFLACIÓN	2.59	2.90
TASA DE REFERENCIA	3.00	3.25
PIB	2.20	2.20
TASA DE 10 AÑOS	6.06	6.50

*Dolores Ramón Correa*  
 dramon@vepormas.com.mx  
 56251500 Ext. 1546

Septiembre 17, 2015

### LA RESERVA FEDERAL MANTIENE SU POSTURA

Hoy, en el comunicado de política monetaria de septiembre 2015, la Reserva Federal de Estados Unidos (Fed) anunció que la tasa de referencia se mantendrá en un rango de 0.00% a 0.25%. Además el tono fue más *dovish* (con un tono de política acomodaticia expansiva) de lo esperado. La Fed expresó un tono en el ritmo de crecimiento de la economía moderado cambiando ligeramente con respecto al 1S15. 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 2.0%, 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 permanecen reportando avances débiles. Asimismo señalaron que el mercado inmobiliario mostró un mejor comportamiento.

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 materias primas (asociado a la desaceleración de China ya que es el principal consumidor de estos). En agosto la inflación se ubicó en -0.1% a tasa mensual y en 0.2% en su comparación anual, el componente que tuvo mayor impacto fue la caída en los precios de la gasolina. Sin embargo, la inflación subyacente (que

<sup>1</sup> Política monetaria expansiva, es decir, a favor de mantener la tasa en niveles mínimos.



CATEGORÍA  
ECONÓMICO



TIEMPO ESTIMADO DE  
LECTURA: ¡Un TRIS!



OBJETIVO DEL REPORTE  
Comentario breve y oportuno  
de un evento sucedido en los  
últimos minutos.

excluye los bienes energéticos y de alimentos, los cuales marcan una mayor variación) se encuentra cerca del objetivo, misma que se situó en 1.8%.

### COMUNICADO CON CAUTELA

En la reunión del 16 y 17 de septiembre del 2015, 16 miembros votaron a favor de mantener la tasa en 0.25% y uno de los miembros (Jeffery Lacker, presidente de la Fed de Richmond) voto a favor de subir la tasa en 25 puntos base. Desde la reunión de diciembre 2014 la votación se había mantenido unánime. Esta reunión estuvo seguida de una conferencia de la presidenta de la Reserva Federal, Janet Yellen, en donde mantuvo un tono de cautela en cuanto al primer movimiento de alza en la tasa de interés clave del banco central.

Asimismo, se actualizaron los estimados de la Reserva Federal en donde el pronóstico de crecimiento económico para este año se revisó al alza de 1.9% a 2.1%, el resultado para el 2016 fue inverso, se espera un avance de 2.3% desde el 2.5% previo. En cuanto a las expectativas de inflación, la institución espera que permanezca débil a lo largo de este año con un estimado de 0.4% desde el 0.7% anterior, para después comenzar una recuperación en el 2016 (esperado: 1.7%), lo cual se asocia al traspaso de tipo de cambio (el índice del dólar, DXY, se ha apreciado 5.46% desde enero 2015) y un mejor desempeño en el precio de los *commodities*. Además, un componente que ayudará en gran medida a la inflación es el pleno empleo que parece estar cerca de lograrse.

### IMPLICACIÓN: ESPERAMOS QUE EL ALZA EN TASA SEA ESTE AÑO

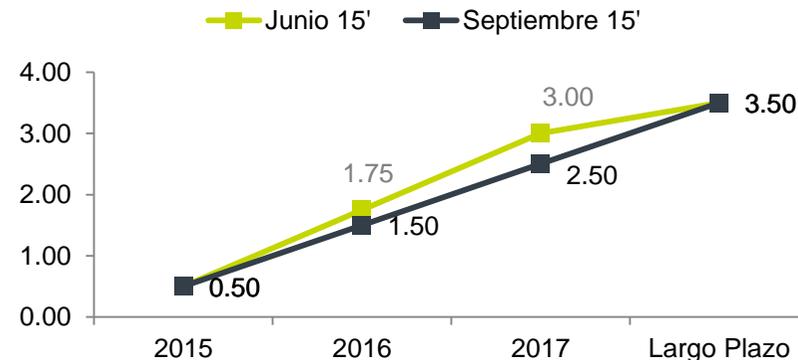
Consideramos que se ha incrementado la incertidumbre sobre lo que podría pasar en la siguiente reunión de octubre. Ello se debe a que la Reserva Federal contará con mayor información económica sobre el país y la evolución del desarrollo del resto del mundo, con lo que el FOMC podría subir la tasa de referencia en este año. Asimismo, las expectativas del consenso de Bloomberg sugieren que existe una alta probabilidad de que la Fed decida subir la tasa en la próxima reunión. Dicha expectativa también se ve reflejada en la curva de futuros implícita, en donde existe una probabilidad de 42.6% de que se presente algún cambio en la tasa de referencia, para un movimiento de 25 puntos base se registra una probabilidad de 37.2%.

### MERCADO: DECISIÓN AUMENTA INCERTIDUMBRE

El anuncio de la política monetaria de la Reserva Federal ocasionó las siguientes reacciones en los mercados momentos posteriores a la publicación. Es importante mencionar que el día de hoy los mercados comenzaron a presentar movimientos previos a que se conociera la noticia.

- **Mercado Accionario:** El mercado accionario de EUA reaccionó de forma negativa. El índice Dow Jones y el Standard & Poor's 500 reportaron una disminución de 1.04% y 1.01% respectivamente. El Dow Jones, momentos después regresó a los niveles previos al anuncio. La reacción anterior se explica porque la aversión al riesgo aumentó como consecuencia de la incertidumbre en la política monetaria de EUA, misma que tiene repercusiones a nivel global. Por otro lado, en México el IPyC subió 0.25%.
- **Mercado de Bonos:** Dada la incertidumbre en el contexto internacional y, ahora con la mayor volatilidad, el mercado de bonos tomó de manera negativa la noticia, especialmente las economías desarrolladas. En los bonos del tesoro de EUA pasó de 2.27% a 2.20%, cabe mencionar que a las 12:00 horas los bonos pasaron de 2.29% a 2.24%. Mientras que en México, la tasa de MBonos de 10 años pasó de 6.08% a 6.09%.
- **Mercado de Divisas:** El mercado de las divisas inició la jornada con tono negativo, principalmente en economías emergentes. Luego de conocerse el comunicado de la Fed el dólar cayó 0.90%. El peso mexicano se apreció 0.87% hasta un nivel de 16.45 (el rango en el que se movió el MXN/USD se encontró dentro de nuestro estimado, [ver nota](#)). Ello debido a que el mercado internacional comenzó a descontar un movimiento al alza en la tasa de

Consenso del FOMC (Tasa de Referencia)



Fuente: GFBX+ / Reserva Federal.

referencia de EUA. En la misma línea, el USD/EUR registró una variación positiva (apreció) de 0.86%, es de destacar que el euro es la segunda moneda más cotizada en el mundo seguida del USD.

## ¿POR QUÉ LABORATORIO?

Por qué nos percibimos y actuamos no únicamente como un área de análisis

El laboratorio es un lugar dotado de los medios necesarios para realizar **investigaciones, prácticas y trabajos** de carácter científico, tecnológico o técnico; está equipado de instrumentos de medida o equipos para dichos fines y prácticas diversas. Se realizan pruebas hasta obtener resultados satisfactorios para el usuario.

**También puede ser un aula o dependencia de cualquier centro docente.**

Su importancia en cualquier especialidad radica en el hecho de que las **condiciones ambientales están controladas y normalizadas** de modo que:

1. **Se puede asegurar que no se producen influencias extrañas (independencia) que alteren el resultado del experimento o medición: control.**
2. **Se garantiza que el experimento o medición es repetible, es decir, cualquier otro laboratorio podría repetir el proceso y obtener el mismo resultado: normalización (metodología y proceso).**

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.**
**DIRECCIÓN**

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>
María 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 González Leal	Director Patrimonial Monterrey	81 83180300 x 7314	<a href="mailto:lgonzalez@vepormas.com.mx">lgonzalez@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>

**ANÁLISIS BURSÁTIL**

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>
José 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 José 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>

**ESTRATEGIA ECONOMICA**

José Isaac Velasco Orozco	Economista Senior	55 56251500 x 1682	<a href="mailto:jvelasco@vepormas.com.mx">jvelasco@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>

**ADMINISTRACION DE PORTAFOLIOS**

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:gledesma@vepormas.com.mx">glesdesma@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>