



¡Econotris!

FED: OPINIONES DEL COMITÉ

BX+

- **NOTICIA:** Días antes de la reunión de la Reserva Federal los miembros del Comité de política monetaria no emiten comentarios sobre política monetaria.
- **RELEVANTE:** En esta ocasión, los comentarios fueron mixtos respecto a reuniones anteriores. La discusión de esta reunión se centrará en la mejoría de la economía interna vs. la desaceleración global.
- **IMPLICACIÓN:** Consideramos que la opinión de la mayoría de los miembros del comité aún continúa con un sesgo más conservador. A pesar de ello, mantenemos una expectativa de inicio de ciclo de alza en tasas en la reunión de este jueves 17 de septiembre.

Probabilidad* de Alza en la Tasa de Referencia

Reunión	Sin cambios	+25pb
sep-15	70%	30%
oct-15	61%	35%
dic-15	41%	43%
ene-16	35%	43%
mar-16	23%	40%

Fuente: GFBX+/ Bloomberg. /*Implícita en la curva de futuros.

VAR. QUE AFECTA	ACTUAL	2015E
TIPO DE CAMBIO	16.80	16.10
INFLACIÓN	2.59	2.90
TASA DE REFERENCIA	3.00	3.25
PIB	2.20	2.20
TASA DE 10 AÑOS	6.13	6.50

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

Septiembre 14, 2015

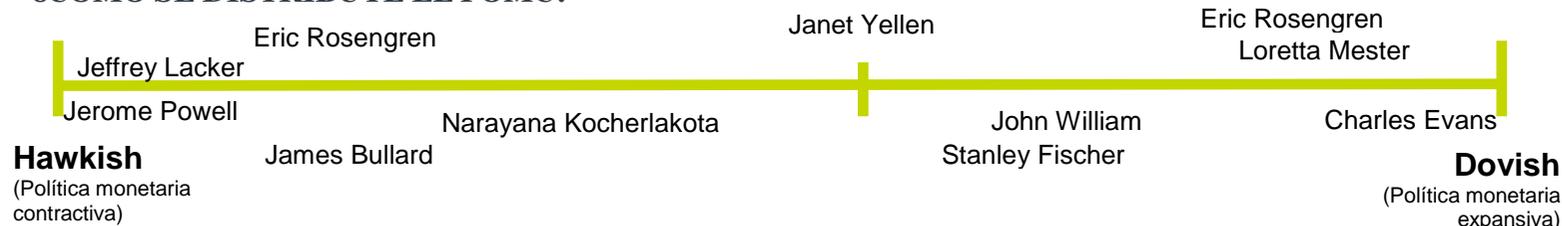
PRÓXIMA REUNIÓN DEL FOMC: LA MÁS DIVIDIDA DEL AÑO

Previo a las reuniones del Comité Federal de Mercado Abierto (FOMC, por sus siglas en inglés) de la Reserva Federal, los integrantes de la junta de gobierno no emiten comentarios respecto a la política monetaria. Dicha posición tiene el objetivo de evitar volatilidad ante especulaciones previo al anuncio oficial de política monetaria del FOMC.

En esta nota hacemos un recuento de los comentarios de los miembros del FOMC desde la última reunión de política monetaria (29 julio 2015). Los puntos más relevantes para esta reunión son los siguientes:

- **Falta de consenso en el FOMC en cuanto a la decisión de septiembre.** Por un lado algunos mencionan que la inflación y el pleno empleo se encuentran en el camino indicado y otros argumentan que los mercados muestran la baja perspectiva global. Lo anterior se refleja en las expectativas del consenso de Bloomberg, que se encuentran ampliamente divididas, 49% prevé que se mantendrá la tasa en 0.25% y 51% estima una alza de 25 puntos base.
- **Desaceleración global podría retrasar la primera alza.** La desaceleración del crecimiento económico mundial y el incremento en la volatilidad de los mercados financieros llevó a que algunos de los miembros del FOMC se plantearán si este año sería el mejor momento para el primer aumento en la tasa, implicando un retraso para el mismo hasta 2016. Mientras que en todas las reuniones anteriores todos los integrantes esperaban que el primer alza fuera este año.
- **Prevalece la incertidumbre.** Las opiniones se concentraron en la espera de más información para tener una visión más clara de las perspectivas en la política monetaria. El vicepresidente de la Fed, Stanley Fischer, mencionó que "siempre hay incertidumbre y sólo hay que reconocerlo" ya que esperar más tiempo podría ser demasiado tiempo.

¿CÓMO SE DISTRIBUYE EL FOMC?



CATEGORÍA
ECONÓMICO



TIEMPO ESTIMADO DE
LECTURA: ¡Un TRIS!



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

IMPLICACIÓN: REUNIÓN MÁS COMPLICADA DEL AÑO DE LA RESERVA FEDERAL

De acuerdo a los comentarios de los miembros del FOMC y a las expectativas de los analistas, **la reunión del 16 y 17 de septiembre es la más dividida del año**. La discusión se centrará en la recuperación interna vs. la desaceleración global y la importancia de estos dos factores en el rumbo de la política monetaria de EUA.

Por un lado, los indicadores económicos señalan que la economía de Estados Unidos, a pesar de que registran una ligera desaceleración, se encuentran en buen camino. Ello se debe a que la inflación subyacente (la cual excluye la volatilidad de los precios de energéticos y de alimentos) se encuentra en 1.9%, es decir, cerca del objetivo de la Reserva Federal del 2.0% y la tasa de desempleo de agosto se situó en 5.1% (niveles pre-crisis del 2008).

Pero, por otro lado el mercado financiero hasta ahora, registra una alta incertidumbre. El índice VIX (el indicador que reporta la volatilidad en el sistema financiero) se encuentra en 30.5%, cuando los niveles promedio son de 15.0%. En otras palabras, el mercado registra el menor dinamismo económico mundial junto con la menor perspectiva inflacionaria por los bajos precios de los *commodities*, lo cual ha llevado a una alta incertidumbre en el corto plazo.

Consideramos que, debido al mejor desempeño de los dos objetivos de la Fed en este año y en línea con los comentarios con el vicepresidente del banco central, Stanley Fischer, en donde menciona que el FOMC requiere tomar en cuenta la incertidumbre global que persiste, dado que esperar demasiado tiempo (para el primer incremento de la tasa de referencia) podría tener un impacto negativo en EUA. Por los puntos anteriores **esperamos que la Fed suba la tasa de referencia en 25 puntos base a 0.50% en la reunión de septiembre**.

¿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, 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
María 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 González Leal	Director Patrimonial Monterrey	81 83180300 x 7314	lgonzalez@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
José 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 José 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	jvelasco@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	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