



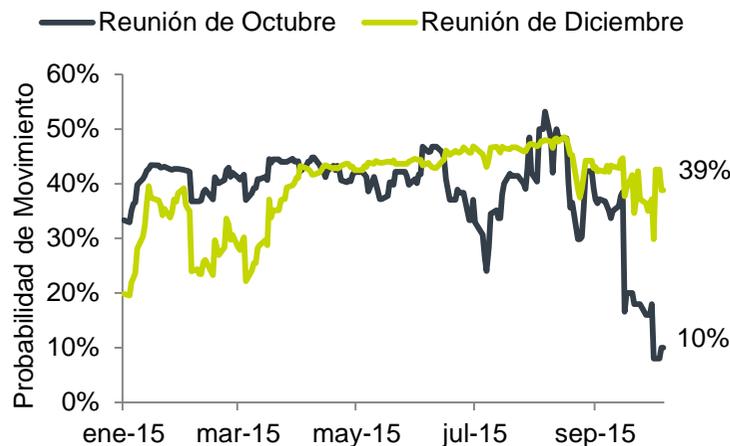
¡Econotris!

MINUTAS FED: ¿POR QUÉ NO SUBIERON LA TASA?

BX+

- La Reserva Federal publicó las minutas de reunión de la política monetaria del 17 de septiembre, en la cual el comité decidió mantener la tasa clave en 0.25%.
- Después de analizar el desempeño económico y el contexto internacional, el comité decidió que las condiciones económicas no justificaban un alza.
- La principal justificación fue la preocupación por el impacto que pudiera tener en la actividad económica de EUA la holgura en el crecimiento de China. Asimismo, aumentaron los riesgos de inflación derivados de la apreciación del dólar estadounidense y por la tendencia negativa en los precios del petróleo.
- La votación de septiembre **no fue unánime**, situación que no se había presentado desde diciembre 2014.

Probabilidad de Alza en la Tasa (Futuros)



Fuente: GFBX+ / Bloomberg.

VAR. QUE AFECTA	ACTUAL	2015E
TIPO DE CAMBIO	16.53	n.d.
INFLACIÓN	2.52	2.90
TASA DE REFERENCIA	3.00	n.d.
PIB	2.20	2.20
TASA DE 10 AÑOS	5.90	6.50

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

Octubre 08, 2015

LA FED MANTIENE LA POLÍTICA MONETARIA

El pasado 17 de septiembre el Comité Federal de Mercado Abierto (FOMC, por sus siglas en inglés) de la Reserva Federal¹ dio a conocer la decisión de política monetaria en donde mantuvo la tasa de referencia en niveles mínimos históricos de 0.25%, nivel que ha permanecido sin cambios desde 2008. El día de hoy se conocieron las minutas de dicha reunión, en la cual se conoce en que se basó la discusión de la reunión del 16 y 17 de septiembre.

DISCUSIÓN EN TORNO A LA SITUACIÓN ECONÓMICA

Los participantes ratificaron que el débil comportamiento del primer semestre se verá contrarrestado por un avance en la actividad económica en los siguientes meses. Mencionaron que el balance de riesgos del crecimiento económico permanece sin cambios respecto a las minutas anteriores (reunión de julio). Sin embargo, la discusión se centró en el deterioro del comportamiento de la inflación en la economía y la posible trayectoria del indicador en los próximos meses. De acuerdo a su análisis esperan que la desaceleración de China – misma que es la principal comercializadora de *commodities* – tenga un mayor impacto en la inflación de Estados Unidos a la previamente esperada y que se mantenga por debajo del objetivo de la Fed de 2.0% en el mediano plazo. No obstante, cabe mencionar que las expectativas de inflación permanecen 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. Destacamos que el documento no integraba la información laboral de septiembre, misma que resultó muy por debajo de lo esperado por el consenso (201 mil empleos), ya que se generaron 142 mil nuevas nóminas no agrícolas y además el dato de agosto se revisó a la baja. Ello señala que la economía aún permanece registrando cierta holgura.

¹ La Reserva Federal es el banco central de Estados Unidos, misma que también se le conoce como Fed. La institución tiene como objetivo mantener la inflación en una tasa de 2.0% y buscar el pleno empleo en la economía.



CATEGORÍA
ECONÓMICO



TIEMPO ESTIMADO DE
LECTURA: ¡Un TRIS!



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

INFLACIÓN DENTRO DEL OBJETIVO DE GOBIERNO

Las minutas del día de hoy se mostraron más *dovish* (política monetaria expansiva o a favor mantener tasas en niveles bajos) de lo que inicialmente sugirió el comunicado, el cual fue el que sorprendió debido a que había una gran posibilidad de que el FOMC pudiera subir la tasa de referencia en la reunión de septiembre. Las minutas se encuentran en línea con el comunicado de la presidenta de la Reserva Federal, Janet Yellen, en donde mencionan que esperan que el ciclo de inicio de alza en la tasa de referencia comience este año, siempre y cuando las condiciones económicas permitan el movimiento. De acuerdo a los negativos indicadores económicos recientes el mercado descuenta una mayor incertidumbre sobre la política monetaria de la Reserva Federal.

J. LACKER VOTO EN CONTRA DE MANTENER LA TASA EN 0.25%

Destacamos que en la reunión de septiembre la votación por la política monetaria no fue unánime, uno de los 17 miembros con derecho a voto estuvo a favor de un alza en la tasa de referencia de 25 puntos base, dicho miembro es el presidente de la Fed de Richmond (Jeffery Lacker). Dicha situación no se había presentado desde la reunión de diciembre de 2014 la votación había permanecido unánime. Lacker se mostró en contra de la decisión de la mayoría porque cree que el mantener las tasas de interés reales exponencialmente bajas no es apropiado para una economía con un sólido crecimiento en el consumo y fortalecimiento en el mercado laboral. Asistió, señaló que los bajos niveles de inflación son transitorios por lo que no representan una amenaza para la economía de EUA. En su opinión la demora en la normalización de la política monetaria podría ser negativa para las condiciones económicas.

La próxima reunión de la FOMC se llevará a cabo el próximo 27 y 28 de octubre, la cual **no** estará seguida de una conferencia de la presidenta de la Fed y no se publicarán actualizaciones de los pronósticos ni gráfica de puntos². En la curva implícita de futuros de la tasa de referencia de la Fed existe una probabilidad de 8% de que se presente un cambio en la tasa clave de EUA en la reunión de octubre y de 39% en la reunión de diciembre (ver gráfica).

² La gráfica de puntos señala la opinión de los distintos miembros del FOMC sobre cuando esperan alzas en la tasa de referencia. Esta gráfica es particularmente importante porque nos da una perspectiva de cómo ven la política monetaria de EUA en el futuro.

¿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
Alfredo Rabell Mañón	DGA Desarrollo Comercial	55 11021800 x 1876	arabell@vepormas.com.mx
Javier Domenech Macias	Director de Tesorería y Mercados	55 56251500 x 1615	jdomech@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	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
Jose Maria 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	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