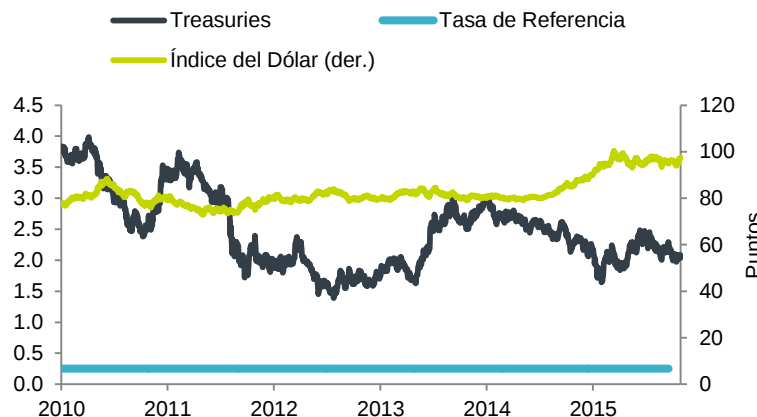




FED: MANTIENE POSTURA MONETARIA

- **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 no tuvo cambios importantes respecto al anuncio de septiembre, manteniendo un tono de espera. El argumento relevante se centró en los bajos niveles de inflación y en el contexto internacional.
- **IMPLICACIÓN:** Consideramos que se ha incrementado la incertidumbre sobre lo que podría pasar en la siguiente reunión de diciembre. Es de destacar que la votación no fue unánime, al igual que en la reunión de septiembre.
- **MERCADO:** El peso mexicano reaccionó de manera negativa ante la noticia, pese a 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
TIPO DE CAMBIO	16.63	16.10
INFLACIÓN	2.47	2.90
TASA DE REFERENCIA	3.00	3.00
PIB	2.20	2.20
TASA DE 10 AÑOS	6.06	6.50

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

Octubre 28, 2015

LA RESERVA FEDERAL MANTIENE SU POSTURA

Hoy, en el comunicado de política monetaria de octubre 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%. El anuncio mantuvo un tono *dovish* (con un tono de política acomodaticia expansiva), mismo que estuvo en línea con lo esperado por el consenso. El Comité Federal de Mercado Abierto (FOMC por sus siglas en inglés) sostuvo que el primer movimiento será apropiado cuando se 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.

El ritmo de creación de empleos y la tasa de desempleo se mantuvieron estables. La Fed señaló que los indicadores del mercado laboral permanecen en balance, pero que el ritmo de crecimiento ha disminuido respecto a inicios de este año. El crecimiento en el consumo y de la inversión se ha mantenido moderado. Sin embargo la inversión fija corporativa y las exportaciones permanecen reportando avances débiles. **Destacamos que el FOMC, sugirió mayor importancia al desarrollo de la economía global y desempeño financiero a diferencia de otras reuniones.**

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 septiembre la inflación se ubicó en -0.2% a tasa mensual y en 0.0% en su comparación anual, el componente que tuvo mayor impacto fue la caída en los precios de la gasolina.



CATEGORÍA
ECONÓMICO



TIEMPO ESTIMADO DE
LECTURA: ¡Un TRIS!



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

COMUNICADO CON CAUTELA

En la reunión del 27 y 28 de octubre 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) votó a favor de subir la tasa en 25 puntos base, este comportamiento estuvo en línea con la votación de la reunión de septiembre. El anuncio no estuvo seguido de una conferencia de la presidenta de la Reserva Federal, Janet Yellen, ni por la actualización de los estimados de la Reserva Federal. Los pronósticos de la reunión de septiembre respecto al crecimiento del PIB 2015 se revisaron 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.

Por otro lado recordar que las expectativas de inflación se espera que permanezcan débiles a lo largo de este año con un estimado de 0.4%. Dicho comportamiento se muestra optimista comparado con los pronósticos del consenso de Bloomberg, en donde estiman que la inflación de este año finalice en 0.2%. Lo anterior se encuentra por debajo del estimado que existía en la reunión de septiembre, ya que en esas fechas éste se encontraba en 0.3%. Este último punto se encuentra en línea con las preocupaciones del FOMC de un menor ritmo en la recuperación de la inflación de EUA.

IMPLICACIÓN: ESPERAMOS QUE EL ALZA SEA HASTA 2016

Consideramos que se ha incrementado la incertidumbre sobre lo que podría pasar en la siguiente reunión de diciembre. 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 mantener la tasa de referencia en este año. Esto se debe a que la inflación se espera que se mantenga en niveles mínimos, la producción industrial ha registrado dos contracciones consecutivas en septiembre, el consumo registra un avance moderado y finalmente el mercado laboral podría registrar una desaceleración respecto a las contrataciones de inicio de año. Asimismo se espera que el PIB del 3T15 crezca 1.5%, por debajo del 3.9% del 2T15.

Asimismo, las expectativas del consenso de Bloomberg sugieren que existe una menor 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 la tasa de referencia, en donde existe una probabilidad de 47.1% de que se presente algún cambio en la tasa clave. Mientras que la probabilidad de que la tasa se mantenga en 0.25% en la próxima reunión del 15 y 16 de diciembre es de 52.9%.

MERCADO: DECISIÓN AUMENTA INCERTIDUMBRE MUNDIAL

El anuncio de la política monetaria de la Reserva Federal ocasionó las siguientes reacciones en los mercados momentos posteriores a la publicación.

- **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 0.87% y 0.70% respectivamente. La reacción anterior se explica porque se incrementó la aversión al riesgo, debido a que se confirmó el menor dinamismo en EUA y en el mundo. Por otro lado, en México el IPyC cayó 0.23%.
- **Mercado de Bonos:** Dada la incertidumbre en el contexto internacional y, ahora con la mayor volatilidad, el mercado de bonos tomó de manera mixta la noticia. Por el lado negativo las economías avanzadas y por el otro las emergentes reaccionaron positivamente, ya que ante el contexto mundial la Fed podría postergar el alza en la tasa, lo cual es positivo para estas últimas. En los bonos del tesoro de EUA la tasa pasó de 2.06% a 2.10%, cabe mencionar que luego del comunicado los bonos regresaron a su nivel original. Mientras que en México, la tasa curva de papeles de 10 años se mantuvo sin cambios, a excepción de los de ocho años que subieron 20pb.
- **Mercado de Divisas:** El dólar se fortaleció frente a la mayoría de las divisas luego de conocerse el comunicado de la Fed, mientras que el dólar subió 1.12%. El peso mexicano se depreció 1.30% hasta un nivel de 16.65. Ello debido a que el mercado internacional descuenta una mayor incertidumbre en la política monetaria internacional. En la misma línea, el USD/EUR registró una variación negativa (depreció) de 1.40%, 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, 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	No forma parte de nuestro portafolio de estrategia	Menor a 5.00 pp

superior al estimado para el IPyC.

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 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 González 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
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	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