



¡Econotris!

BX+

FED: OPINIONES DEL COMITÉ

- **NOTICIA:** Días antes de la reunión de la Reserva Federal los miembros del Comité de política monetaria no emiten comentarios sobre política monetaria. Esta nota resume la opinión de los miembros del comité desde la última reunión.
- **RELEVANTE:** En esta ocasión, los comentarios de los miembros del FOMC sugirieron preocupación por el nivel actual de inflación y la posible implicación para la economía de EUA por la desaceleración de China.
- **IMPLICACIÓN:** Consideramos que la opinión de la mayoría de los miembros del comité aún continúa con un sesgo más conservador. Esperamos que mantengan la tasa de referencia en 0.25% en la reunión del 28 de octubre.

Probabilidad* de Movimientos en la Tasa de Ref.

Reunión	Sin cambios	+25pb
oct-15	96%	4%
dic-15	67%	33%
ene-16	59%	41%
mar-16	43%	57%
abr-16	37%	61%

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

VAR. QUE AFECTA	ACTUAL	2015E
TIPO DE CAMBIO	16.50	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 26, 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 (17 septiembre 2015). Los puntos más relevantes para esta reunión son los siguientes:

- **Opiniones con respecto a la reunión de octubre en línea con el mercado.** A pesar de los comentarios de la presidenta de la Fed, Janet Yellen, en donde argumenta que el inicio del ciclo de alza en la tasa de referencia será este año, las afirmaciones de los miembros que forman parte del FOMC han mantenido un tono *dovish* (política monetaria expansiva). Resaltamos que Yellen siempre ha mencionado que el alza se dará en caso de que las condiciones económicas lo permitan. **Ello ocasiona que la incertidumbre prevalezca en el mercado.**
- **Esperamos que la discusión se centre en los bajos precios de la economía.** A diferencia de otras reuniones, los miembros del FOMC manifiestan mayores riesgos deflacionarios asociados a bajos precios de *commodities* y de energéticos. La inflación implícita en la curva de valores gubernamentales de cinco años es de 0.34% vs. 0.31% hace un mes, señalando pocos cambios en las expectativas de mercado. No obstante, después de la reunión de la Fed la prima de inflación llegó a ubicarse hasta en 0.08%.
- **Desaceleración global podría retrasar la primera alza.** La desaceleración del crecimiento económico mundial, en particular el menor desempeño en la economía de China, ha ocasionado esperanzas de que la Fed decida postergar el inicio de alza en tasas. Debe considerar que la política monetaria mundial es expansiva, ya que hay expectativas de que



CATEGORÍA
ECONÓMICO



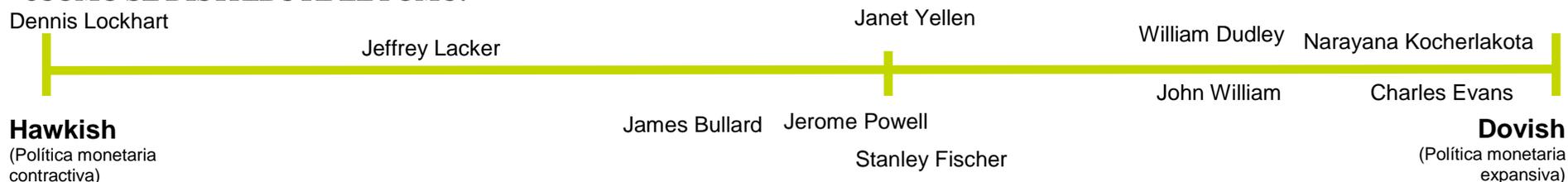
TIEMPO ESTIMADO DE
LECTURA: ¡Un TRIS!



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

el BCE y el banco central de China implementen nuevos estímulos para estimular a la economía (véase: [BCE: Extensión de QE](#) y [China: Nuevos Estímulos](#)).

¿CÓMO SE DISTRIBUYE EL FOMC?



IMPLICACIÓN: ESPERAMOS QUE MANTENGAN LA TASA SIN CAMBIO EN 0.25%

De acuerdo a los comentarios de los miembros del FOMC y a las expectativas de los analistas, en **la reunión del 27 y 28 de octubre mantendrán la tasa de referencia en 0.25%**. Dicha reunión no presentará opiniones divididas, como lo fue en la reunión pasada del 17 de septiembre, lo cual se infiere de los últimos comentarios de los miembros de la Fed. El presidente de la Fed de Nueva York, William Dudley, mencionó recientemente que “aún es muy pronto para elevar las tasas, es cierto que pensamos que podríamos subirla en este año pero la situación ha cambiado en los meses pasados” lo cual contrasta con los comentarios de julio donde señala que “antes había mencionado que no esperaba un alza este año, pero las condiciones económicas presentan un mejor desempeño del previamente estimado”. Ello sugiere que las expectativas y condiciones de la economía tienen un gran peso en la discusión de política monetaria.

La reunión de octubre no estará seguida de una conferencia de prensa por parte de Yellen ni se publicará la actualización de pronósticos. 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, específicamente en el desarrollo de la inflación.

Del mismo modo, los últimos indicadores económicos señalan una desaceleración en Estados Unidos, ya que la creación de empleo en agosto y septiembre se encontró por debajo de lo esperado por el consenso e inferior a las 200 mil nóminas no agrícolas. Ello sugiere que la primera economía del mundo ha disminuido su ritmo de crecimiento. De igual forma el sector industrial ha continuado con un avance moderado, en septiembre cayó 0.2% en su comparación mensual registrando la segunda contracción consecutiva (véase: [EU: Industria senda descendente](#)).

Asimismo, la inflación de septiembre se ubicó en 0.0% a tasa anual y en -0.2% en su comparación mensual. De acuerdo con el consenso se espera que la inflación a fin de año se ubique en 0.2%, registrando la menor cifra desde la crisis del 2008, el estimado se compara desfavorable frente al previo a la reunión del 17 de septiembre que se ubicaba en 0.3%. Ello se encuentra en línea con los recientes comentarios del FOMC en donde sugieren que los riesgos de inflación se han incrementado dado que la desaceleración de China impactará de manera negativa los precios de las materias primas – debido a que es la principal comercializadora de estos – y la expectativa de que el precio del petróleo se mantendrá en niveles bajos en el mediano plazo.

Consideramos que, debido al menor desempeño de los dos objetivos de la Fed desde la última reunión y en línea con los comentarios del FOMC, **la Fed mantendrá sin cambios la tasa de referencia en 0.25% en la reunión de octubre.**

¿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**
3. **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
María del Carmen Bea Suarez Cue	Director General Banco	55 11021800 x 1950	msuarez@vepormas.com
Alejandro Finkler Kudler	Director General Casa de Bolsa	55 56251500 x 1523	afinkler@vepormas.com
Carlos Ponce Bustos	DGA Análisis y Estrategia	55 56251537 x 1537	cponce@vepormas.com
Alfredo Rabell Mañón	DGA Desarrollo Comercial	55 11021800 x 1876	arabell@vepormas.com
Javier Domenech Macias	Director de Tesorería y Mercados	55 56251500 x 1615	jdomech@vepormas.com
Francisco Javier Gutiérrez Escoto	Director de Región	55 11021800 x 1910	fgutierrez@vepormas.com
Enrique Fernando Espinosa Teja	Director de Banca Corporativa	55 11021800 x 1854	eespinosa@vepormas.com
Manuel Antonio Ardines Pérez	Director de Promoción Bursátil	55 56251500 x 9109	mardines@vepormas.com
Lidia Gonzalez Leal	Director Patrimonial Monterrey	81 83180300 x 7314	ligonzalez@vepormas.com
Ingrid Monserrat Calderón Álvarez	Asistente Dirección de Análisis y Estrategia	55 56251541 x 1541	icalderon@vepormas.com

ANÁLISIS BURSÁTIL

Rodrigo Heredia Matarazzo	Subdirector A. Bursátil / Metales – Minería	55 56251515 x 1515	rheredia@vepormas.com
Laura Alejandra Rivas Sánchez	Proyectos y Procesos Bursátiles	55 56251514 x 1514	lrivas@vepormas.com
Marco Medina Zaragoza	Analista / Vivienda / Infraestructura / Fibras	55 56251500 x 1453	mmedinaz@vepormas.com
Jose María Flores Barrera	Analista / Consumo Discrecional / GAP / Gps. Inds.	55 56251500 x 1451	jfloresb@vepormas.com
Gabriel Treviño Castillo	Analista / Alimentos / Bebidas	55 56251500 x 1709	gtrevino@vepormas.com
Juan Eduardo Hernández S.	Analista / Financiero / Telecomunicaciones	55 56251500 x 1530	jehernandezs@vepormas.com
Juan Jose Reséndiz Téllez	Análisis Técnico	55 56251511 x 1511	jresendiz@vepormas.com
Juan Antonio Mendiola Carmona	Analista Proyectos y Procesos Bursátiles y Mercado	55 56251508 x 1508	jmendiola@vepormas.com
Daniel Sánchez Uranga	Editor Bursátil	55 56251529 x 1529	dsanchez@vepormas.com

ESTRATEGIA ECONOMICA

José Isaac Velasco Orozco	Economista Senior	55 56251500 x 1682	jvelasco@vepormas.com
Dolores María Ramón Correa	Economista Jr.	55 56251500 x 1546	dramon@vepormas.com
Mónica Pamela Díaz Loubet	Economista Jr.	55 56251500 x 1767	mpdiaz@vepormas.com
Mariana Paola Ramírez Montes	Economista Jr.	55 56251500 x 1725	mpramirez@vepormas.com

ADMINISTRACION DE PORTAFOLIOS

Mario Alberto Sánchez Bravo	Subdirector de Administración de Portafolios	55 56251513 x 1513	masanchez@vepormas.com
Ana Gabriela Ledesma Valdez	Gestión de Portafolios	55 56251526 x 1526	glesma@vepormas.com
Ramón Hernández Vargas	Sociedades de Inversión	55 56251536 x 1536	rhernandez@vepormas.com
Juan Carlos Fernández Hernández	Sociedades de Inversión	55 56251545 x 1545	jfernandez@vepormas.com
Heidi Reyes Velázquez	Promoción de Activos	55 56251534 x 1534	hreyes@vepormas.com