

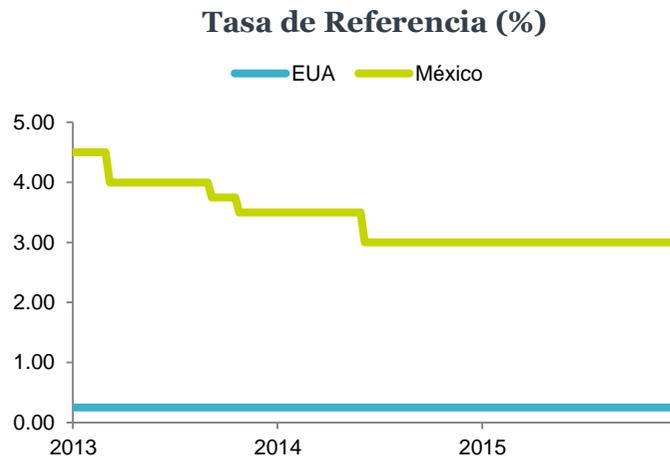


# ¡Econotris!

## MINUTAS BANXICO: EN LÍNEA CON LA FED



- **NOTICIA:** Banco de México dio a conocer la minuta de la reunión pasada del 17 de diciembre, en donde por unanimidad incrementaron la tasa de referencia en 25 puntos base a 3.25%.
- **RELEVANTE:** Banco de México incrementó la tasa de referencia como respuesta al movimiento de la Reserva Federal, lo cual evitó una mayor volatilidad en la moneda nacional, controlando así el nivel de inflación.
- **IMPLICACIÓN:** La atención del Banco Central estará en los futuros movimientos de la Fed y en la magnitud que los realice. En GFBX+ esperamos un incremento en la tasa de Banxico en la reunión de junio 2016.



Fuente: GFBX+ / Banxico / Reserva Federal.

### DECISIÓN UNÁNIME EN EL INCREMENTO DE LA TASA A 3.25%

Banco de México dio a conocer la minuta de la reunión de política monetaria que se celebró el pasado 17 de diciembre. Consideramos que el reporte mantuvo un tono en la discusión igual a lo esperado, ya que se centró en el efecto que podría tener la decisión de alza en la tasa de referencia de la Reserva Federal de EUA en México.

La decisión de política monetaria fue por unanimidad, en la que el banco central incrementó la tasa de referencia a 3.25% desde el nivel de 3.00% que se había mantenido desde junio 2014. Destacamos que la última vez que Banco de México realizó un movimiento similar en la tasa clave fue en junio 2009.

### DISCUSIÓN CENTRADA EN LA DECISIÓN DE LA FED

Los miembros del comité de política monetaria señalaron que ante la estrecha relación que existe entre la política monetaria de la Reserva Federal de EUA (Fed) y Banco de México, decidieron incrementar la tasa de referencia en la misma magnitud que la Fed. No obstante, la economía mexicana seguirá enfrentando un entorno externo complejo en virtud de problemas importantes de naturaleza coyuntural y estructural en la economía mundial, y que futuros ajustes en la tasa de fondos federales pueden afectar a la economía mundial más de lo hasta ahora previsto. Uno de los miembros de la junta de gobierno comentó que “se observó una ligera reducción en las posiciones de los inversionistas no residentes en valores gubernamentales denominados en pesos” y sostuvo que “la presencia de dos factores de riesgo que pueden afectar a los activos financieros en México son la situación de Pemex y el relativamente alto endeudamiento corporativo en dólares como proporción del PIB”.

La mayoría de los integrantes señalaron que ante la perspectiva de mayores riesgos en México, derivados de mayores movimientos por parte de la Fed, México tendrá que mantener un marco sólido de fundamentales para compararse de manera favorable frente a otras economías emergentes. Por lo que, la atención se centrará ahora en el ritmo de incrementos posteriores en la tasa clave de la Fed, con especial atención en la velocidad y magnitud que se realicen. Un brusco movimiento podría tener implicaciones negativas en la economía mexicana, como una mayor depreciación desordenada que pudiera afectar los niveles de inflación y las expectativas.

MÉXICO		
VAR. QUE AFECTA	ACTUAL	2015E
TIPO DE CAMBIO	17.22	16.90
INFLACIÓN	2.21	2.10
TASA DE REFERENCIA	3.25	3.25
PIB	2.60	2.20
TASA DE 10 AÑOS	6.25	6.50

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

Diciembre 31, 2015

@AyEveporMas



CATEGORÍA  
ECONÓMICO



TIEMPO ESTIMADO DE  
LECTURA: ¡Un TRIS!



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

De acuerdo con el reporte de hoy, los miembros de la junta de gobierno consideran que la política actual es adecuada, debido a que la inflación ha marcado siete mínimos consecutivos, ubicándose dentro del objetivo de Banxico (3.00% +/- 1.00%), y además las expectativas de inflación permanecen ancladas. Consideran que el efecto de la depreciación en la moneda nacional ha sido gradual y ordenado. Señalan que el balance de riesgos ha disminuido con respecto a la minuta previa.

Además, en la discusión se agregó que el movimiento de la Fed sugiere una recuperación en la economía de EUA. No obstante, un miembro argumentó que *“el desempeño de la economía de Estados Unidos también está sujeto a riesgos, siendo uno de los más importantes la atonía de la economía mundial y el potencial efecto que podría tener la apreciación del dólar sobre el crecimiento”*.

Los miembros atribuyeron la caída del precio de petróleo a un desbalance entre la creciente oferta y la debilidad de la demanda a nivel global. Uno de ellos agregó que a pesar de haber mostrado ya una considerable reducción desde el 2014, el precio del crudo podría presentar bajas adicionales. Por lo que, el nivel de inflación y la demanda mundial puedan seguir afectados durante el 2016.

### **BANXICO PENDIENTE DE FUTUROS MOVIMIENTOS**

De acuerdo con lo señalado en las minutas publicadas el día de hoy, consideramos que Banco de México (Banxico) se mantendrá pendiente de los futuros movimiento en la tasa de fondos federales de EUA. El documento sugiere una mayor atención en el cuándo y cómo de la Reserva Federal, ya que un incremento inesperado podría afectar la confianza que los inversionistas tienen en la institución y llevar a una mayor depreciación del USDMXN, lo que provocaría un impacto negativo en el desarrollo de los precios de la economía y en las expectativas de inflación. El próximo año, las reuniones de la Fed y de Banxico se encuentran separadas en un rango de ocho a 15 días, por lo que consideramos que le aportará tiempo a Banxico para evaluar la reacción del mercado antes de tomar una decisión precipitada.

La próxima reunión de Banco de México será el 4 de febrero de 2016, después de la reunión de la Fed el 27 de enero de 2015. El mercado descuenta una probabilidad de alza en la tasa de fondos federales de la Fed en la reunión de enero de 50.8%. Por lo que, en **GFBX+ esperamos que el próximo movimiento de Banxico suceda en la reunión de junio 2016.**

## ¿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, Aldo Iván Hernández Puentes, 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 Maricela Martínez Álvarez, 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">tehrenberg@vepormas.com</a>
Maria del Carmen Bea Suarez Cue	Director General Banco	55 11021800 x 1950	<a href="mailto:msuarez@vepormas.com">msuarez@vepormas.com</a>
Alejandro Finkler Kudler	Director General Casa de Bolsa	55 56251500 x 1523	<a href="mailto:afinkler@vepormas.com">afinkler@vepormas.com</a>
Carlos Ponce Bustos	DGA Análisis y Estrategia	55 56251500 x 1537	<a href="mailto:cponce@vepormas.com">cponce@vepormas.com</a>
Alfredo Rabell Mañón	DGA Desarrollo Comercial	55 11021800 x 1876	<a href="mailto:arabell@vepormas.com">arabell@vepormas.com</a>
Javier Domenech Macias	Director de Tesorería y Mercados	55 56251500 x 1615	<a href="mailto:jdomech@vepormas.com">jdomech@vepormas.com</a>
Francisco Javier Gutiérrez Escoto	Director de Región	55 11021800 x 1910	<a href="mailto:fgutierrez@vepormas.com">fgutierrez@vepormas.com</a>
Enrique Fernando Espinosa Teja	Director de Banca Corporativa	55 11021800 x 1854	<a href="mailto:eespinosa@vepormas.com">eespinosa@vepormas.com</a>
Manuel Antonio Ardines Pérez	Director de Promoción Bursátil	55 56251500 x 9109	<a href="mailto:mardines@vepormas.com">mardines@vepormas.com</a>
Lidia Gonzalez Leal	Director Patrimonial Monterrey	81 83180300 x 7314	<a href="mailto:ligonzalez@vepormas.com">ligonzalez@vepormas.com</a>
Ingrid Monserrat Calderón Álvarez	Asistente Dirección de Análisis y Estrategia	55 56251500 x 1541	<a href="mailto:icalderon@vepormas.com">icalderon@vepormas.com</a>

### ANÁLISIS BURSÁTIL

Rodrigo Heredia Matarazzo	Subdirector A. Bursátil / Metales – Minería	55 56251500 x 1515	<a href="mailto:rheredia@vepormas.com">rheredia@vepormas.com</a>
Laura Alejandra Rivas Sánchez	Proyectos y Procesos Bursátiles	55 56251500 x 1514	<a href="mailto:lrivas@vepormas.com">lrivas@vepormas.com</a>
Marco Medina Zaragoza	Analista / Vivienda / Infraestructura / Fibras	55 56251500 x 1453	<a href="mailto:mmedinaz@vepormas.com">mmedinaz@vepormas.com</a>
Jose Maria Flores Barrera	Analista / Consumo Discrecional / GAP / Gps. Inds.	55 56251500 x 1451	<a href="mailto:jfloresb@vepormas.com">jfloresb@vepormas.com</a>
Aldo Iván Hernández Puente	Analista / Alimentos / Bebidas	55 56251500 x 1771	<a href="mailto:aihernandez@vepormas.com">aihernandez@vepormas.com</a>
Juan Eduardo Hernández S.	Analista / Financiero / Telecomunicaciones	55 56251500 x 1530	<a href="mailto:jehernandezs@vepormas.com">jehernandezs@vepormas.com</a>
Juan Jose Reséndiz Téllez	Análisis Técnico	55 56251500 x 1511	<a href="mailto:jresendiz@vepormas.com">jresendiz@vepormas.com</a>
Juan Antonio Mendiola Carmona	Analista Proyectos y Procesos Bursátiles y Mercado	55 56251500 x 1508	<a href="mailto:jmendiola@vepormas.com">jmendiola@vepormas.com</a>
Maricela Martínez Álvarez	Editor	55 56251500 x 1529	<a href="mailto:mmartineza@vepormas.com">mmartineza@vepormas.com</a>

### ESTRATEGIA ECONOMICA

José Isaac Velasco Orozco	Economista Senior	55 56251500 x 1682	<a href="mailto:jvelasco@vepormas.com">jvelasco@vepormas.com</a>
Dolores María Ramón Correa	Economista Jr.	55 56251500 x 1546	<a href="mailto:dramon@vepormas.com">dramon@vepormas.com</a>
Mónica Pamela Díaz Loubet	Economista Jr.	55 56251500 x 1767	<a href="mailto:mpdiaz@vepormas.com">mpdiaz@vepormas.com</a>
Mariana Paola Ramírez Montes	Economista Jr.	55 56251500 x 1725	<a href="mailto:mpramirez@vepormas.com">mpramirez@vepormas.com</a>

### ADMINISTRACION DE PORTAFOLIOS

Mario Alberto Sánchez Bravo	Subdirector de Administración de Portafolios	55 56251500 x 1513	<a href="mailto:masanchez@vepormas.com">masanchez@vepormas.com</a>
Ana Gabriela Ledesma Valdez	Gestión de Portafolios	55 56251500 x 1526	<a href="mailto:gledesma@vepormas.com">glesma@vepormas.com</a>
Ramón Hernández Vargas	Sociedades de Inversión	55 56251500 x 1536	<a href="mailto:rhernandez@vepormas.com">rhernandez@vepormas.com</a>
Juan Carlos Fernández Hernández	Sociedades de Inversión	55 56251500 x 1545	<a href="mailto:jfernandez@vepormas.com">jfernandez@vepormas.com</a>
Heidi Reyes Velázquez	Promoción de Activos	55 56251500 x 1534	<a href="mailto:hreyes@vepormas.com">hreyes@vepormas.com</a>