



¡Econotris!

EL DESPERTAR DE LA FED

BX+

- **NOTICIA:** El banco central de EUA, la Reserva Federal, incrementó la tasa de referencia a 0.25% - 0.50% desde el mínimo histórico de 0.00% - 0.25%, el cual se mantuvo desde diciembre 2008. La decisión fue unánime.
- **RELEVANTE:** El comunicado de prensa de la presidenta del banco mantuvo un tono de cautela en cuanto a la velocidad de posteriores alzas, tal como esperaba el mercado.
- **IMPLICACIÓN:** Prevemos que Banxico subirá la tasa a 3.25% mañana. Consideramos que el ciclo de alza en la tasa de referencia de EUA continuará el próximo año.
- **MERCADO:** El peso mexicano se depreció 0.49% previo al anuncio de la Fed al descontar el incremento en la tasa, hasta un nivel de 17.17, a pesar de los resultados positivos de la Fase 3 de la Ronda Uno. El peso se apreció, una vez asimilada la noticia 1.61% hasta ubicarse en 16.99.

SUBEN LA TASA POR PRIMERA VEZ EN SIETE AÑOS

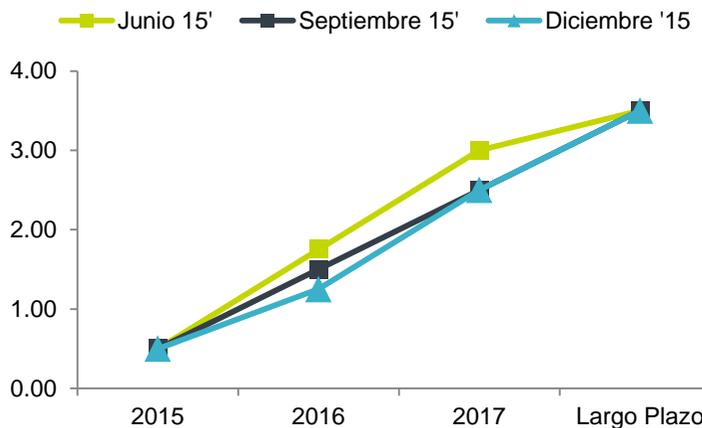
Hoy, en el comunicado de política monetaria de diciembre 2015, la Reserva Federal de Estados Unidos (Fed) anunció un incremento en la tasa de referencia de 25 puntos base desde el rango de 0.00% a 0.25%, mismo que permaneció desde diciembre 2008.

El veredicto estuvo acompañado por la conferencia de prensa de la presidenta de la institución, Janet Yellen, y por los estimados económicos del banco central. Dichos acontecimientos señalan que el ciclo de alza en el 2016 será de manera gradual y moderada.

La Fed espera un crecimiento económico puntual en 2015 de 2.1%, al igual que en el comunicado de septiembre; mientras que para 2016 estiman un avance de 2.4% vs. el 2.3% anterior, sin embargo el rango del estimado para el 2016 disminuyó pasando de 2.1-2.8% a 2.0-2.7% sugiriendo mayores riesgos en la economía. El pronóstico de inflación se mantuvo en 0.4% y el subyacente se revisó a la baja un punto porcentual a 1.3%, para 2016 recortaron el pronóstico a 1.6% vs. 1.7% previo.

De acuerdo con el reporte, EUA sigue presentando un crecimiento moderado, pero favorable respecto al primer semestre 2015. Las condiciones del mercado laboral registraron un mejor dinamismo, con crecimiento sólido en creación de empleo (tanto en octubre como en noviembre) y una disminución en la tasa de desempleo, ubicada en 5.0% vs. 10.0% en 2009, la cual es considerada como el nivel de pleno empleo. El crecimiento en el consumo se ha mantenido moderado y en el sector inmobiliario se reportó una mejoría; sin embargo la inversión fija corporativa y las exportaciones permanecen reportando avances débiles, afectadas por la fortaleza del dólar y la debilidad de los socios comerciales de EUA (véase: [EUA: Industria en el lado oscuro](#)).

Consenso del FOMC (Tasa de Referencia)



Fuente: GFBX+/ Reserva Federal.

MÉXICO		
VAR. QUE AFECTA	ACTUAL	2015E
TIPO DE CAMBIO	16.96	16.90
INFLACIÓN	2.21	2.10
TASA DE REFERENCIA	3.00	3.25
PIB	2.60	2.20
TASA DE 10 AÑOS	6.28	6.50

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

Diciembre 16, 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.

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) y una recuperación marginal en la demanda interna. En noviembre, la inflación se ubicó en 0.5% en su comparación anual, el componente que tuvo mayor impacto fue la caída en los precios de la gasolina. Sin embargo, la inflación subyacente (que excluye los bienes energéticos y de alimentos, los cuales marcan una mayor variación) se encuentra en el objetivo (2.0%). Adicionalmente, los salarios crecen en 2.0% a tasa anual, señal de una recuperación del mercado interno. No obstante cabe destacar, que el FOMC mostró mayores riesgos en las expectativas de inflación de mediano plazo.

LA SENDA QUE SEGUIRÁ

El voto en la reunión del 15 y 16 de diciembre del 2015 fue unánime, contrario a las últimas dos reuniones en la que el presidente de la Fed de Richmond votó a favor de un alza de 25 puntos base. Esta reunión estuvo seguida de una conferencia de la presidenta de la Reserva Federal, Janet Yellen, y la publicación de los estimados de la Reserva Federal.

Se actualizaron los estimados de la Reserva Federal, en donde el rango de crecimiento disminuyó, lo cual señala que el balance de riesgos se inclinó. En cuanto a las expectativas de inflación, la institución espera que se permanezca débil a lo largo de este año, para después comenzar una recuperación en el 2016, lo cual se asocia al traspaso de tipo de cambio (el índice del dólar, DXY, se ha apreciado 5.46% desde enero 2015) y un mejor desempeño en el precio de los *commodities*. Además, un componente que ayudará en gran medida a la inflación es el pleno empleo que parece estar cerca de lograrse.

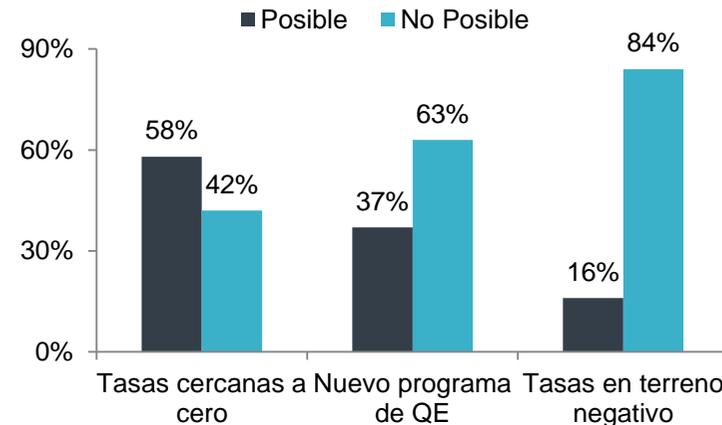
El debate de política monetaria, consideramos, se centró en la inflación, ya que el mercado laboral se está comportando de acuerdo a lo esperado, pero ¿la inflación estuvo de acuerdo a las proyecciones? La Fed ha mantenido un discurso sobre la recuperación de los precios de la economía por un largo tiempo; sin embargo, la inflación ha estado por debajo del objetivo de 2.0% desde noviembre 2012. Lo anterior sugiere que el FOMC seguirá con el ciclo de alza el próximo año, pero a un ritmo gradual para evitar choques en la economía. Lo anterior está en línea con nuestra perspectiva (véase: [Fed: sin dudas para el sí](#)). Estimamos que la tasa de interés de la Fed termine el próximo año en 0.50% - 0.75%; es decir, esperamos otro incremento de 25pb en 2016.

AHÍ VIENE EL LOBO... ¡YA LLEGÓ!

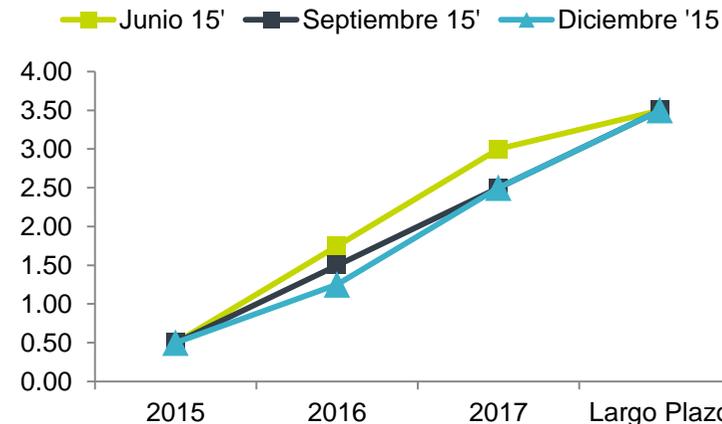
El movimiento en la tasa de referencia no sorprendió al mercado. Por lo que, el alza puso fin a la especulación respecto a la política monetaria de la Fed. Ahora bien, el nuevo tema será: ¿Qué sigue? Nosotros esperamos que suban la tasa de referencia en 25pb en 2016. Esto se debe a que la inflación aún se encuentra por debajo del objetivo de 2.0% de inflación y bajo el contexto de un panorama económico mundial débil.

Destacamos que ahora la tasa de referencia vuelve a ser una herramienta para la Reserva Federal, lo cual es positivo para el desarrollo de precios en la economía. Sin embargo, "The Wall Street Journal" elaboró una encuesta a 65 economistas y más de la mitad argumentó que esperan que la tasa de referencia

Posibilidad de Evento en los Próximos 5 años



Consenso del FOMC (Tasa de Referencia)



Fuente: GFBX+ / The Wall Street Journal/ Reserva Federal

vuelva a ubicarse en niveles cercanos a cero en los próximos cinco años (ver gráfica), esto bajo el contexto de que todos los demás bancos centrales mantengan una política acomodaticia. Los futuros de la tasa de fondeo descuentan que la tasa de EUA se ubicará en 2016 en 0.76% vs. el estimado del FOMC de 1.375%. Sin embargo, las expectativas el FOMC se encuentran sustancialmente más *dovish* que en el *dot plot* de junio o septiembre, como se logra ver en la gráfica anterior.

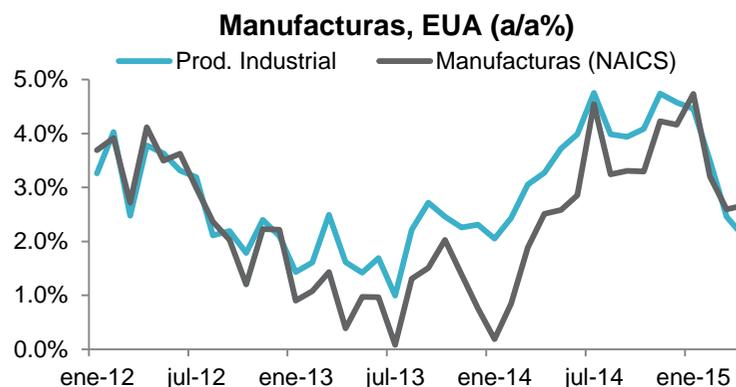
Consideramos que el motor de acción en la decisión de política monetaria del Banco de México del próximo jueves 17 de diciembre 2015 recaiga en el anuncio de hoy. **Prevedemos que la institución de esta nación reaccione con un alza en la tasa de referencia en 25pb**, debido a la estrecha relación entre las economías. Consideramos que, dado que la inflación ha registrado niveles mínimos históricos (noviembre: 2.21%) y se encuentra dentro del objetivo de Banxico, la única razón para que Banco de México suba tasas es un movimiento similar en EUA.

Principales Compradores de Productos de EUA (PIB a/a%)

PIB	Canadá	México	China	Japón	EUA
2014	2.4%	2.1%	7.3%	-0.1%	2.4%
2015	1.2%	2.4%	6.9%	0.6%	2.5%
2016	1.9%	2.8%	6.5%	1.1%	2.5%

Fuente: GFBX+ / BLS / Bloomberg / Reserva Federal.

Manufacturas, EUA (a/a%)



MERCADO TOMA LA NOTICIA DE MANERA POSITIVA

A pesar de que el resultado estaba en línea con el 76.0% de probabilidad de que la Fed iba a subir la tasa descontada por los futuros, la decisión no estaba descontada en un 100.0%.

- **Mercado Accionario:** Luego de conocerse la decisión del FOMC, el mercado accionario reaccionó con un tono optimista. El movimiento se debe a que el alza confirma la recuperación económica de EUA. El efecto se vio reflejado en el incremento en el índice Dow Jones al marcar un avance de 1.11%.
- **Mercado de Bonos:** Dada la menor incertidumbre respecto a la Fed y al mayor rendimiento que podrán ofrecer los bonos de EUA presentaron movimientos negativos (incrementos en las tasas). Los bonos de 10 años de las economías emergentes presentan movimientos negativos (incrementos en las tasas), ya que se podría generar una salida de capitales en el mediano plazo. Los Bonos M de 10 años se mantuvieron sin cambios; mientras que los bonos del tesoro de EUA de 10 años subieron 10pb.
- **Mercado de Divisas:** El mercado de las divisas inició la jornada con tono negativo, principalmente en economías emergentes. Luego de conocerse el comunicado de la Fed el dólar se debilitó 0.35%. Recordar que índice DXY (que mide al dólar respecto a la divisas más importantes) se ha 9.14% desde enero 2015. El peso mexicano se depreció 0.49% previo al anuncio de la Fed al descontar el incremento en la tasa, hasta un nivel de 17.17, a pesar de los resultados positivos de la Fase 3 de la Ronda Uno. El peso se apreció, una vez asimilada la noticia 1.61% hasta ubicarse en 16.99. En la misma línea, el EUR/USD registró una variación positiva de 1.14%. La noticia también afecto el precio del petróleo, ya que cayó 1.42% hasta tocar un nivel de 35.70 dólares por barril.

¿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 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, 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
Maria 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 56251500 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 56251500 x 1541	icalderon@vepormas.com

ANÁLISIS BURSÁTIL

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

ESTRATEGIA ECONÓMICA

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

ADMINISTRACIÓN DE PORTAFOLIOS

Mario Alberto Sánchez Bravo	Subdirector de Administración de Portafolios	55 56251500 x 1513	masanchez@vepormas.com
Ana Gabriela Ledesma Valdez	Gestión de Portafolios	55 56251500 x 1526	glesdesma@vepormas.com
Ramón Hernández Vargas	Sociedades de Inversión	55 56251500 x 1536	rhernandez@vepormas.com
Juan Carlos Fernández Hernández	Sociedades de Inversión	55 56251500 x 1545	jfernandez@vepormas.com
Heidi Reyes Velázquez	Promoción de Activos	55 56251500 x 1534	hreyes@vepormas.com