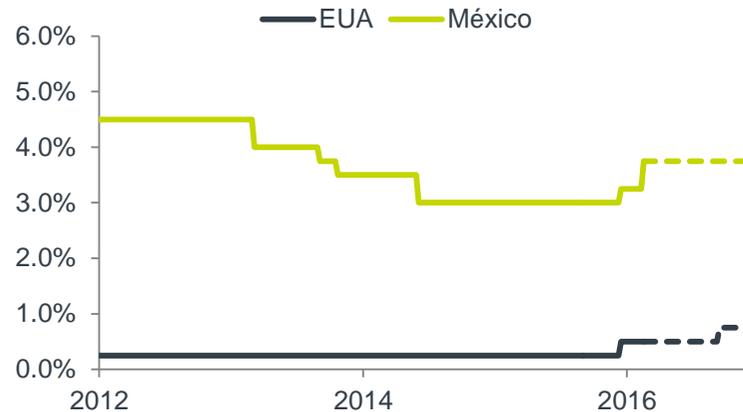




- **NOTICIA:** La Reserva Federal publicó las minutas de reunión de la política monetaria del 27 de enero, en la cual el comité decidió mantener la tasa clave en 0.50%.
- **RELEVANTE:** Los miembros del Comité de la Fed mostraron preocupación ante el efecto en la economía por la volatilidad en el mercado financiero internacional.
- **IMPLICACIÓN:** El tono del reporte se encontró en línea con el testimonio semestral de la presidente de la Fed, es decir, se mostró a favor de un alza gradual en la tasa de referencia.
- **MERCADO:** El índice DXY se fortaleció 0.28% luego de la publicación de las minutas de la Reserva Federal. La reacción no fue sorpresiva debido a que el comunicado se mostró a favor de una política monetaria acomodaticia.

Tasa Objetivo de Banco de Centrales (%)



Fuente: GFBX+/ Banco de México / Reserva Federal.

LA FED MANTIENE LA POLÍTICA MONETARIA

El pasado 27 de enero 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 un nivel de 0.50%, luego del incremento de 25 pb en la reunión pasada de diciembre.

De acuerdo con las últimas minutas del banco central de EUA, el FOMC se mostró pendiente del impacto significativo que podría tener el crecimiento económico del país ante la alta volatilidad del mercado financiero internacional. Destacaron la posibilidad de reacción de la política monetaria ante perturbaciones que se pudieran ver en la inflación durante los siguientes meses.

En el comunicado se observó, que solo una parte de los funcionarios de la Reserva Federal se mostraron dispuestos a ver más allá de la debilidad del mercado de valores que surgió después de que el banco central elevara la tasa de interés por primera vez desde 2008. En general, hicieron hincapié en que querían ver "evidencia directa" de que la inflación mostrara una recuperación acercándose al nivel objetivo de la Fed de 2.0% antes de tomar la decisión de subir la tasa una vez más.

En la reunión de enero, los funcionarios de la Fed se enfrentaron a un panorama menos optimista al de la reunión de diciembre. Los principales puntos importantes que tocaron fueron el efecto en el diferencial de las tasas de crédito, la constante fortaleza del dólar y el aumento en la volatilidad del mercado financiero.

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.

| MÉXICO | | |
|---------------------------|-------------|-------------|
| VAR. QUE AFECTA | ACTUAL | 2015E |
| TIPO DE CAMBIO | 18.35 | N.D. |
| INFLACIÓN | 2.61 | 3.00 |
| TASA DE REFERENCIA | 3.75 | N.D. |
| PIB | 2.50 | 2.60 |
| TASA DE 10 AÑOS | 6.06 | 6.60 |

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

Febrero 17, 2016

@AyEVeporMas



CATEGORÍA
ECONÓMICO



TIEMPO ESTIMADO DE
LECTURA: ¡Un TRIS!



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

FOMC MENOS OPTIMISTA QUE EN DICIEMBRE

El cambio de perspectiva desde la reunión de diciembre ha hecho que los funcionarios de la Reserva Federal se muestren más cautelosos respecto al futuro de la política monetaria. El documento no sorprendió al mercado debido al antecedente del testimonio semestral de la presidenta la Fed, Janet Yellen, en la que mencionó la alta preocupación por el impacto que pudiera tener en la economía la volatilidad en el mercado financiero. Además, señaló que el ciclo de alza de la tasa de referencia podría posponerse más allá de lo esperado debido a que no hay señales de una recuperación en el crecimiento en los precios al consumidor. La decisión de mantener la tasa de referencia en 0.50% fue unánime en el FOMC.

Consideramos que la Reserva Federal mantendrá la tasa de referencia en su nivel actual de 0.50% en la próxima reunión del 15 y 16 de marzo. Dicha hipótesis se encuentra en línea con las expectativas del mercado, ya que acorde con la curva de futuros de la tasa de fondos federales, la probabilidad implícita de que se dé un alza alcanza tan sólo 4.0%. La reunión de marzo será relevante debido a que estará seguida de una conferencia de la presidente de la Fed y se publicarán las actualizaciones de los pronósticos junto con la gráfica de puntos².

REACCIÓN DEL MERCADO

La publicación de las minutas de la Reserva Federal, derivó a las siguientes reacciones en el mercado.

- **Mercado de Divisas:** El índice DXY (índice que mide la divisa del dólar) se fortaleció 0.28% luego de la publicación de las minutas de la Reserva Federal. La reacción no fue sorpresiva debido a que el comunicado se mostró a favor de una política monetaria acomodaticia, lo que da campo un mayor desempeño en la economía de EUA. Por otro lado, el USD/MXN se depreció 0.70% después de haberse apreciado 4.0% por el anuncio relacionado de Banco de México.
- **Mercado de Bonos:** La curva de rendimientos de EUA presenta movimientos positivos en todos sus nodos (caída de rendimientos). Destaca el papel de siete años que marca un incremento de 7pb en su tasa. El bono del tesoro con vencimiento a 10 años subió 3.6pb, actualmente la tasa cotiza en 1.80%.
- **Mercado Accionario:** El mercado accionario tomó el comunicado con un tono optimista, ya que generalmente un incremento en tasas conlleva a una caída en el mercado accionario. El índice Standard and Poor's 500 registró ganancias de 0.1% después de la publicación.

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?

Porque 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 Puente, 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 |
| 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 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 | jdomenech@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 María 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 1709 | 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

| | | | |
|------------------------------|----------------|--------------------|--|
| 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 | gledesma@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 |