



¡Econotris!

FED: DECISIÓN NO UNÁNIME

BX+

- NOTICIA:** La Reserva Federal mantuvo la tasa de referencia en un rango de 0.25% a 0.50%. La decisión no fue unánime.
- RELEVANTE:** El Comité recortó el estimado de crecimiento de EUA para 2016 a 2.2% desde el 2.4% anterior, lo cual se debe al complejo entorno a nivel mundial.
- IMPLICACIÓN:** Consideramos que el comunicado se encuentra en línea con nuestra expectativa de alza en el mes de septiembre.
- MERCADO:** El índice DXY (dólar) cayó 1.23% luego del comunicado; mientras que el USDMXN se apreció 1.41% hasta cotizar en un nivel de 17.67 y el EURUSD también se apreció en 1.20%.

LA RESERVA FEDERAL MANTIENE TASA EN 0.50%

El día de hoy se dio a conocer la decisión de política monetaria de la Reserva Federal de Estados Unidos (Fed) que se celebró el 15 y 16 de marzo de 2016. En el comunicado se anunció que la tasa de referencia se mantendrá en un rango de 0.25% a 0.50%. **La decisión del día de hoy no fue unánime, la presidente de la Fed de Kansas, E. George, votó a favor de un incremento en la tasa de 25 puntos base**, situación que no se había presentado desde la reunión de octubre 2015.

En general, el reporte mantuvo un tono ligeramente más *hawkish* (con un tono de política acomodaticia contractiva, es decir, a favor del seguimiento al ciclo de alza en la tasa de referencia), lo cual contrasta con la decisión de enero donde se mostraron preocupados por el entorno de los mercados financieros (véase: [Fed: Atento al Mercado Internacional](#)).

La decisión de la Fed estuvo en línea con lo esperado por el consenso, ya que esta semana la probabilidad de alza descontada por la curva de futuros implícita en la tasa de referencia de EUA fue de 4.0% vs. una probabilidad de recorte de 0.0%. En general, los inversionistas se han mantenido atentos a la mención de la palabra “recesión”, derivado de los resultados pesimistas en el sector industrial, particularmente en las manufacturas y en minería (véase: [ISM sin Repuntar](#)).

EUA CRECE A PESAR DEL ENTORNO GLOBAL

En el anuncio de política monetaria el FOMC llegó a la conclusión de que la economía continúa creciendo a un ritmo moderado, a pesar del complejo contexto a nivel internacional. Sin embargo, destacaron un menor dinamismo en la confianza de inversión, lo cual es el reflejo del débil panorama en el sector industrial (en febrero cayó 0.5% a tasa mensual). De igual forma se señaló que el desarrollo económico y financiero mundial perpetúa siendo un riesgo.

Expectativa en la Tasa de Referencia de EUA (%)

■ Reunión de Diciembre ■ Reunión de Marzo



Fuente: GFBX+/ Reserva Federal.

MÉXICO		
VAR. QUE AFECTA	ACTUAL	2016E
TIPO DE CAMBIO	17.67	18.00
INFLACIÓN	2.87	3.50
TASA DE REFERENCIA	3.75	4.00
PIB	2.50	2.30
TASA DE 10 AÑOS	6.12	6.50

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

Marzo 16, 2016

PRÓXIMAS REUNIONES DEL FOMC		
Fecha	Anuncio de Pol. Mon.	Conferencia de prensa y Proyecciones
Abr 26-27	13:00	----
Jun 14-15	13:00	13:30
Jul 26-27	13:00	----
Sep 20-21	13:00	13:30
Nov 01-02	12:00	----
Dic 13-14	13:00	13:30



CATEGORÍA
ECONÓMICO



TIEMPO ESTIMADO DE
LECTURA: ¡Un TRIS!



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

Asimismo, el Comité sugirió que se mantendrá pendiente de la recuperación en el nivel de inflación, a pesar de que el FOMC argumentó que los bajos niveles de inflación deben a la holgura en el crecimiento de los precios de energéticos y a los bienes importados. Por otro lado, el mercado laboral sostiene un nivel sólido, ubicando así la atención de la Fed el dinamismo de la inflación que se mantiene por debajo del objetivo de la institución de 2.0%.

Durante la conferencia de prensa de la presidenta de la Fed, Janet Yellen, mencionó que si bien se recortaron los estimados de crecimiento y de inflación, el ritmo que presenta EUA es sostenible y que la política monetaria permanece siendo apropiada para el panorama actual. El principal motivo por el cuan disminuyeron las expectativas en los indicadores económicos se debe al entorno global y el contagio que podría tener en EUA. Por ello la divergencia en las políticas monetarias de economías avanzadas no es de sorprender.

En la sección de preguntas y respuestas, Yellen destacó que la credibilidad de la Reserva Federal permanece debido a que la gráfica de puntos, en la que se exponen los estimados sobre la tasa de fondos federales del FOMC, no es una promesa y que no se debe interpretar como proyecciones oficiales. Ello se debe a que las estimaciones están sostenidas a las condiciones económicas actuales, mismas que podrían presentar un giro en el futuro debido al constante cambio en la economía mundial. Asimismo, mencionó que la inflación se verá beneficiada si los precios del petróleo suben a niveles de 50.0 dólares por barril desde la cotización actual (38.5dpb).

RECORTAN EL ESTIMADO DEL PIB A 2.2% DESDE EL 2.4% ANTERIOR

La decisión de política monetaria estuvo seguida de la actualización de los pronósticos de la Reserva Federal, en donde recortaron el estimado de crecimiento de la economía para este año a un rango de 2.1-2.3% (media: 2.2%) desde 2.3-2.5% (media: 2.4%). Asimismo, la proyección para 2017 pasó de un nivel de 2.2% a 2.1%.

Derivado a los factores temporales a nivel global, el FOMC decidió recortar de igual forma el estimado para la inflación de 2016 a 1.2% desde la proyección de diciembre de 1.6%; mientras que las expectativas sobre los precios de la economía para 2017 y 2018 se mantuvieron en el mismo nivel de 1.9% y 2.0% respectivamente (ver tabla).

ESPERAMOS UN ALZA EN LA REUNIÓN DE SEPTIEMBRE

Consideramos que el panorama económico mundial se ha mantenido respecto a la reunión de enero, por lo que la decisión de no incrementar la tasa de referencia en marzo se encontró en línea con lo que se anticipaba en GFBX+ y por el consenso. Asimismo, el mensaje central fue en torno al desempeño de la inflación, lo cual también ya estaba anticipado.

En GFBX+, esperamos que la Fed incremente la tasa de referencia sólo en una ocasión, en la reunión de septiembre 2016 en una magnitud de 25pb, para finalizar el año en un nivel de 0.75%. Con ello, Banco de México seguirá la política, debido a la fuerte relación que tiene nuestro país con EUA. Sin embargo, el recorte en la expectativa de crecimiento del PIB trae con ello mayores riesgos en la expansión de la economía mexicana, lo cual se encuentra en línea con nuestras proyecciones (véase: [Revisión de Pronósticos](#)).

La próxima reunión de la Reserva Federal será el 26 y 27 de abril de 2016, la decisión se conocerá a las 13:00 (hora de México) del último día. En dicha ocasión, no habrá una conferencia de prensa ni actualización de los estimados.

	Estimados del FOMC (Media)			
	2016	2017	2018	Largo Plazo
PIB	2.20	2.10	2.00	2.00
Proyección en Dic.'15	2.40	2.20	2.00	2.00
Tasa de Desempleo	4.70	4.60	4.50	4.80
Proyección en Dic.'15	4.70	4.70	4.70	4.90
Inflación General	1.20	1.90	2.00	2.00
Proyección en Dic.'15	1.60	1.90	2.00	2.00
Inflación Subyacente	1.60	1.80	2.00	-
Proyección en Dic.'15	1.60	1.90	2.00	-
Tasa de Fondos Federales	0.90	0.90	3.00	3.30
Proyección en Dic.'15	1.40	2.40	3.30	3.50

Fuente: GFBX+ / Reserva Federal.

REACCIÓN DEL MERCADO

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 optimista. El índice Dow Jones y el Standard & Poor's 500 reportaron ganancias de 0.80% y 0.65% respectivamente. La reacción anterior se explica porque la perspectiva de crecimiento se inclinó a la baja, por lo que los inversionistas racionaron de manera optimista al anticipar un ciclo de alza en la tasa más moderado a lo proyectado en 2015. Por otro lado, en México el IPyC siguió la tendencia del mercado de EUA al marcar un incremento de 0.58% después de conocerse la noticia.
- **Mercado de Bonos:** Dada la incertidumbre en el contexto internacional, la curva de rendimientos de EUA registra movimientos negativos en las tasas (incremento en los rendimientos) de la mayoría de los nodos. El papel del tesoro con vencimiento de 10 años pasó de una tasa de 1.99% hasta ubicarse en 1.91% (-8pb).
- **Mercado de Divisas:** Después de comenzar la jornada con fortaleza en el dólar frente a la mayoría de las divisas, el panorama registró un punto de inflexión al conocerse la decisión de política monetaria de la Fed. El índice DXY (dólar) cayó 1.23% luego del comunicado; mientras que el USDMXN se apreció 1.41% hasta cotizar en un nivel de 17.67 y el EURUSD también se apreció en 1.20%.

¿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, 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 Alvarez, Analistas responsables de la elaboración de este Reporte están disponibles en, www.veportomas.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	tahrenberg@veformas.com
Maria del Carmen Bea Suarez Cue	Director General Banco	55 11021800 x 1950	msuarez@veformas.com
Alejandro Finkler Kudler	Director General Casa de Bolsa	55 56251500 x 1523	afinkler@veformas.com
Carlos Ponce Bustos	DGA Análisis y Estrategia	55 56251500 x 1537	cponce@veformas.com
Alfredo Rabell Mañon	DGA Desarrollo Comercial	55 11021800 x 1876	arabell@veformas.com
Javier Domenech Macias	Director de Tesorería y Mercados	55 56251500 x 1616	jdomenech@veformas.com
Francisco Javier Gutiérrez Escoto	Director de Región	55 11021800 x 1910	fgutierrez@veformas.com
Enrique Fernando Espinosa Teja	Director de Banca Corporativa	55 11021800 x 1854	eespinoza@veformas.com
Manuel Antonio Ardines Pérez	Director de Promoción Bursátil	55 56251500 x 9109	mardines@veformas.com
Lidia Gonzalez Leal	Director Patrimonial Monterrey	81 83180300 x 7314	lgonzalez@veformas.com
Ingrid Monserrat Calderón Álvarez	Asistente Dirección de Análisis y Estrategia	55 56251500 x 1541	icalderon@veformas.com

ANÁLISIS BURSÁTIL

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

ESTRATEGIA ECONÓMICA

Dolores María Ramón Correa	Economista Jr.	55 56251500 x 1546	dramon@veformas.com
Mónica Pamela Díaz Loubet	Economista Jr.	55 56251500 x 1767	mpdiaz@veformas.com
Mariana Paola Ramírez Montes	Economista Jr.	55 56251500 x 1725	mpramirez@veformas.com

ADMINISTRACIÓN DE PORTAFOLIOS

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