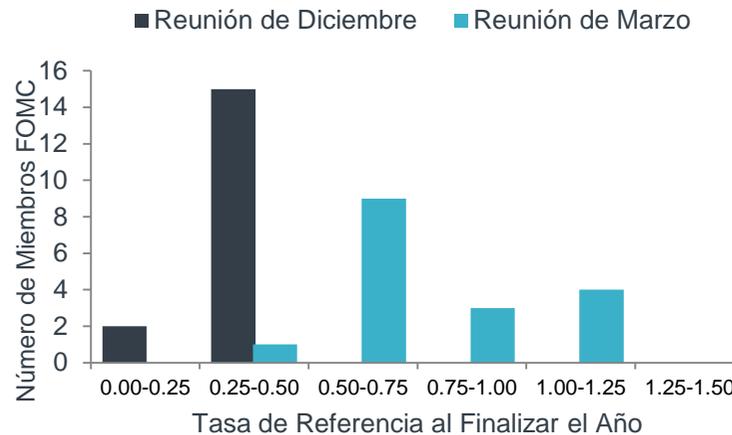




- **NOTICIA:** La Reserva Federal mantuvo la tasa de referencia en un rango de 0.25% a 0.50%. La decisión vuelve a no ser unánime.
- **RELEVANTE:** El comunicado no hizo énfasis en las condiciones económicas externas ni se centró en el actual balance de riesgos, a diferencia de lo esperado por algunos analistas. Ello generó distintas interpretaciones del mismo.
- **IMPLICACIÓN:** Consideramos que el comunicado se encuentra en línea con nuestra expectativa de alza en el mes de septiembre.
- **MERCADO:** El índice DXY (dólar) registró una apreciación inicial para después depreciarse 0.3%; mientras que el USDMXN se apreció 1.1% hasta cotizar en un nivel de 17.34.

Expectativa en la Tasa de Referencia de EUA (%)



Fuente: GFBX+/ Reserva Federal.

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 26 y 27 de abril de 2016. En el comunicado se anunció que la tasa de referencia se mantendrá en un rango de 0.25% a 0.50%. Al igual que en la reunión de marzo, la decisión no fue unánime, ya que la presidente de la Fed de Kansas, E. George, votó a favor de un incremento de 25 puntos base. 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 0.0%.

El mercado estuvo en busca de posibles señales de un incremento en la tasa de fondos federales en la siguiente reunión de junio. En el comunicado se omitieron detalles de la evolución del contexto externo, a diferencia del anuncio de marzo. Adicionalmente, **no** se hizo hincapié en el balance de riesgos de la economía de EUA, en contraste con lo esperado por algunos analistas. En general, el comunicado no aclaró del todo las expectativas hacia junio. Si bien, la ausencia de elementos relacionados con el contexto externo, puede interpretarse como una menor atención en éstos y un mayor enfoque en las condiciones internas, lo cierto es que el comunicado abre la puerta a distintas interpretaciones.

En este sentido, la probabilidad de un alza en la reunión de junio pasó de 21.6% a 25.0% de manera inicial, posteriormente la probabilidad se redujo a 21.1%. Por su parte, la probabilidad de recorte pasó de 1.6% a 3.1%.

TERMÓMETRO DE LA ECONOMÍA

En el anuncio de política monetaria, el FOMC (Comité Federal de Mercado Abierto, por sus siglas en inglés) llegó a la conclusión de que la economía continuó creciendo a un ritmo moderado y pausado, mientras que las condiciones del mercado laboral han mejorado. Destacaron un mayor dinamismo en la confianza del consumidor y en el ingreso de las familias.

MÉXICO

VAR. QUE AFECTA	ACTUAL	2016E
TIPO DE CAMBIO	17.34	18.00
INFLACIÓN	2.60	3.50
TASA DE REFERENCIA	3.75	4.00
PIB	2.50	2.30
TASA DE 10 AÑOS	5.90	6.50

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

Abril 27, 2016

PRÓXIMAS REUNIONES DEL FOMC

Fecha	Anuncio de Pol. Mon.	Conferencia de prensa y Proyecciones
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 se deben a la holgura en el crecimiento de los precios de energéticos y a los bienes importados. La atención de la Fed se encontró en el dinamismo de la inflación que se mantiene por debajo del objetivo de la institución de 2.0% desde agosto de 2014. Además de monitorear de cerca la inflación, lo harán en las condiciones financieras y el crecimiento global.

El comunicado de hoy no estuvo acompañado por una conferencia de prensa de la presidente de la Reserva Federal, Janet Yellen, ni por la actualización de los pronósticos de la institución. La atención se centrará en los argumentos que hagan los miembros del FOMC en los próximos días previos a la siguiente reunión del 14 y 15 de junio. El comunicado se conocerá a las 13:00 (hora de México), seguido de la conferencia de Yellen y de la actualización de pronósticos.

ESPERAMOS UN ALZA EN LA REUNIÓN DE SEPTIEMBRE

Consideramos que el panorama económico mundial se ha deteriorado marginalmente respecto a la reunión de marzo, lo cual se ve apoyado por la reducción en los pronósticos de crecimiento global del FMI de 3.4% a 3.2% (véase: [FMI: Deterioro en el Crecimiento Mundial](#)). Por lo que la decisión de no incrementar la tasa de referencia en abril 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.

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 positiva. El índice Dow Jones y el Standard & Poor's 500 reportaron ganancias de 0.25% y 0.12% respectivamente. La reacción se explica por el tono *dovish* del comunicado. Por otro lado, en México el IPyC siguió la tendencia del mercado de EUA al marcar un incremento marginal de 0.09% después de conocerse la noticia.
- **Mercado de Bonos:** La curva de rendimientos de EUA registra movimientos positivos en las tasas (caída en los rendimientos) de los nodos de mediano y largo plazo. Los nodos de corto plazo presentan movimientos contrarios. El papel del tesoro con vencimiento de 10 años pasó de una tasa de 1.89% hasta ubicarse en 1.91%, posteriormente volvió a caer a 1.88%.
- **Mercado de Divisas:** Después de conocerse la decisión de política monetaria de la Fed, el índice DXY (dólar) tuvo una apreciación inicial de 0.48%, alza que se disipó de manera inmediata al contraerse en 0.31% luego del comunicado. Por su parte, el USDMXN se apreció 1.07% hasta cotizar en un nivel de 17.34 pesos por dólar.

¿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, José Eduardo Coello Kunz, Juan Eduardo Hernández S., Juan José Reséndiz Téllez, Juan Antonio Mendiola Carmona, 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 1616	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
José Eduardo Coello Kunz	Analista / Alimentos y Bebidas / Comercio	55 56251700 x 1709	jcoello@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 ECONOMICA

Dolores María Ramón Correa	Economista Jr. / Política Monetaria	55 56251500 x 1546	dramon@vepormas.com
Mónica Pamela Díaz Loubet	Economista Jr. / Consumo / Política Fiscal	55 56251500 x 1767	mpdiaz@vepormas.com
Mariana Paola Ramírez Montes	Economista Jr. / Industria / Petróleo	55 56251500 x 1725	mpramirez@vepormas.com

ADMINISTRACION 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