



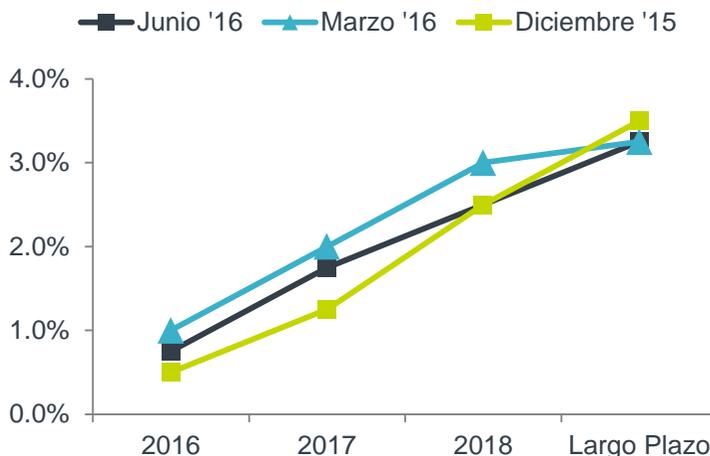
¡Econotris!

BX+

FED: DETERIORO EN EMPLEO Y BREXIT

- **NOTICIA:** La Reserva Federal mantuvo la tasa de referencia en un rango de 0.25% a 0.50%. A diferencia de las reuniones de abril y marzo, la decisión sí fue unánime.
- **RELEVANTE:** El FOMC¹ volvió a agregar los riesgos provenientes de la holgura en el crecimiento mundial, en particular el tema de *Brexit* fue incluido en la discusión de hoy.
- **IMPLICACIÓN:** Descartamos un incremento en la siguiente reunión de julio y esperamos que el próximo movimiento de alza sea en la reunión de septiembre, ya que contarán con mayores indicadores económicos.
- **MERCADO:** Los índices accionarios reportaron ganancias después del comunicado de la Fed. El USDMXN se benefició con el reporte alcanzando un nivel de 18.75, para después subir a 18.83.

Expectativa en la Tasa de Referencia del FOMC¹ (%)



Fuente: GFBX+/ Reserva Federal.

DISMINUYE EL RITMO EN LA RECUPERACIÓN DEL MERCADO LABORAL

El día de hoy se dio a conocer la decisión de política monetaria de la Reserva Federal de Estados Unidos (Fed) de la reunión que se celebró el 14 y 15 de junio de 2016. El comunicado anunció que **la tasa de referencia se mantendrá en un rango de 0.25% a 0.50%, es decir sin cambios**. A diferencia de la reunión de marzo y abril, la decisión fue unánime, ya que en las otras dos ocasiones la presidente de la Fed de Kansas City, Esther L. George, votó a favor de un incremento en la tasa.

En este caso el mercado estuvo atento a tres aspectos en el comunicado: i) el dinamismo en el mercado laboral, ii) el nivel de inflación y, iii) la perspectiva mundial. De acuerdo a los puntos anteriores, el FOMC¹ mencionó que **el ritmo de crecimiento en el mercado laboral se ha desacelerado desde la decisión anterior**, en particular mencionaron que a pesar de observarse una reducción en la tasa de desempleo, las ganancias en los salarios han disminuido. Sin embargo, añadió que la actividad económica parece haber repuntado. La inflación ha permanecido por debajo del objetivo del 2.0% debido a factores temporales. Por lo que las expectativas de inflación de largo plazo no registraron mayores cambios. Finalmente, el débil dinamismo en las exportaciones netas parece haberse disminuido, por lo que implícitamente agregaron riesgos por la holgura en el crecimiento mundial. **El reporte de junio registró un tono más dovish (a favor de mantener tasas bajas) que el observado en las reuniones previas.**

En esta ocasión el comunicado de política monetaria de la Fed estuvo acompañado de una conferencia de prensa de la presidente de la institución, Janet Yellen, en donde incluyó que la economía de EUA podría verse afectada por la holgura en el crecimiento mundial. Ello se ha visto reflejado en un avance marginal en las exportaciones netas, derivado de la débil demanda

MÉXICO		
VAR. QUE AFECTA	ACTUAL	2016E
TIPO DE CAMBIO	18.83	18.00
INFLACIÓN	2.60	3.50
TASA DE REFERENCIA	3.75	4.00
PIB	2.60	2.30
TASA DE 10 AÑOS	6.07	6.50

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

Junio 15, 2016

PRÓXIMAS REUNIONES DEL FOMC

Fecha	Anuncio de Pol. Mon.	Conferencia de prensa y Proyecciones
Jul 26-27	13:00	----
Sep 20-21	13:00	13:30
Nov 01-02	12:00	----
Dic 13-14	13:00	13:30
Ene 01-02	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.

¹ Comité Federal de Mercado Abierto de la Reserva Federal.

externa y de la fortaleza del dólar. Aunado a ello, mencionó que la votación del *Brexit* fue un tema que se tocó puntualmente durante la discusión de hoy. Respecto al mercado laboral, agregó que si bien la tasa de desempleo actualmente se ubica en 5.0%, se han registrado más personas en busca de trabajo y que se necesitará ver un incremento en los salarios, para concluir que el mercado laboral ya se encuentra en niveles “sanos”.

Yellen informó que la inversión corporativa fue débil durante el periodo de invierno, pero que parece ser que dicho factor será una constante en primavera también. Por lo que sugirió que anticipan un débil crecimiento en el sector industrial, con un bajo dinamismo en la industria petrolera. Agregó que espera que la productividad en EUA se mantenga baja en el largo plazo. Finalmente, concluyó que **no descarta un incremento en la tasa de fondos federales en la reunión de julio**.

TERMÓMETRO DE LA ECONOMÍA

Asimismo, el FOMC publicó la actualización de los pronósticos de la Reserva Federal. Lo relevante en las actualizaciones fue la revisión a la baja del estimado de crecimiento del país durante este año a 2.0% desde la proyección previa de 2.2% (ver tabla). Aunado a ello, el Comité incrementó el estimado de inflación de 2016 a 1.4% desde el 1.2% anterior. Ello se vio apoyado por el dinamismo que han presentado los precios de petróleo, mencionando también que la baja inflación se debe a factores temporales.

Por otro lado, también se publicó la actualización de la gráfica de puntos, la cual es relevante, ya que muestra la opinión de los 17 miembros que conforman el FOMC sobre la tasa de fondos federales de EUA (ver gráfica de expectativas del FOMC). En la gráfica se pudo observar claramente un tono *dovish*, ya que los miembros esperan que la tasa se ubique en 0.75% a finales de este año, cuándo en marzo anticipaban que cerrara en 1.00%.

	Estimados del FOMC (Media)			
	2016	2017	2018	Largo Plazo
PIB	2.0	2.0	2.0	2.0
Proyección en Mar.'16	2.2	2.1	2.0	2.0
Tasa de Desempleo	4.7	4.6	4.6	4.8
Proyección en Mar.'16	4.7	4.6	4.5	4.8
Inflación General	1.4	1.9	2.0	2.0
Proyección en Mar.'16	1.2	1.9	2.0	2.0
Inflación Subyacente	1.7	1.9	2.0	-
Proyección en Mar.'16	1.6	1.8	2.0	-
Tasa de Fondos Federales	0.9	1.6	2.4	3.0
Proyección en Mar.'16	0.9	1.9	3	3.3

Fuente: GFBX+ / Reserva Federal.

ESPERAMOS UN ALZA EN LA REUNIÓN DE SEPTIEMBRE

Consideramos que los riesgos para el sector laboral de EUA se han incrementado y la inflación se ha mantenido por debajo del objetivo del 2.0%. Por lo que, la decisión de no incrementar la tasa de referencia en junio 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. Sin embargo, sorprendió que volvieron a incluir los riesgos hacia EUA por el bajo dinamismo económico mundial.

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 consideramos que, 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:** Tanto el índice accionario del S&P 500 como el del Dow Jones presentaron ganancias, después de conocerse el comunicado de política monetaria. Ello debido a que mantuvo un tono *dovish* indicando que los costos de financiamiento empresariales se mantendrán en los niveles actuales.
- **Mercado de Bonos:** Los bonos del tesoro de EUA registraron caídas en sus rendimientos en la mayoría de sus nodos. El rendimiento de los bonos de dos años alcanzó el nivel más bajo desde febrero, luego de que la Fed mantuviera sin cambios la política monetaria, ya que son los activos más sensibles a la tasa de referencia.
- **Mercado de Divisas:** Al momento de la publicación el USDMXN alcanzó su nivel más bajo en la jornada, en un nivel de 18.75. Sin embargo, con la conferencia de prensa la divisa nacional se depreció hasta volver a los niveles de 18.81. Hasta el momento 13 de las 16 principales marcan apreciaciones.

¿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 Antonio Mendiola Carmona, 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.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 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	glledesma@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