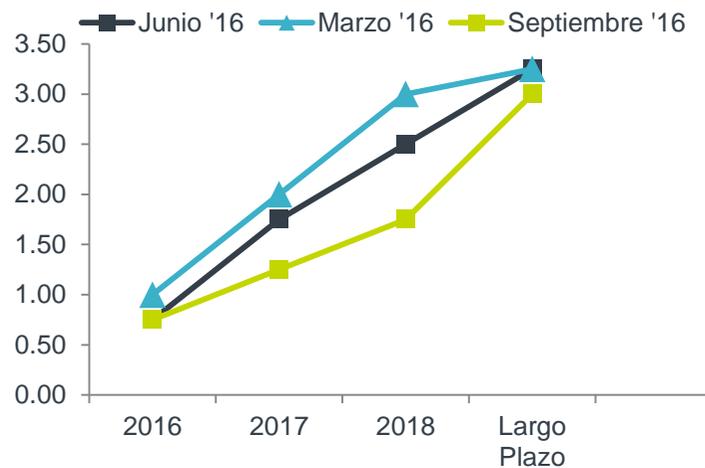




- NOTICIA:** La Reserva Federal mantuvo la tasa de referencia en un rango de 0.25% a 0.50%. La noticia se esperaba pues el balance de información económica del último mes mostró mayor debilidad. Tres miembros del comité estuvieron a favor de aumentar la tasa de interés en un rango de 25 a 75pbs (en reuniones anteriores sólo un miembro había votado así).
- RELEVANTE:** El Comité señaló que esperará a contar con mayor evidencia de que se cumplen sus objetivos (pleno empleo e inflación de 2.0%). Sin embargo, la actualización de sus proyecciones muestra un alza de 25pbs para este año.
- IMPLICACIÓN:** Esperamos que el próximo movimiento de alza sea en la reunión de diciembre en una magnitud de 25pbs. Ello derivado de: i) la Fed tendrá un mayor panorama sobre la economía de EUA y, ii) mantener bajas las tasas de interés por un periodo prolongado puede ser dañino para la economía.
- MERCADO:** Se registró una volatilidad importante posterior al anuncio y durante la conferencia de prensa de Janet Yellen. Las probabilidades de alza en la tasa de referencia para diciembre pasaron de 58.2% a 60.6%. Al momento de la publicación el USD/MXN se depreció 1.1% hasta ubicarse en 19.91 pesos por dólar.

Expectativa en la Tasa de Referencia del FOMC* (%)



*Comité de la Reserva Federal. Fuente: GFBX+/ Reserva Federal.

SIN CAMBIOS EN LA TASA

Se dio a conocer la decisión de política monetaria de la Reserva Federal de Estados Unidos (Fed) de la reunión que se celebró el 20 y 21 de septiembre de 2016. El comunicado anunció que **la tasa de referencia se mantendrá sin cambios (rango de 0.25% a 0.50%)**. Por segunda ocasión consecutiva, **la decisión no fue unánime** y se sumaron más miembros a favor de un incremento en la tasa en un rango de 25 a 75pbs. Recordemos que en la reunión anterior, sólo un miembro se mostró en contra de la decisión, actualmente tres de 17 se mostraron en contra.

La decisión de la Fed estuvo en línea con nuestro pronóstico y por lo esperado por el mercado. Esta semana la probabilidad de alza descontada por la curva de futuros se ubicaba en 20.0%.

ACTUALIZACIÓN DE PROYECCIONES INDICAN ALZA ESTE AÑO

El Comité señaló que esperará a contar con mayor evidencia de que se cumplen sus objetivos (pleno empleo e inflación de 2.0%). Sin embargo, la actualización de sus **proyecciones** muestra un alza de 25pbs para este año dado que los riesgos para la economía no han aumentado.

MÉXICO		
VAR. QUE AFECTA	ACTUAL	2016E
TIPO DE CAMBIO	19.73	18.90
INFLACIÓN	2.73	3.00
TASA DE REFERENCIA	4.25	4.75
PIB	2.50	2.10
TASA DE 10 AÑOS	6.07	6.50

Mariana Ramírez
 mpramirez@vepormas.com
 56251500 Ext. 1725

Septiembre 21, 2016

PRÓXIMAS REUNIONES DEL FOMC

Fecha	Anuncio de Pol. Mon.	Conferencia de prensa y Proyecciones
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.

El ciclo de alza en tasas será gradual y dependiente de la evolución de los datos económicos, principalmente la inflación que actualmente se ubica cercana al 1.0%, por debajo del objetivo de 2.0%. Adicionalmente, la atención de la Fed se basará en la situación económica y financiera global.

Es de destacar que el Comité ajustó sus expectativas de crecimiento económico al pasar de 2.0% a 1.8%; mientras que la inflación se redujo a 1.3% desde el 1.4%.

Adicionalmente, es de señalar que en el largo plazo la Fed prevé menores alzas de las previstas en las reuniones anteriores. Por lo que es de esperarse una política más gradual que la esperada a inicios de año ([Véase gráfica](#)).

COMUNICADO DE PRENSA DE J. YELLEN

En la conferencia de prensa de la presidente de la Reserva Federal, al cuestionarle si la decisión de política monetaria se relaciona con las próximas elecciones en EUA, Janet Yellen señaló que su motivación es únicamente económica no política. Adicionalmente, J. Yellen mostró preocupación sobre la formación de burbujas en la economía. Ello dados los riesgos de no continuar con el ciclo de alza en tasas.

EN GFBX+ ESPERAMOS UN ALZA DE 25PBS EN DICIEMBRE

En GFBX+ consideramos que en diciembre la Reserva Federal (Fed) incrementará en 25pbs la tasa de referencia. Ello derivado de: i) la Fed tendrá un mayor panorama sobre la economía de EUA y, ii) mantener bajas las tasas de interés por un periodo prolongado puede ser dañino para la economía (burbujas en el mercado inmobiliario, etc.).

Por su parte, Banxico responderá en diciembre con un alza de 50pbs para terminar la tasa objetivo en 4.75%. Lo anterior sustentado en que la decisión de la Fed presionará el dólar frente al resto de las monedas, por lo que para evitar el desanclaje de expectativas de inflación y para mantener la relatividad entre ambas políticas, Banxico actuará con un incremento en la tasa de referencia ([Véase: Tasas a 4.75%](#)).

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 S&P 500 registró ganancias de 0.3%, después de conocerse el comunicado de política monetaria. Sin embargo, durante la conferencia de prensa el índice accionario retrocedió 0.1%.
- **Mercado de Bonos:** Los bonos del tesoro de EUA de 10 años registraron caídas en sus rendimientos en 1.8%. En general fue observable volatilidad importante en los nodos de corto plazo.
- **Mercado de Divisas:** Al momento de la publicación el USD/MXN se depreció 1.1% hasta ubicarse en 19.91 pesos por dólar. Después del comunicado de prensa, el peso recuperó 0.4% hasta un nivel de 19.76 pesos por dólar.
- **Probabilidades:** Las probabilidades de alza en la tasa de referencia para diciembre pasaron de 58.2% a 60.6%.

Es importante señalar que se registró una volatilidad importante posterior al anuncio y durante la conferencia de prensa.

	Estimados del FOMC (Media)			
	2016	2017	2018	Largo Plazo
PIB	1.8	2.0	2.0	2.0
Proyección en Jun.'16	2.0	2.0	2.0	2.0
Tasa de Desempleo	4.8	4.6	4.6	4.8
Proyección en Jun.'16	4.7	4.6	4.6	4.8
Inflación General	1.3	1.9	2.0	2.0
Proyección en Jun.'16	1.4	1.9	2.0	2.0
Inflación Subyacente	1.7	1.8	2.0	-
Proyección en Jun.'16	1.7	1.9	2.0	-
Tasa de Fondos Federales	0.6	1.1	1.9	2.6
Proyección en Jun.'16	0.9	1.6	2.4	3.0

Fuente: GFBX+ / Reserva Federal.

¿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, Rafael Antonio Camacho Peláez, Juan Antonio Mendiola Carmona, Mariana Paola Ramírez Montes y Maricela Martínez Alvarez, Analistas responsables de la elaboración de este Reporte están disponibles en, www.vepor.com, 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

Alejandro Finkler Kudler	Director General Casa de Bolsa	55 56251500	
Carlos Ponce Bustos	DGA Análisis y Estrategia	55 56251500 x 1537	cponce@vepormas.com
Javier Domenech Macias	Director de Tesorería y Mercados	55 56251500	
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
José María Flores Barrera	Analista / Grupos Industriales / Aeropuertos	55 56251500 x 1451	jfloresb@vepormas.com
José Eduardo Coello Kunz	Analista / Consumo Discrecional / Minoristas	55 56251700 x 1709	jcoello@vepormas.com
Rafael Antonio Camacho Peláez	Analista / Alimentos y Bebidas / Internacional	55 56251500 x 1530	racamacho@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

Mariana Paola Ramírez Montes	Economista / Industria / Petróleo/ Tasas	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

COMUNICACIÓN Y RELACIONES PÚBLICAS

Adolfo Ruiz Guzmán	Comunicación y Relaciones Públicas / DGA Desarrollo Comercial	55 11021800 x 32056	aruiz@vepormas.com
--------------------	---	---------------------	--