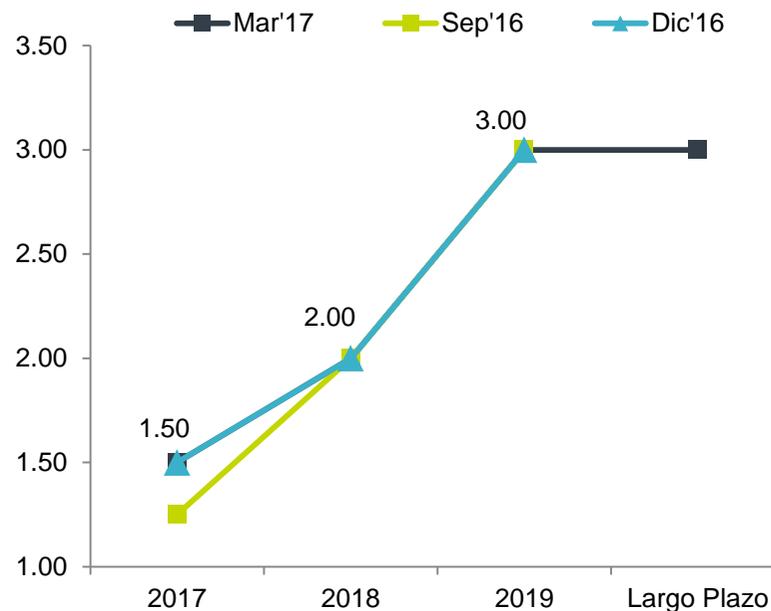




- **NOTICIA:** En la reunión del 3 de mayo, la Reserva Federal no modificó la tasa de referencia (actual: 1.00%), de manera unánime y en línea con lo esperado. Incluso, la probabilidad de alza descontada por la curva de futuros era baja pues se situaba en 12.3% para un movimiento en la variable.
- **RELEVANTE:** El comunicado destacó que la actividad económica del primer trimestre del año bajó su ritmo, pero la Fed espera que dicho desempeño sea transitorio. No dio pistas sobre movimientos en la tasa de interés en el año ni cambios en la hoja del balance.
- **IMPLICACIÓN:** La Fed espera dos incrementos de 25pbs en la tasa de interés para lo que resta del año. Por su parte, el mercado prevé un único incremento adicional en la tasa de interés de 25pbs para junio con 93.8% de probabilidades (71.0% antes del anuncio). Como respuesta a lo anterior, esperamos que Banxico ajuste la tasa objetivo en la misma magnitud.
- **MERCADO:** El peso se apreció 0.15% respecto al dólar (\$18.77) inmediatamente después de la noticia. Con la asimilación de la misma, el USDMXN perdió 0.30% hasta un nivel de \$18.84, minutos posteriores a la publicación del comunicado.

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



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

### FED SIN CAMBIOS EN LA TASA

Acabamos de conocer la decisión de política monetaria de la Reserva Federal de EUA (Fed) de la reunión que se celebró del 2 al 3 de mayo de 2017. **La tasa de referencia se mantuvo sin cambios**, misma que se sitúa en un rango de 0.75% - 1.00%. La decisión fue unánime y se encontró en línea con lo esperado. Incluso, la probabilidad de alza descontada por la curva de futuros se situaba en 12.3% para un movimiento en la variable. No estaba programada ninguna conferencia de prensa después del anuncio ni la actualización de pronósticos.

### COMUNICADO: BAJO PIB 1T17 TRANSITORIO

El comunicado adicionó información respecto a documentos anteriores. Respecto al **mercado laboral** indicó que éste ha continuado fortaleciéndose y que el desempleo ha caído respecto a meses anteriores. La **actividad económica** del primer trimestre del año bajó su ritmo pero espera que dicho desempeño sea transitorio. Hacia adelante prevé un ritmo moderado en el PIB. La **inflación** general continúa por debajo del objetivo de 2.0%, mientras que la subyacente cayó en marzo. Expectativas de

MÉXICO		
VAR. QUE AFECTA	ACTUAL	2017E
TIPO DE CAMBIO	18.84	19.60
INFLACIÓN	5.62	5.40
TASA DE REFERENCIA	6.50	7.25
PIB	2.30	1.60
TASA DE 10 AÑOS	7.15	8.10

**Mariana Ramírez**  
 mpramirez@vepormas.com  
 56251500 Ext. 1725

Mayo 03, 2017

#### PRÓXIMAS REUNIONES DEL FOMC

Fecha	Anuncio de Pol. Mon.	Conferencia de prensa y Proyecciones
Jun 13-14	13:00	13:30
Jul 25-26	13:00	-



CATEGORÍA  
ECONÓMICO



TIEMPO ESTIMADO DE  
LECTURA: ¡Un TRIS!



OBJETIVO DEL REPORTE  
Comentario breve y oportuno de un evento sucedido recientemente.

mediano y largo plazo para la inflación registraron pocos cambios. La **inversión** se mantiene sólida luego de la mejora de meses previos.

### **FED: DOS ALZAS MÁS EN 2017**

La Reserva Federal espera dos incrementos adicionales en el costo del dinero de 25pbs cada uno ([Véase gráfica](#)). Consideramos que la economía del país vecino del norte ha mostrado una notable mejoría, consistente con los objetivos del banco central, lo que apoya dicha tesis. El siguiente ajuste al alza podría tener lugar el 14 de junio con 93.8% de probabilidades conforme al mercado (actualizadas). Está programada una conferencia de prensa de la presidente de la Fed, J. Yellen, a las 13:30 horario de México y se presentará la actualización de los pronósticos en los cuales se podrá observar a perspectiva macroeconómica del banco central estadounidense.

Por su parte, esperamos que **Banxico** ajuste la tasa objetivo en la misma magnitud en la reunión que tendrá lugar el próximo 22 de junio. La recuperación reciente del peso y los incrementos previos en la tasa de interés (+325pbs desde 2015) restan presión para que la magnitud del ajuste sea mayor.

### **REACCIÓN DEL MERCADO**

- **Mercado Accionario:** Inmediatamente después de conocerse la noticia, el S&P 500 registró pérdidas de 0.1% para posteriormente estabilizarse. Mayores tasas de interés frenan los avances del mercado accionario, por lo que la lectura del mercado fue que continuarán las alzas.
- **Mercado de Bonos:** Los bonos del tesoro de EUA de 10 años registraron alza en sus rendimientos de 0.94pbs. En general, toda la curva de *treasuries* muestra movimientos negativos sustentados en una menor demanda por la perspectiva de mayores tasas de interés hacia adelante.
- **Mercado de Divisas:** El peso se apreció 0.15% respecto al dólar (\$18.77) inmediatamente después de la noticia. Con la asimilación de la misma, el USDMXN perdió 0.30% hasta un nivel de \$18.84, minutos posteriores a la publicación del comunicado ya que los inversionistas esperan alzas tan pronto como junio.
- **Probabilidades:** Las probabilidades de alza en la tasa de referencia –descontadas por el mercado- pasaron de 71.0% para junio a 93.8%. Para septiembre estas cambiaron de 83.8% a 94.2%. El hecho de que el comunicado no mencionara nada sobre la hoja de balance, resta presiones a la expectativa de que una reducción en dicha hoja moderaría los incrementos en la tasa de interés en lo que resta del año.

## ¿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, Rafael Antonio Camacho Peláez, Verónica Uribe Boyzo, Juan Antonio Mendiola Carmona, Mariana Paola Ramírez Montes, Alejandro Javier Saldaña Brito y Maricela Martínez Álvarez, analistas responsables de la elaboración de este Reporte están disponibles en, [www.vepormas.com](http://www.vepormas.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
<b>FAVORITA</b>	Emisora que cumple nuestros dos requisitos básicos: <b>1) Ser una empresa extraordinaria; 2) Una valuación atractiva.</b> 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
<b>¡ATENCIÓN!</b>	Emisora que está muy cerca de cumplir nuestros dos requisitos básicos: <b>1) Ser una empresa extraordinaria; 2) Una valuación atractiva.</b> 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
<b>NO POR AHORA</b>	Emisora que por ahora No cumple nuestros dos requisitos básicos: <b>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.</b>	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	<a href="mailto:cponce@vepormas.com">cponce@vepormas.com</a>
Javier Domenech Macias	Director de Tesorería y Mercados	55 56251500	
Manuel Antonio Ardines Pérez	Director de Promoción Bursátil	55 56251500 x 9109	<a href="mailto:mardines@vepormas.com">mardines@vepormas.com</a>
Lidia Gonzalez Leal	Director Patrimonial Monterrey	81 83180300 x 7314	<a href="mailto:ligonzalez@vepormas.com">ligonzalez@vepormas.com</a>
Ingrid Monserrat Calderón Álvarez	Asistente Dirección de Análisis y Estrategia	55 56251500 x 1541	<a href="mailto:icalderon@vepormas.com">icalderon@vepormas.com</a>

**ANÁLISIS BURSÁTIL**

Rodrigo Heredia Matarazzo	Subdirector A. Bursátil / Metales – Minería	55 56251500 x 1515	<a href="mailto:rheredia@vepormas.com">rheredia@vepormas.com</a>
Laura Alejandra Rivas Sánchez	Proyectos y Procesos Bursátiles	55 56251500 x 1514	<a href="mailto:lrivas@vepormas.com">lrivas@vepormas.com</a>
Marco Medina Zaragoza	Analista / Telecomunicaciones / Infraestructura / Fibras	55 56251500 x 1453	<a href="mailto:mmedinaz@vepormas.com">mmedinaz@vepormas.com</a>
José María Flores Barrera	Analista / Grupos Industriales / Financieras	55 56251500 x 1451	<a href="mailto:jfloresb@vepormas.com">jfloresb@vepormas.com</a>
Rafael Antonio Camacho Peláez	Analista / Alimentos y Bebidas / Internacional / Vivienda	55 56251500 x 1530	<a href="mailto:racamacho@vepormas.com">racamacho@vepormas.com</a>
Verónica Uribe Boyzo	Analista / Consumo Discrecional / Minoristas / Aeropuertos	55 56251500 x 1465	<a href="mailto:vuribeb@vepormas.com">vuribeb@vepormas.com</a>
Juan Antonio Mendiola Carmona	Analista Proyectos y Procesos Bursátiles y Mercado	55 56251500 x 1508	<a href="mailto:jmendiola@vepormas.com">jmendiola@vepormas.com</a>
Maricela Martínez Álvarez	Editor	55 56251500 x 1529	<a href="mailto:mmartineza@vepormas.com">mmartineza@vepormas.com</a>

**ESTRATEGIA ECONÓMICA**

Mariana Paola Ramírez Montes	Analista Económico	55 56251500 x 1725	<a href="mailto:mpramirez@vepormas.com">mpramirez@vepormas.com</a>
Alejandro J. Saldaña Brito	Analista Económico	55 56251500 x 1767	<a href="mailto:asaldana@vepormas.com">asaldana@vepormas.com</a>

**ADMINISTRACION DE PORTAFOLIOS**

Mario Alberto Sánchez Bravo	Subdirector de Administración de Portafolios	55 56251500 x 1513	<a href="mailto:masanchez@vepormas.com">masanchez@vepormas.com</a>
Ana Gabriela Ledesma Valdez	Gestión de Portafolios	55 56251500 x 1526	<a href="mailto:gledesma@vepormas.com">gledesma@vepormas.com</a>
Ramón Hernández Vargas	Sociedades de Inversión	55 56251500 x 1536	<a href="mailto:rhernandez@vepormas.com">rhernandez@vepormas.com</a>
Juan Carlos Fernández Hernández	Sociedades de Inversión	55 56251500 x 1545	<a href="mailto:jfernandez@vepormas.com">jfernandez@vepormas.com</a>
Belem Isaura Ávila Villagómez	Promoción de Activos	55 56251500 x 1534	<a href="mailto:bavila@vepormas.com">bavila@vepormas.com</a>

**COMUNICACIÓN Y RELACIONES PÚBLICAS**

Adolfo Ruiz Guzmán	Comunicación y Relaciones Públicas / DGA Desarrollo Comercial	55 11021800 x 32056	<a href="mailto:aruiz@vepormas.com">aruiz@vepormas.com</a>
--------------------	---	---------------------	--