



## FED: ALZA EN TASA (25PBS), FALTA OTRA MÁS

- NOTICIA:** La Reserva Federal aumentó la tasa de referencia en 25pbs (actual: 1.25%), de manera no unánime aunque se encontró en línea con lo esperado por el consenso de economistas. Incluso, la probabilidad de alza descontada por la curva de futuros era alta pues se situaba en 90.6% para un movimiento en la variable previo al anuncio de hoy.
- RELEVANTE:** El comunicado señaló que la Fed estará atenta a la evolución de la inflación, ello luego de conocer un descenso en la variable que la aleja del objetivo de la Fed. Según J. Yellen, efectos transitorios explican su desempeño. Respecto a la hoja de balance, espera que su normalización ocurra este año aunque no hubo mayores detalles en el documento.
- IMPLICACIÓN:** En la actualización de los pronósticos del banco central, se muestra que todavía se espera un alza en la tasa de interés para lo que resta del año en una magnitud de 25pbs. El mercado prevé que éste ocurra en diciembre con 43.0% de probabilidades. En términos locales, esperamos que Banxico ajuste la tasa objetivo en 25pbs para la reunión del 22 de junio.
- MERCADO:** Alejándose marginalmente de sus ganancias en la sesión, el peso se depreció 0.28% respecto al dólar (\$17.95) inmediatamente después del comunicado de la Fed. Durante la conferencia de prensa de J. Yellen, el USDMXN prolongó sus retrocesos (\$17.97). El mercado accionario americano (S&P 500) mostró pérdidas más marcadas durante la conferencia de prensa de la presidenta del banco central estadounidense.

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



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

### FED AUMENTA TASA EN 25PBS HASTA 1.25%

Acabamos de conocer la decisión de política monetaria de la Reserva Federal de EUA (Fed) de la reunión que se celebró del 13 al 14 de junio de 2017. **La tasa de referencia registró un incremento de 25pbs**, misma que ahora se sitúa en un rango de 1.00% - 1.25%. La decisión no fue unánime pues el presidente de Minneapolis – Neel Kashkari- votó a favor de mantener sin cambios la tasa. Sin embargo, el ajuste se encontró en línea con lo esperado por el consenso de economistas. Incluso, la probabilidad de alza descontada por la curva de futuros era alta pues se situaba en 90.6% para un movimiento en la variable previo al anuncio de hoy.

### COMUNICADO: CAMBIOS EN HOJA DE BALANCE EN 2017

El comunicado indicó que el **mercado laboral** continuado fortaleciéndose y que el desempleo ha caído. La **actividad económica** se ha expandido moderadamente en lo que va del año. La **inflación** general se ha contraído, mientras que la subyacente se ubica por debajo del 2.0%. Las expectativas de largo plazo para la inflación registraron pocos cambios. En esta ocasión, la Fed señaló que estará pendiente de la evolución de la inflación y eliminó del comunicado su vigilancia en el desempeño de la economía global y de los mercados financieros, para únicamente enfocarse en la inflación (misma que ha

MÉXICO		
VAR. QUE AFECTA	ACTUAL	2017E
TIPO DE CAMBIO	17.96	19.60
INFLACIÓN	6.16	n.d.
TASA DE REFERENCIA	6.75	7.25
PIB	2.80	1.90
TASA DE 10 AÑOS	7.00	7.90

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

Junio 14, 2017

@AyEVeporMas

#### PRÓXIMAS REUNIONES DEL FOMC

Fecha	Anuncio de Pol. Mon.	Conferencia de prensa y Proyecciones
Jul 25-26	13:00	-
Sept 19-20	13:00	13:30



CATEGORÍA  
ECONÓMICO



TIEMPO ESTIMADO  
DE LECTURA: ¡Un TRIS!



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

retrocedido en las últimas lecturas). Respecto a la **hoja de balance**, espera que su normalización ocurra este año, aunque no hubo mayores detalles en el documento.

### FED: UN ALZA ADICIONAL EN LO QUE RESTA DE 2017

La actualización de sus proyecciones muestra que la **inflación general y subyacente** cerrará el año en una tasa inferior a la prevista en marzo (1.6% y 1.7% respectivamente), mientras que el **crecimiento económico** de 2017 fue ajustado al alza (2.2% desde 2.1%). Es de tener en cuenta el doble mandato de la Fed, lo que explica por qué a pesar de prever que la inflación no llegue al objetivo (2.0%), la tasa de **desempleo** -que también es su mandato y está pronosticado en 4.3% desde 4.5% anterior- podría estar motivando mayores ajustes en la tasa para 2017.

Respecto al panorama de **tasas de interés**, la Reserva Federal espera un incremento adicional en el costo del dinero para lo que resta del año ([Véase gráfica](#)) en una magnitud de 25pbs, perspectiva sin cambios respecto a meses anteriores.

### COMUNICADO DE PRENSA DE J. YELLEN

En la conferencia de prensa de la presidente de la Reserva Federal, habló que efectos transitorios explican el comportamiento reciente de la inflación. Adicionalmente, recalcó que la economía norteamericana está cerca de alcanzar el pleno empleo. Respecto a las próximas políticas de la administración de D. Trump, Yellen indicó que no ha tenido conversaciones al respecto. También señaló que el mercado accionario ha mostrado avances considerables en el último año.

### GFBX+: BANXICO INCREMENTARÁ TASA EN 25PBS

Esperamos que Banxico ajuste la tasa objetivo en 25pbs en la reunión que tendrá lugar el próximo 22 de junio, al pasar de 6.75% a 7.00%. La preocupación del banco central mexicano respecto a los niveles inflacionarios en 2017, generan expectativas en torno a mayores acciones en lo que resta del año. Conforme al último Informe Trimestral de Inflación, dicha variable podría alcanzar como máximo 7.0% (anterior: 6.5%) para posteriormente descender. Los riesgos al alza para la variable nos llevan a esperar un incremento adicional de 25pbs en la tasa objetivo hacia el 4T17, de tal manera que cierre el año en 7.25%. Para 2018, preveemos que la inflación regrese paulatinamente al objetivo de Banxico, por lo que junto con el *spread* entre la tasa de EUA y México, Banxico podría ya no seguir a la Fed en su normalización de tasas de interés.

### MERCADOS CON MAYORES REACCIONES ANTE CONFERENCIA PRENSA

- **Mercado Accionario:** Inmediatamente después de conocerse la noticia, el S&P 500 registró pérdidas de 0.17%. Mayores tasas de interés frenan los avances del mercado accionario, por lo que la lectura del mercado fue que continuarán las alzas para 2017 conforme a la lectura de la Fed. El mercado accionario americano (S&P 500) mostró pérdidas más marcadas durante la conferencia de prensa de J. Yellen, hasta 0.14% adicional.
- **Mercado de Bonos:** La curva de *treasuries* muestra movimientos positivos en la parte media y largo, sustentados en una mayor demanda por la perspectiva de mayores tasas de interés hacia adelante y un discurso más *hawkish* al previsto.
- **Mercado de Divisas:** Alejándose marginalmente de sus ganancias en la sesión, el peso se depreció 0.28% respecto al dólar (\$17.95) inmediatamente después del comunicado de la Fed. Durante la conferencia de prensa de J. Yellen, el USDMXN prolongó sus retrocesos.
- **Probabilidades:** Las probabilidades de alza en la tasa de referencia –descontadas por el mercado- son más altas para la reunión de diciembre (43.0%).

	Estimados del FOMC (Media)			
	2017	2018	2019	Largo Plazo
PIB	2.2	2.1	1.9	1.8
Proyección en Marzo.'17	2.1	2.1	1.9	1.8
Tasa de Desempleo	4.3	4.2	4.2	4.6
Proyección en Marzo.'17	4.5	4.5	4.5	4.7
Inflación General	1.6	2.0	2.0	2.0
Proyección en Marzo.'17	1.9	2.0	2.0	2.0
Inflación Subyacente	1.7	2.0	2.0	
Proyección en Marzo.'17	1.9	2.0	2.0	
Tasa de Fondos Federales	1.4	2.1	2.9	3.0
Proyección en Marzo.'17	1.4	2.1	3.0	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, 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>
Gilberto Romero Galindo	Director de Mercados	55 56251500	<a href="mailto:gromerog@vepormas.com">gromerog@vepormas.com</a>
Javier Torroella de la Cima	Director de Tesorería	55 56251500	<a href="mailto:jtorroella@vepormas.com">jtorroella@vepormas.com</a>
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>
--------------------	---	---------------------	--