



Así Va...

BX+

LA RESERVA FEDERAL ESTÁ INCOMPLETA

AUMENTAN VACANTES EN LA FED

La semana pasada, el vicepresidente de la Reserva Federal (Fed) Stanley Fischer renunció por motivos personales a la junta de gobernadores de la Fed, misma que está conformada por siete miembros (ver tabla). Ello deja un balance de cuatro vacantes, por lo que de 12 miembros que deciden únicamente la Presidente (J. Yellen), dos gobernadores y seis presidentes regionales tomarán decisiones de política monetaria hasta que se cubran las posiciones (en la reunión del 20 de octubre todavía participará S. Fischer). A ello hay que sumarle una vacante adicional de un presidente regional (Richmond) que tendrá voto en 2018 para decisiones de política monetaria.

¿POR QUÉ ES IMPORTANTE?

La coyuntura en la que se encuentra EUA, con una administración que busca implementar una política fiscal expansiva (recorte en impuestos y gasto en infraestructura), ocasiona la necesidad de que haya señales claras de que existirá un balance con la política monetaria para mantener la salud de la economía. Ello cobra relevancia al considerar que **las nominaciones de la junta de gobernadores las realiza el presidente de EUA** (y luego lo confirma el Senado), quien ha insistido en su interés de que las tasas de interés se mantengan bajas. **De 12 de los miembros que votarán en 2018, 40.0% podrían ser nuevos, lo que podría inclinar las decisiones finales.** En este sentido, ya existía incertidumbre sobre quién sería el sucesor de la Presidenta J. Yellen, quien termina su mandato en febrero de 2018 y que estará al frente por lo menos 4 años. Lo anterior relacionado a las críticas que ha hecho Donald Trump sobre el ciclo de alza en tasas que inició en 2015. Por ello, consideramos que conforme avance el tiempo y se rumore sobre posibles sucesores de miembros de la Fed, ello será un elemento de mayor incertidumbre para los mercados.

Así Va – Conformación del Comité de la Fed

Nombre	Posición	Fin periodo	Votante 2017	Votante 2018	Tendencia**
Janet Yellen	Presidente	03/02/2018	X	X	-1
Vacante	Vicepresidente	12/06/2018	X	X	
Lael Brainard	Junta de Gobernadores	31/01/2026	X	X	-2
Jerome Powell	Junta de Gobernadores	31/01/2028	X	X	0
Vacante	Junta de Gobernadores		X	X	
Vacante	Junta de Gobernadores		X	X	
Vacante	Junta de Gobernadores		X	X	
William Dudley	Presidente Fed New York	28/02/2021	X	X	-1
Charles Evans	Presidente Fed Chicago	28/02/2021	X		-1
Patrick Harker	Fed Philadelphia	28/02/2021	X		1
Robert Kaplan	Presidente Fed Dallas	28/02/2021	X		1
Neel Kashkari	Fed Minneapolis	28/02/2021	X		-2
Loretta Mester	Presidente Fed Cleveland	28/02/2021		X	1
John Williams	Fed San Francisco	28/02/2021		X	0
Raphael Bostic	Presidente Fed Atlanta	30/06/2022		X	
Vacante	Presidente Fed Richmond			X	
Esther George	Presidente Fed Kansas	28/02/2021			2
James Bullard	Presidente Fed St. Louis	28/02/2021			-2
E. Rosengren	Presidente Fed Boston	28/02/2021			1

**Tendencia: Ordenado del más dovish al más hawkish [-2,2]. Fuente: GFBX+ / Fed.

“El futuro está oculto detrás de los hombres que lo crean”

Anatole France

Mariana Ramírez
 mpramirez@vepormas.com
 56251500 Ext. 1725

Septiembre 14, 2017

@AyEVeporMas



CATEGORÍA:
ANÁLISIS / ESTRATEGIA



5 TIEMPO ESTIMADO
DE LECTURA (min)



OBJETIVO DEL REPORTE

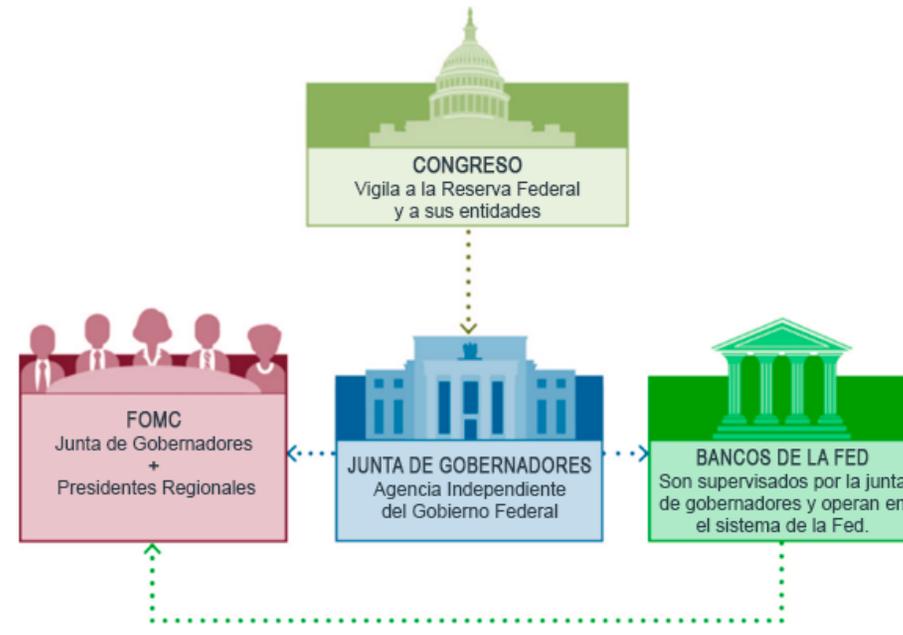
Dar a conocer con mayor detalle el panorama económico.

Es de mencionar que la nueva composición de la Fed nos permitirá tener señales sobre la dirección de política monetaria, ello derivado de que cada uno de los miembros cuenta con una tendencia (*dovish* o *hawkish*) sobre el rumbo hacia donde se dirigirá dicho tipo de política. Actualmente, el tono se encuentra balanceado y el riesgo que existe es que éste se sesgue hacia una preferencia de bajas tasas de interés.

Aunque las vacantes de algunos presidentes regionales y gobernadores no es un tema nuevo, en el último año se han sumado más posiciones a dicha lista. Con el cambio de la administración (Obama-Trump) no se ha iniciado el proceso de completar a la Reserva Federal y ello implica que los integrantes actuales votan aunque sean menos miembros.

Otro tema importante de mencionar es que está vacante el gobernador que está a cargo de la Supervisión Bancaria, por lo que Donald Trump tendrá la posibilidad de nominar a aquél que comparta su opinión sobre la necesidad de menores regulaciones (eliminación Dodd-Frank). De tal manera que **todavía hay mucho que se definirá sobre la política monetaria, fiscal y regulatoria de EUA** en los siguientes meses.

Así Va – Estructura de la Reserva Federal



Fuente: GFBX+ / Fed.

¿QUÉ ES LA JUNTA DE GOBERNADORES?

La junta de gobernadores vigila la operación de los 12 estados en donde se encuentran los *Reserve Banks* (ver tabla de hoja anterior) y, en conjunto con ellos supervisan y regulan algunas actividades de instituciones financieras. También se encarga de determinar el presupuesto para cada uno de los *Reserve Banks*, promueve servicios financieros justos y transparentes para los consumidores.

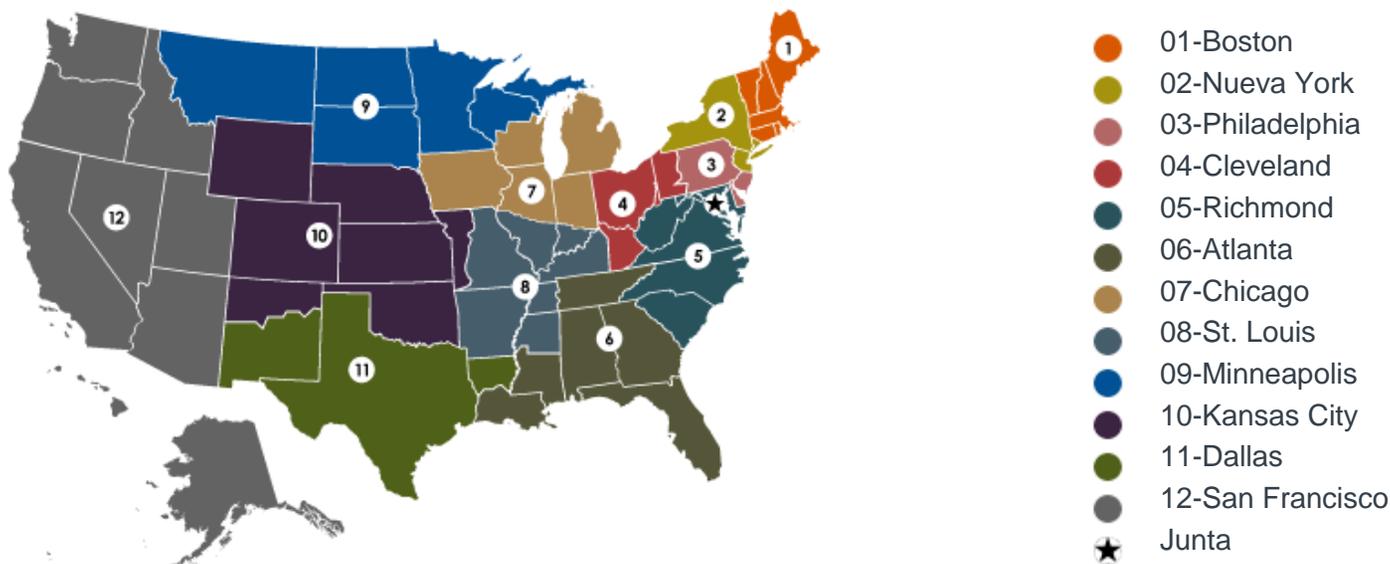
Cada uno de los gobernadores está a cargo de un Comité como el de Asuntos del Exterior, Supervisión Bancaria (actualmente esa posición está vacante), Asuntos del Consumidor, Investigación y Monitoreo de la Economía y el Sistema Financiero, Asuntos Bancarios, Pagos, entre otros. Adicionalmente, toman decisiones de política monetaria con dos objetivos (a diferencia de Banxico, por ejemplo) que son estabilidad de precios y pleno empleo. La principal herramienta que utilizan para asegurarse se cumpla su mandato es la tasa de interés.

A excepción del presidente y vicepresidente, la duración de sus cargos es de 14 años, para los primeros es de cuatro con posibilidad de reelección por un periodo adicional. Si uno renuncia antes de finalizar su periodo, el siguiente gobernador será nominado por 4 o 14 años respectivamente.

¿Y LOS BANCOS REGIONALES?

Los presidentes regionales (ver mapa) son determinados por los bancos regionales, siendo éstos últimos aquellos encargados de recopilar información sobre sus distritos o regiones y las necesidades de los lugares en donde se ubican. El *Beige Book* que se publica cada mes, recopilar dicha información y es seguida por los mercados financieros para conocer la situación y la perspectiva en torno a dichas regiones. Los presidentes regionales también participan en las decisiones de política monetaria, aunque no todos cuentan con voto pues éste se rota cada tres años (ver tabla página inicial) y supervisan algunas instituciones financieras. Su periodo dura inicialmente cuatro años con opción a renovarse.

Así Va – División Presidentes Regionales



Fuente: GFBX+ / Fed.

FOMC - COMITÉ DE MERCADO ABIERTO DE LA FED

El Comité de Mercado Abierto de la Reserva Federal (Fed) es aquél que se encarga de decidir sobre la política monetaria de EUA. Se encuentra integrado por 12 miembros que votan, los siete gobernadores y cuatro presidentes regionales que rotan cada año, más el correspondiente a Nueva York que siempre vota. El resto de los presidentes regionales asiste y participa en las juntas de política monetaria, pero no siempre votan.

¿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, Dianna Paulina Iñiguez Tavera, 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**, 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
Gilberto Romero Galindo	Director de Mercados	55 56251500 x 1646	gromerog@vepormas.com
Javier Torroella de Cima	Director de Tesorería	55 56251500 x 1603	itorroella@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 / Telecomunicaciones / Infraestructura / Fibras	55 56251500 x 1453	mmedinaz@vepormas.com
José María Flores Barrera	Analista / Grupos Industriales / Financieras	55 56251500 x 1451	jfloresb@vepormas.com
Rafael Antonio Camacho Peláez	Analista / Alimentos y Bebidas / Internacional / Vivienda	55 56251500 x 1530	racamacho@vepormas.com
Dianna Paulina Iñiguez Tavera	Analista / Consumo Discrecional / Minoristas / Aeropuertos	55 56251500 x 1709	dlniguez@vepormas.com
Maricela Martínez Álvarez	Editor	55 56251500 x 1529	mmartineza@vepormas.com

ESTRATEGIA ECONÓMICA

Mariana Paola Ramírez Montes	Analista Económico	55 56251500 x 1725	mp Ramirez@vepormas.com
Alejandro J. Saldaña Brito	Analista Económico	55 56251500 x 1767	asaldana@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
Belem Isaura Ávila Villagómez	Promoción de Activos	55 56251500 x 1534	bavila@vepormas.com

COMUNICACIÓN Y RELACIONES PÚBLICAS

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