

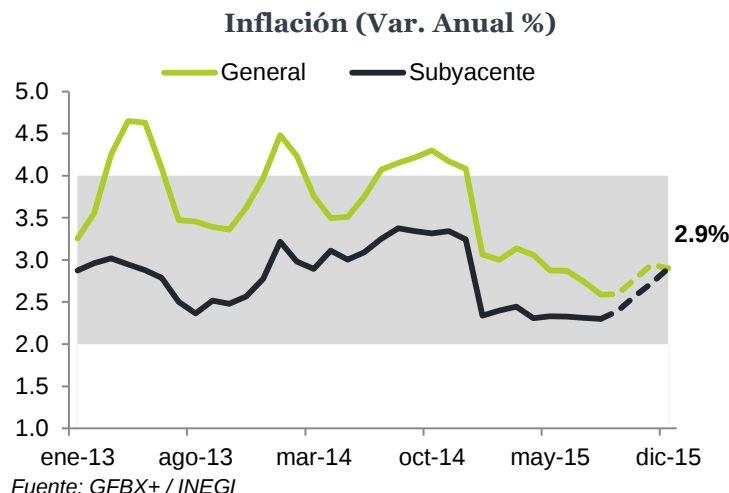


¡Econotris!

MINUTAS BANXICO: POLÍTICA REACTIVA

BX+

- **NOTICIA:** Banco de México dio a conocer la minuta de la reunión pasada del 29 de octubre, en donde por unanimidad mantuvieron la tasa de referencia en 3.0%.
- **RELEVANTE:** Banco de México tendría que ajustar la política monetaria de manera reactiva y no preventiva; desde nuestro punto de vista, ello confirma que Banxico incrementaría la tasa de referencia sí y sólo sí la Fed inicia su ciclo de alza en tasas en la reunión del 15 y 16 de diciembre.
- **IMPLICACIÓN:** Consideramos que la discusión mantuvo un sesgo *dovish*, lo cual se entiende como a favor de mantener la tasa de referencia en niveles bajos o una política monetaria expansiva mientras la Fed no inicie su ciclo de alza en tasas.



VAR. QUE AFECTA	ACTUAL	2015E
TIPO DE CAMBIO	16.73	16.10
INFLACIÓN	2.48	2.90
TASA DE REFERENCIA	3.00	3.25
PIB	2.20	2.20
TASA DE 10 AÑOS	6.25	6.50

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

Octubre 05, 2015

DECISIÓN UNÁNIME EN OCTUBRE

Banco de México dio a conocer la minuta de la reunión de política monetaria que se celebró el pasado 29 de octubre. Consideramos que la discusión mantuvo un sesgo *dovish*, lo cual se entiende como a favor de mantener la tasa de referencia en niveles bajos o una política monetaria expansiva mientras la Fed no inicie su ciclo de alza en tasas. La decisión de política monetaria fue por unanimidad.

POLÍTICA MONETARIA REACTIVA Y NO PREVENTIVA

Los miembros del comité de política monetaria señalaron que ante la estrecha relación que existe la política monetaria ente la Reserva Federal de EUA y Banco de México, y con la mayor incertidumbre por parte del primero, la postura de Banxico se ha deteriorado. No obstante debido a los bajos niveles de inflación y el impacto limitado ante el traspaso de tipo de cambio decidieron mantener su postura.

Un miembro argumentó que “la trayectoria reciente y esperada de la inflación, el anclaje de sus expectativas, la posición cíclica de la economía y el bajo traspaso de movimientos cambiarios a los precios, no justifican una modificación de la postura de política monetaria. No obstante, consideró que dada la perspectiva de normalización de la política monetaria en Estados Unidos, existe la posibilidad de una mayor volatilidad y que los mercados financieros se anticipen al aumento en la tasa de fondos federales. Lo anterior podría dar lugar a movimientos de capitales y ajustes desordenados en dichos mercados que pongan en riesgo no solo la inflación sino también la estabilidad financiera.” Por lo anterior concluyó que ante un movimiento de la Fed, Banco de México tendría que ajustar la política monetaria de manera reactiva y no preventiva; desde nuestro punto de vista, ello confirma que Banco de México incrementaría la tasa de referencia sí y sólo sí la Fed inicia su ciclo de alza en tasas en la reunión del 15 y 16 de diciembre.



CATEGORÍA
ECONÓMICO



TIEMPO ESTIMADO DE
LECTURA: ¡Un TRIS!



OBJETIVO DEL REPORTE
Comentario breve y oportuno
de un evento sucedido en los
últimos minutos.

Además, en la discusión se agregó el posible impacto negativo mundial por la desaceleración de China y su posible implicación en la decisión de política monetaria de la Reserva Federal en su próxima reunión del 15 y 16 de diciembre. Otro integrante señaló que la postura de EUA se ha complicado debido a la dificultad en la lectura del ciclo económico, la situación del mercado laboral y dinámica de la inflación.

BANXICO DOVISH

- **Economía moderada:** El balance de riesgos de la economía mexicana permanece igual que en el reporte anterior. No obstante, uno de los integrantes afirmó que el crecimiento promedio observado no se encuentra sustancialmente diferente al avance promedio observado en los últimos 15 años. El crecimiento ha mantenido un ritmo moderado acompañado de cierta holgura. Por lo anterior, se espera que la brecha de producto permanezca en zona negativa hasta el próximo año. De igual forma, el avance en el PIB se podría ver afectado por un nuevo descenso en la producción petrolera y por un menor dinamismo en el sector manufacturero, en especial, el automotriz. Asimismo, la volatilidad financiera internacional podría impactar de manera negativa la confianza empresarial, lo que llevaría a debilidad en el sector de construcción.
- **Inflación no preocupa:** La inflación se ha mantenido dentro del objetivo de gobierno de 3.0% (+/- 1.0%) a lo largo de este año, registrando seis lecturas consecutivas en mínimos históricos. La evolución del indicador ha sido mejor de lo que se había estimado a principios del año debido a factores externos que no se anticipaban, como lo es la caída en los precios de las materias primas y energéticas. Asimismo, a pesar de la depreciación del peso a lo largo de este año no ha tenido un traspaso importante en la inflación, ya que sólo se vio reflejado en los precios de bienes durables pero sin un impacto de segundo orden. Además, agregaron que se ha observado una convergencia de las mediciones de inflación general, subyacente y no subyacente, evento que no sucede con frecuencia.
- **Balance de riesgos dovish:** De acuerdo con lo anterior, consideramos que la política monetaria ha sido efectiva y las expectativas de inflación también permanecen ancladas. Aunque el mayor riesgo de inflación obedece a un mayor traspaso de tipo de cambio en la economía. Cabe destacar, que ante el alza en la tasa de referencia de EUA podría observarse una mayor variación en la inflación aunada con la depreciación que le conllevaría. Los miembros de la junta de gobierno remarcaron que los bajos niveles de inflación recaen en a factores fundamentales como el anclaje de las expectativas de inflación, la política fiscal, la reforma de telecomunicaciones y la estructura de las exportaciones.

Prevedemos que ante un cambio en la tasa de referencia en la próxima reunión del 15 y 16 diciembre de la Reserva Federal, Banco de México reaccionará de manera similar al subir la tasa intercambiaría a un día en la próxima reunión del 17 de diciembre. En caso de lo anterior, lo concluimos de acuerdo a los comentarios de la junta de gobierno y a las perspectivas observadas en la encuesta de Banxico.

¿POR QUÉ LABORATORIO?

Por qué 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, Gabriel Treviño Castillo Juan Eduardo Hernández S. Juan José Reséndiz Téllez, Juan Antonio Mendiola Carmona, José Isaac Velasco, Dolores María Ramón Correa, Mónica Pamela Díaz Loubet y Mariana Paola Ramírez Montes, 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 56251537 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 1615	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 56251541 x 1541	icalderon@vepormas.com

ANÁLISIS BURSÁTIL

Rodrigo Heredia Matarazzo	Subdirector A. Bursátil / Metales – Minería	55 56251515 x 1515	rheredia@vepormas.com
Laura Alejandra Rivas Sánchez	Proyectos y Procesos Bursátiles	55 56251514 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
Gabriel Treviño Castillo	Analista / Alimentos / Bebidas	55 56251500 x 1709	gtrevino@vepormas.com
Juan Eduardo Hernández S.	Analista / Financiero / Telecomunicaciones	55 56251500 x 1530	jehernandezs@vepormas.com
Juan Jose Reséndiz Téllez	Análisis Técnico	55 56251511 x 1511	jresendiz@vepormas.com
Juan Antonio Mendiola Carmona	Analista Proyectos y Procesos Bursátiles y Mercado	55 56251508 x 1508	jmendiola@vepormas.com

ESTRATEGIA ECONOMICA

José Isaac Velasco Orozco	Economista Senior	55 56251500 x 1682	jvelasco@vepormas.com
Dolores María Ramón Correa	Economista Jr.	55 56251500 x 1546	dramon@vepormas.com
Mónica Pamela Díaz Loubet	Economista Jr.	55 56251500 x 1767	mpdiaz@vepormas.com
Mariana Paola Ramírez Montes	Economista Jr.	55 56251500 x 1725	mp Ramirez@vepormas.com

ADMINISTRACION DE PORTAFOLIOS

Mario Alberto Sánchez Bravo	Subdirector de Administración de Portafolios	55 56251513 x 1513	masanchez@vepormas.com
Ana Gabriela Ledesma Valdez	Gestión de Portafolios	55 56251526 x 1526	glesma@vepormas.com
Ramón Hernández Vargas	Sociedades de Inversión	55 56251536 x 1536	rhernandez@vepormas.com
Juan Carlos Fernández Hernández	Sociedades de Inversión	55 56251545 x 1545	jfernandez@vepormas.com
Heidi Reyes Velázquez	Promoción de Activos	55 56251534 x 1534	hreyes@vepormas.com