



FED 2016: SE CONCRETA ALZA EN LA TASA

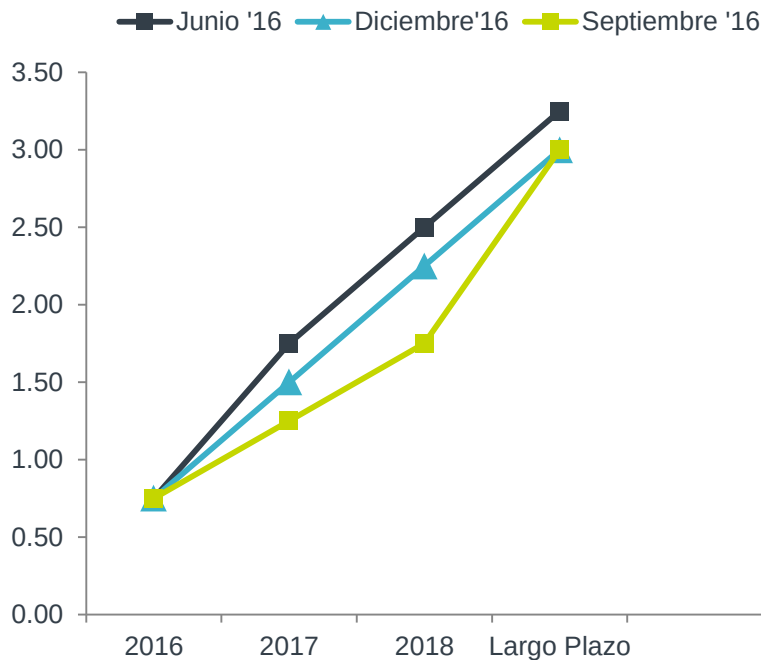
- **NOTICIA:** En la reunión del 14 de diciembre, la Reserva Federal incrementó la tasa de referencia en una magnitud de 25pbs hasta un nivel de 0.75%. La decisión se encontró en línea con lo esperado ya que la probabilidad de alza descontada por la curva de futuros se situaba en 100%.
- **RELEVANTE:** El comunicado no adicionó mayor información a la que conocimos en la reunión anterior respecto al actual comportamiento de las variables económicas. Sin embargo, la actualización de los pronósticos indica hasta tres incrementos en la tasa de interés en 2017 (previo dos), iniciando en junio conforme al mercado (probabilidades de 74.2%) y gradualidad en el ciclo para los siguientes años.
- **IMPLICACIÓN:** Esperamos conocer el detalle de las políticas del nuevo presidente de EUA y sus posibles consecuencias en la inflación, antes de revisar nuestro escenario base de dos movimientos en la tasa de EUA para 2017. Como respuesta al movimiento de hoy de la Fed, esperamos que Banxico incremente la tasa de referencia en 50pbs en la reunión de mañana (alza descontada por el mercado de renta fija).
- **MERCADO:** Después de conocerse la noticia, el peso retrocedió 0.7% respecto al dólar (\$20.39). Posteriormente, en la conferencia de prensa, continuó con su depreciación hasta un nivel máximo de \$20.48.

INCREMENTO DE 25PBS EN LA TASA EN EUA

Acabamos de conocer la decisión de política monetaria de la Reserva Federal de EUA (Fed) de la reunión que se celebró el 13 y 14 de diciembre de 2016. **La tasa de referencia se incrementó por unanimidad en una magnitud de 25pbs hasta un nivel de 0.75%.** La decisión se encontró en línea con lo esperado ya que la probabilidad de alza descontada por la curva de futuros se situaba en 100%.

El comunicado no adicionó mayor información a la que conocimos en la reunión anterior respecto al actual comportamiento de las variables económicas. Conforme a la Fed, el mercado laboral ha continuado fortaleciéndose (desempleo cayendo), la actividad económica se ha expandido a un ritmo moderado desde mitad de 2016, el gasto de las familias se ha incrementado de manera modesta y la inflación crece pero por debajo del objetivo de 2.0%.

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



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

MÉXICO		
VAR. QUE AFECTA	ACTUAL	2016E
TIPO DE CAMBIO	20.48	20.30
INFLACIÓN	3.30	3.30
TASA DE REFERENCIA	5.25	5.75
PIB	2.00	2.10
TASA DE 10 AÑOS	7.28	6.50

Mariana Ramírez
 mpramirez@vepormas.com
 56251500 Ext. 1725

Diciembre 14, 2016

PRÓXIMAS REUNIONES DEL FOMC

Fecha	Anuncio de Pol. Mon.	Conferencia de prensa y Proyecciones
Feb 01	13:00	-
Mar14-15	13:00	13:30
Mayo 02-03	13:00	-



**CATEGORÍA
ECONÓMICO**



**TIEMPO ESTIMADO
DE LECTURA: ¡Un TRIS!**



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

GRADUALIDAD HACIA ADELANTE

En línea con el tono *dovish* del documento de la reunión de noviembre, el comité del banco central espera que las condiciones económicas garanticen un ciclo gradual en tasas, mismo que dependerá de la perspectiva económica conforme se conozcan diversos indicadores económicos. Se volvió a mencionar que los riesgos de corto plazo se encuentran balanceados.

FED: HASTA TRES ALZAS EN 2017

La actualización de sus [proyecciones](#) muestra pocos cambios respecto a septiembre, sin embargo, 2016 es el año con mayores ajustes, particularmente con mayor crecimiento económico, menor desempleo y una inflación más alta. Se podría inferir que ello fue la razón por la cual se realizó el movimiento en la tasa de interés.

Respecto al panorama de tasas de interés, a pesar de que la Fed no modificó sus estimados para la inflación, sí espera mayores incrementos en el costo del dinero respecto a la última actualización ([Véase gráfica](#)). Para 2017, la tasa podría subirse hasta tres veces en una magnitud de 25pbs. Es de mencionar que hace seis meses la Fed esperaba hasta cuatro incrementos en la tasa de interés, para posteriormente cambiar su perspectiva a dos (septiembre) y en diciembre a tres. La volatilidad en sus estimados es de considerarse.

COMUNICADO DE PRENSA DE J. YELLEN

En la conferencia de prensa de la presidente de la Reserva Federal, al cuestionarle sobre la expectativa de hasta tres incrementos en la tasa de interés, señaló que se trata de un ajuste moderado y que no especulará sobre las posibles consecuencias de la nueva administración en EUA. Seguirá de cerca el doble mandato: inflación y pleno empleo.

	Estimados del FOMC (Media)			
	2016	2017	2018	Largo Plazo
PIB	1.9	2.1	2.0	1.8
Proyección en Sep.'16	1.8	2.0	2.0	1.8
Tasa de Desempleo	4.7	4.5	4.5	4.8
Proyección en Sep.'16	4.8	4.6	4.6	4.8
Inflación General	1.5	1.9	2.0	2.0
Proyección en Sep.'16	1.3	1.9	2.0	2.0
Inflación Subyacente	1.7	1.8	2.0	-
Proyección en Sep.'16	1.7	1.8	2.0	-
Tasa de Fondos Federales	0.6	1.4	2.1	3.0
Proyección en Sep.'16	0.6	1.1	1.9	2.9

Fuente: GFBX+ / Reserva Federal

GFBX+: DOS INCREMENTOS EN TASA PARA 2017

En 2017, esperamos que la Reserva Federal incremente nuevamente la tasa de interés en dos ocasiones: en 2T17 y 4T17. Si bien las políticas del presidente electo podrían contribuir a presiones inflacionarias y con ello a un ciclo de alzas más agresivo al inicialmente esperado, es de recordar que el año fiscal en el que Donald Trump podría reducir impuestos y aumentar el gasto en infraestructura será hasta finales de 2017. Por lo anterior, es probable que el próximo año el incremento en la inflación provenga principalmente de presiones al alza en energéticos. Nuestro escenario base indica dos movimientos para 2017.

Como respuesta al movimiento de hoy de la Fed, esperamos que **Banxico** incremente la tasa de referencia en 50pbs en la reunión de mañana. La tasa podría terminar en 5.75% este año, derivado de la depreciación cambiaria que aumenta temores de mayor inflación hacia adelante y para mantener la relatividad entre la política monetaria de ambos países.

REACCIÓN DEL MERCADO

- **Mercado Accionario:** Inicialmente, el S&P 500 registró pérdidas de 0.7%, después se recuperó 0.4% para volver a caer con la asimilación de la noticia.
- **Mercado de Bonos:** Los bonos del tesoro de EUA de 10 años registraron alza en sus rendimientos en 2.7% después del comunicado. Con la conferencia de J. Yellen, éstos continuaron avanzando hasta 1.0% ante la expectativa de mayores incrementos en adelante.
- **Mercado de Divisas:** Después del anuncio de la Fed, el peso retrocedió 0.7% respecto al dólar (\$20.39). Posteriormente, en la conferencia de prensa, continuó con su depreciación hasta un nivel máximo de \$20.48.
- **Probabilidades:** Las probabilidades de alza en la tasa de referencia –descontadas por el mercado– son más altas para junio de 2017 (74.2%).

¿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, Verónica Uribe Boyzo, Juan Antonio Mendiola Carmona, Mariana Paola Ramírez Montes, Alejandro Javier Saldaña Brito y Maricela Martínez Alvarez, 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
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 / Financieras / Telecomunicaciones	55 56251700 x 1709	jcoello@vepormas.com
Rafael Antonio Camacho Peláez	Analista / Alimentos y Bebidas / Internacional	55 56251500 x 1530	racamacho@vepormas.com
Verónica Uribe Boyzo	Analista / Consumo Discrecional / Minoristas	55 56251500 x 1465	vuribeb@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	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
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
--------------------	---	---------------------	--