



¡EconoTris!

GRUPO FINANCIERO



EUA: MAYOR CAÍDA DEL PIB 1T14

LA NOTICIA: PIB FINAL DESCENDE 2.9 %. CAÍDA MAYOR A LA ESPERADA POR EL CONSENSO.

El Departamento de Comercio de EUA dio a conocer esta mañana la cifra revisada (revisión final) de la economía estadounidense, la cual decreció -2.9% en el 1T14, resultado por debajo de la caída de -1.8% que esperaba el consenso y el peor desempeño de la economía norteamericana en cinco años. La primera divulgación del PIB publicada el 30 de abril había arrojado un crecimiento de solamente 0.1%. La segunda revisión del PIB, una caída de 1.0%. La cifra revisada del primer trimestre del año es la primera caída del PIB desde marzo del 2011; la cual se vio reflejada debido a las consecuencias del inusualmente frío invierno que se vivió en los primeros meses del 2014.

El gasto del consumidor, que representa más de dos tercios de la actividad económica de EUA., aumentó a una tasa de 1.0%. Se informó anteriormente que había avanzado a un ritmo del 3.1%. Las exportaciones se redujeron a una tasa de 8.9%, en lugar del 6.0%, lo que resulta en un déficit comercial que cortó 1.53 puntos porcentuales al crecimiento del PIB. El débil crecimiento de las exportaciones ha estado ligado a las gélidas temperaturas durante el invierno. Las empresas acumulan \$45.9 mil millones de dólares en los inventarios, un poco menos que los \$ 49.0 mil millones estimados el mes pasado. Los inventarios le restaron 1.70 puntos porcentuales al crecimiento del primer trimestre, pero debe ser un impulso para el crecimiento del segundo trimestre. Una medida de la demanda interna que elimina las exportaciones y los inventarios, se expandió a una tasa de 3.0%, en lugar de una tasa previamente reportada de 1.6%.

CATEGORÍA	1T 2014(F)	1T 2014(r)	1T 2014(a)	4T 2013	3T 2013	2T 2013	1T 2013
Consumo Personal	1.0%	3.1%	3.0%	3.3%	2.0%	1.8%	2.3%
Inversión Privada Bruta	--11.7%	--11.7%	-6.1%	2.5%	17.2%	9.2%	4.7%
Gasto de Gobierno	-0.8%	-0.8%	-0.5%	-5.2%	0.4%	-0.4%	-4.2%
Exportaciones	-8.9%	-6.0%	-7.6%	9.5%	3.9%	8.0%	-1.3%
Importaciones	1.8%	0.7%	-1.4%	1.5%	2.4%	6.9%	0.6%
PIB	-2.9%	-1.0%	0.1%	2.6%	4.1%	2.5%	1.1%

Fuente: Elaboración propia con información del Census Bureau de EUA.

IMPACTO: NEGATIVO. PUBLICACIÓN OCASIONA UN MOVIMIENTO EN LOS RENDIMIENTOS DE BONOS y TIPO DE CAMBIO

Si bien los problemas de la economía se han explicado en gran medida de un invierno inusualmente frío, la magnitud de las revisiones sugieren otros factores en juego más allá del tiempo. El crecimiento se ha revisado a la baja por un total de 3,0 puntos porcentuales desde la primera estimación publicada en abril, cuando registró una expansión a un ritmo del 0,1 por ciento.

La diferencia entre el segundo y tercer estimaciones fue el más grande en los registros que se remontan a 1976. Los economistas esperaban que el crecimiento que se revisará para mostrar que la contratación a una tasa de 1.7 por ciento. Revisiones bruscas a las cifras del PIB no son inusuales ya que el Gobierno no dispone de datos completos cuando hace sus estimaciones iniciales y preliminares sin embargo el mercado no había pronosticado una caída tan grande por lo que el tipo de cambió USD/EUR (+0.21%) y los *treasuries* tuvieron una reacción negativa (-1.29%).

COMO LE AFECTA A USTED / IMPLICACIÓN PARA PRONÓSTICO / ESTRATEGIA

Las últimas revisiones reflejan un ritmo más débil del gasto en materia de salud superior a lo previsto después de la entrega en vigor del *Obamacare Act*, lo que causó una degradación de la estimación del gasto de los consumidores. El comercio es también un lastre más grande en la economía de lo que se pensaba. La economía creció a un ritmo de 2.6% en los últimos tres meses de 2013. Con el primer trimestre ya dejado atrás y el período de abril-junio con datos positivos, **los inversionistas ignorarán el informe.**



Datos provenientes de los sectores de empleo, manufacturero y de servicios apuntan a una fuerte aceleración en el crecimiento a principios del segundo trimestre. Sin embargo, el ritmo de expansión podría caer por debajo de las expectativas, que van tan alto como un crecimiento de 3.6%, según datos de Bloomberg. Los economistas estiman que el mal tiempo podría haber reducido hasta en 1.5 puntos porcentuales al crecimiento del PIB en el primer trimestre. El gobierno, sin embargo, no dio detalles sobre el impacto de las condiciones meteorológicas, por lo tanto analizarlo más a fondo no tendría caso.

El desempeño de la economía de México está altamente conectado con el de Estados Unidos. Si EUA tiene un buen desempeño es altamente probable que México también lo tenga porque se vería beneficiado de una mayor producción de mercancías y un incremento en las exportaciones. El bajo desempeño comercial de EUA en materia de las importaciones perjudicó a las manufacturas mexicanas en los primeros meses del 2014 ya que los inventarios americanos cayeron en el último semestre del año 2013 y por lo tanto se adquirieron menos productos mexicanos. Los indicadores de consumo demuestran que la economía continúa con fundamentos encaminados al crecimiento (consumo creció 1.0%). Hemos visto que conforme el año avanza, los indicadores económicos también van mejorando y las expectativas de crecimiento de ambas economías también van al alza.

VARIABLE QUE AFECTA	ACTUAL	2014E
Tipo de Cambio	13.02	12.74
Inflación	3.72	3.80
Tasas de Referencia	3.00	3.00
PIB	1.80	2.60
Tasa de 10 Años	5.66	n.d.

OBJETIVO DE LA NOTA

Comentario breve y oportuno de un evento sucedido en los últimos minutos

TIEMPO ESTIMADO DE LECTURA

¡Un Tris!

Tito Kuri Sierra

ekuri@vepormas.com.mx

56251500 Ext. 1725



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, Andrés Audiffred Alvarado, Juan Elizalde Moreras, Juan José Reséndiz Téllez, Juan Antonio Mendiola Carmona, José Isaac Velasco, Edmond Kuri Sierra, Dolores María Ramón Correa y Daniel Sánchez Uranga, 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 corporativas 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



Directorio

DIRECCIÓN			
Alejandro Finkler Kudler	Director General / Casa de Bolsa	55 56251500 x 1523	afinkler@vepormas.com.mx
Carlos Ponce Bustos	Director Ejecutivo de Análisis y Estrategia	55 56251537 x 1537	cponce@vepormas.com.mx
Fernando Paulo Pérez Saldivar	Director Ejecutivo de Mercados	55 56251517 x 1517	fperez@vepormas.com.mx
Juan Mariano Cerezo Ruiz	Director de Mercados	55 56251609 x 1609	icerezo@vepormas.com.mx
Manuel Antonio Ardines Pérez	Director De Promoción Bursátil	55 56251500 x 9109	mardines@vepormas.com.mx
Jaime Portilla Escalante	Director De Promoción Bursátil Monterrey	81 83180300 x 7329	jportilla@vepormas.com.mx
Ingrid Monserrat Calderón Álvarez	Asistente Dirección de Análisis y Estrategia	55 56251541 x 1541	icalderon@vepormas.com.mx
ANÁLISIS BURSÁTIL			
Rodrigo Heredia Matarazzo	Subdirector - Sector Minería	55 56251515 x 1515	rheredia@vepormas.com.mx
Laura Alejandra Rivas Sánchez	Proyectos y Procesos Bursátiles	55 56251514 x 1514	lrivas@vepormas.com.mx
Marco Medina Zaragoza	Vivienda / Infraestructura / Fibras	55 56251500 x 1453	mmedinaz@vepormas.com.mx
Jose Maria Flores Barrera	Alimentos / Bebidas / Consumo Discrecional	55 56251500 x 1451	jfloresb@vepormas.com.mx
Andrés Audiffred Alvarado	Telecomunicaciones / Financiero	55 56251530 x 1530	aaudiffred@vepormas.com.mx
Juan Elizalde Moreras	Comerciales / Aeropuertos / Industriales	55 56251709 x 1709	jelizalde@vepormas.com.mx
Juan Jose Reséndiz Téllez	Análisis Técnico	55 56251511 x 1511	jresendiz@vepormas.com.mx
Juan Antonio Mendiola Carmona	Analista Proyectos y Procesos Bursátiles y Mercado	55 56251508 x 1508	jmendiola@vepormas.com.mx
Daniel Sánchez Uranga	Editor Bursátil	55 56251529 x 1529	dsanchez@vepormas.com.mx
ESTRATEGIA ECONOMICA			
José Isaac Velasco Orozco	Analista Económico	55 56251500 x 1454	jvelasco@vepormas.com.mx
Edmond Kuri Sierra	Analista Económico	55 56251500 x 1725	ekuri@vepormas.com.mx
Dolores María Ramón Correa	Analista Económico	55 56251500 x 1546	dramon@vepormas.com.mx
ADMINISTRACION DE PORTAFOLIOS			
Mónica Mercedes Suarez	Director de Gestión Patrimonial	55 11021800 x 1964	mmsuarez@vepormas.com.mx
Mario Alberto Sánchez Bravo	Subdirector de Administración de Portafolios	55 56251513 x 1513	masanchez@vepormas.com.mx
Ana Gabriela Ledesma Valdez	Gestión de Portafolios	55 56251526 x 1526	gledesma@vepormas.com.mx
Ramón Hernández Vargas	Sociedades de Inversión	55 56251536 x 1536	rhernandez@vepormas.com.mx
Juan Carlos Fernández Hernández	Sociedades de Inversión	55 56251545 x 1545	jfernandez@vepormas.com.mx
Heidi Reyes Velázquez	Promoción de Activos	55 56251534 x 1534	hreyes@vepormas.com.mx