

### LA NOTICIA: CRECIMIENTO DEL PIB EN EL 3T14 ES MEJOR A LO ESPERADO. AVANZA 3.5%

El Departamento de Comercio de EUA, a través del Buró de Análisis Económico (BEA), publicó esta mañana la primera publicación del PIB del tercer trimestre, la cual mostro un crecimiento por arriba de lo esperado por el consenso. La economía de EUA creció 3.5% y el consenso de analistas esperaba un avance del 3.0%. Junto con el crecimiento de 4.6% del 2T14 y el del 3T14, la economía de EUA registró el mejor crecimiento semestral de la última década.

El crecimiento se debió, no a un avance importante en el consumo privado como que se esperaba (el consumo creció 1.8% y el consenso esperaba un crecimiento de 1.9% después de que en el 2T14 creció 2.5%) sino a un mayor gasto de gobierno, dato que creció 4.6% (la categoría de gasto de gobierno en materia de defensa creció 16.0%, en gran medida por la ofensiva militar contra el grupo extremista islámico ISIL).

Otra categoría que ayudó al crecimiento del tercer trimestre fue el tema un menor déficit en la balanza comercial. Las exportaciones crecieron 7.8% (crecimiento que se dio con todo y una apreciación importante del USD de 7.91%) y las importaciones cayeron 1.7%; caída que se debió en gran parte a una menor importación de petróleo (BX+ ha enumerado en varios documentos que una de las principales razones de la caída en los precios de los energéticos ha sido el menor volumen visto en las importaciones del petróleo por parte de EUA).

El crecimiento moderado en el consumo ayudó a disminuir las presiones inflacionarias durante el trimestre. El Índice de Precios del PIB (una de las medidas preferentes de la FED para monitorear la inflación) paso de 2.1% a 1.3% en medio de un menor consumo y una caída importante en los precios de la gasolina. Sin embargo la perspectiva de crecimiento es positiva ya que el incremento en los salarios y un menor costo en los combustibles podrían generar un incentivo importante a los consumidores estadounidenses.

La siguiente revisión del PIB se publicará el 25 de noviembre.

CATEGORÍA	3T14 (A)	2T14	1T14	4T13	3T13	2T13	1T13
Consumo Personal	1.8%	2.5%	1.2%	3.7%	2.0%	1.8%	3.6%
Inversión Privada Bruta	1.0%	19.1%	-6.9%	3.8%	16.8%	6.9%	7.6%
Gasto de Gobierno	4.6%	1.7%	-0.8%	-3.8%	0.2%	0.2%	-3.9%
Exportaciones	7.8%	11.1%	-9.2%	10.0%	5.1%	6.3%	-0.8%
Importaciones	-1.7%	11.3%	2.2%	1.3%	0.6%	8.5%	-0.3%
<b>PIB</b>	<b>3.5%</b>	<b>4.6%</b>	<b>-2.1%</b>	<b>3.5%</b>	<b>4.5%</b>	<b>1.8%</b>	<b>2.7%</b>

Fuente: Elaboración propia con información del Census Bureau de EUA

### IMPACTO: NEGATIVO –DATOS POSITIVOS GENERAN DUDAS SOBRE EL FUTURO INCREMENTO DE LA FED

El día de ayer, en su comunicado de política monetaria, la Reserva Federal describió que el futuro incremento en la tasa de referencia no se dará por un calendarización prevista sino por los datos económicos. Un mejor crecimiento a lo esperado en el PIB y un mejor promedio móvil en las solicitudes para el Seguro de Desempleo, está llevando a pensar a los inversionistas que el incremento en las tasas se podría dar antes de lo esperado.

El EUR cotiza en 1.2618, con un movimiento de -0.1% contra el cierre previo. Con respecto al MXN/USD, cotiza en 13.46, con una variación de -0.3% con respecto al cierre previo.

El bono de referencia de EUA de 10 años cotiza con un rendimiento de 2.28%, una diferencia de -3.9 puntos base (pb) en relación con el cierre anterior. El bono de referencia de 10 años en México (M Dic'24) abre la jornada con una cotización de 5.83%, una diferencia de -3.0pb con respecto al cierre anterior

**COMO LE AFECTA A USTED / IMPLICACIÓN PARA PRONÓSTICO / ESTRATEGIA**

Un mejor reporte del crecimiento del PIB señala que la economía de EUA es más fuerte lo esperado y que su fortaleza podría soportar un incremento en las tasas. Los inversionistas y el mercado así han tomado el reporte de hoy. Sin embargo, el consumo creció de forma moderada y todavía no se ve un crecimiento importante en los salarios. Janet Yellen, Chairman de la FED, ha mencionado en varias ocasiones, que mientras el sector laboral continúe mostrando cierta holgura y no vea un crecimiento natural de los salarios (3% a 4% mientras que actualmente avanza a un ritmo de 2.0%) no podría decir que el mercado laboral se encuentra plenamente recuperado.

Fuera del gasto de gobierno, que creció por motivos coyunturales y no una política de gasto mayor por parte del gobierno del Presidente Obama, las categorías mostraron un crecimiento moderado por lo que el crecimiento es importante pero no debería de ser sorpresivo. **El consenso espera que EUA crezca 2.20% en el 2014.**

Queda claro que un mejor desempeño de los indicadores económicos de EUA implicaría una presión para el banco central para incrementar las tasas antes de lo previsto. **Actualmente el consenso espera que el primer movimiento en la tasa se de en el 3T15.**

En cuanto a México, un mejor crecimiento de EUA tiene dos implicaciones. La primera, de tono comercial, señala que un mejor desempeño incentivará las relaciones comerciales debido a la interconectividad entre EUA y México. Las manufacturas y exportación de Automóviles se verán beneficiadas. La segunda implicación corresponde a un tono de riesgo. Los inversionistas, desde el 2008, han dirigido sus flujos a países con mejores rendimientos pero con un mayor riesgo (México) pero un incremento en las tasas de interés podría generar un retorno de los flujos de inversión hacia EUA porque es de los países con el menor riesgo posible. Sin embargo, los inversionistas han visto que México tiene (dentro de la categoría de países emergentes) una de las mejores perspectivas de crecimiento con poco riesgo. El incentivo que genera las reformas estructurales es importante, por lo que podríamos quedar exentos de una menor forma al concepto denominado, **Fly-To-Quality**.

VARIABLE QUE AFECTA	ACTUAL	2014E
Tipo de Cambio	13.45	13.30
Inflación	4.22	4.00
Tasas de Referencia	3.00	3.00
PIB	1.60	2.20
Tasa de 10 Años	5.83	5.90

**OBJETIVO DE LA NOTA**

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

**TIEMPO ESTIMADO DE LECTURA**

¡Un Tris!

**Edmond 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](http://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
<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



## Directorio

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