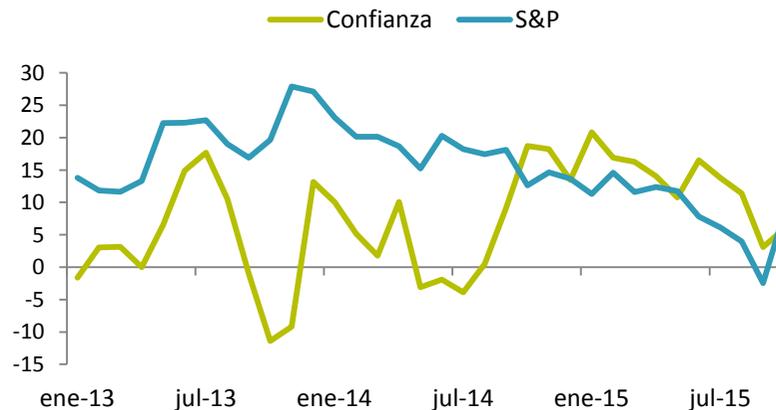




- **NOTICIA:** La confianza del consumidor en Estados Unidos subió a 92.1 puntos en octubre, pese a ello, persiste en un rango de variación bajo.
- **RELEVANTE:** El resultado proviene de dos efectos contrarios, i) la caída constante en el precio de la gasolina que presiona la confianza al alza y, ii) la volatilidad en el mercado accionario que ejerce influencia a la baja.
- **IMPLICACIÓN:** La caída constante en la confianza del consumidor ya presenta un impacto sobre las ventas minoristas.
- **MERCADO:** Las reacciones ante el resultado del índice fueron mixtas, dado que el resultado del ISC es poco concluyente en torno a la siguiente reunión de la Fed.

### Confianza y Precio de Gasolina (Var. Anual)



Fuente: GFBX+/ U. Michigan/ Bloomberg

VAR. QUE AFECTA	ACTUAL	2015E
<b>TIPO DE CAMBIO</b>	<b>16.41</b>	<b>16.10</b>
INFLACIÓN	2.59	2.90
TASA DE REFERENCIA	3.00	3.25
PIB	2.20	2.20
TASA DE 10 AÑOS	6.05	6.50

Pamela Díaz Loubet  
 mpdiaz@vepormas.com  
 56251500 Ext. 1767

Octubre 16, 2015

### CONFIANZA ALCANZA 92.1 PUNTOS, AUNQUE PERSISTE CON UN CRECIMIENTO BAJO

La Universidad de Michigan dio a conocer el resultado preliminar de su Índice de Sentimiento del Consumidor (ISC) correspondiente al mes de octubre; el dato marcó un puntaje de 92.1, ello por encima del resultado que preveía el consenso de 89.0 puntos. Si bien, el resultado representa un repunte respecto al mes previo, la cifra continua oscilando en un rango de crecimiento bajo y con poco dinamismo. En su comparación anual, la cifra tuvo una variación de 5.9%, lo que contrasta negativamente con los crecimientos de dos dígitos que el ISC sostenía en los primeros meses del año.

### GASOLINA Y MERCADO ACCIONARIO DOMINAN CONFIANZA

El resultado del ISC ha sido consecuencia de dos efectos contrarios que impulsan al índice en diferentes direcciones. El primero de ellos es el causado por la caída en los precios de la gasolina, mismos que se contrajeron en 24.4% en su comparación anual; la tendencia a la baja que han presentado, ancla las expectativas de inflación e impulsa la confianza al alza. **Acorde con nuestras estimaciones, una caída 1.0% en el precio de la gasolina, ocasiona un alza en el ISC de 4.1%.**

El segundo efecto, corresponde al provocado por el comportamiento del mercado accionario. Uno de los componentes de mayor incidencia en el ISC corresponde a las condiciones esperadas de negocios. En el último trimestre, este segmento ha presentado una contracción mensual promedio de 4.5%, lo que aunado a la pérdida de dinamismo en el S&P500 –que desde hace cuatro meses ya no crece a cifras de dos dígitos en términos anuales-, ha generado incidencias negativas sobre el optimismo en el consumo. La relación con el mercado accionario no es directa, ya que este último actúa a través del establecimiento de un punto de referencia respecto al comportamiento del empleo en los próximos meses.



CATEGORÍA  
ECONÓMICO



TIEMPO ESTIMADO DE  
LECTURA: ¡Un TRIS!



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

Indicador	Puntaje	Var. Anual	Var. Mensual
Total	92.1	6.0	5.6
Condiciones	106.7	8.5	5.4
Expectativas	82.7	3.9	5.8
Finanzas Personales Actual	113	5.6	1.8
Finanzas Personales Esperadas	128	3.2	5.8
Ingreso Esperado	134	-1.5	-2.9
Retiro Adecuado	36.7	-0.8	9.2
Condiciones Negocios Esperada	100	-4.8	0.0
Condiciones Negocios Actual	115	-11.5	0.9
Inflación Esperada	3.5	0.0	12.9
Empleo Esperado	90	-12.6	-2.2
Tasa de Interés Esperada	45	-19.6	4.7
Política Económica	76	4.1	0.0
Casas	164	11.6	8.6
Coches	142	-2.1	4.4

Es decir, el impacto no se genera mediante un efecto riqueza que incremente el ingreso disponible de los consumidores<sup>1</sup>, sino que a través del valor de las acciones de las empresas se crean expectativas en torno a la demanda de trabajo.

### BAJO DINAMISMO EN CONFIANZA PERMEA CONSUMO

El poco dinamismo que ha presentado el índice de confianza los últimos meses tiene corolarios sobre las ventas minoristas de Estados Unidos. Al respecto, en su última lectura, éstas crecieron 0.1%, variación que se vio reflejada en contracciones homologadas entre sus componentes. (Véase: [Ventas respaldan alza en 2016](#)).

Consideremos, que **los efectos de una caída en la confianza sobre las ventas al por menor se aprecian alrededor de cuatro meses después de conocido el dato** – consecuencia de una menor perspectiva de ingreso *futuro*-, por lo que el impacto sobre las ventas es resultado no sólo del dato de octubre, sino de la tendencia a la baja que ha presentado el ISC en los últimos meses.

### MERCADO CON REACCIÓN POSITIVA PERO MARGINAL

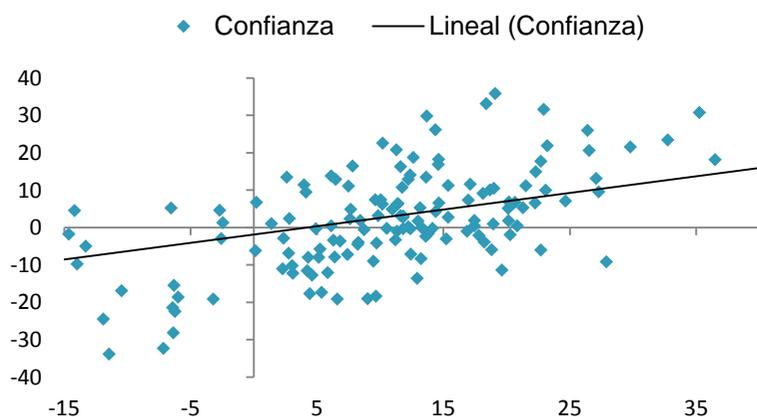
Ante la cercanía de la reunión de la Reserva Federal el próximo 27 y 28 de octubre, los mercados se encuentran sensibles a la publicación de indicadores económicos. Las declaraciones de diversos miembros de la Fed, si bien no son concluyentes, han dejado ver un tono poco moderado respecto al inicio de alza en tasas en 2015. En Este caso, el ISC se une a la lista de señales ambiguas. En específico, las reacciones fueron las siguientes.

**Mercado de Bonos:** El rendimiento de los bonos del tesoro de 10 años subió marginalmente de una tasa de 2.016% a una de 2.024% en los minutos posteriores a la noticia; todo ello, para registrar una nueva caída a 2.01%. Aspecto que obedece al tono inconcluyente de la siguiente reunión de la Fed. Actualmente, la curva de futuros de la tasa de fondos federales descuenta un incremento de 0.25 puntos porcentuales en la reunión de octubre con una probabilidad de 6.0%.

**Mercado de Divisas:** Ante una mayor demanda de dólares, el índice DXY (que mide la fortaleza del dólar frente a otras monedas) tuvo una ligera apreciación de 0.07%; particularmente, el USD/EUR se depreció 0.09% y el MXN/USD 0.24%, las divisas cotizan actualmente en 1.1371 dólares por euro y 16.41 pesos por dólar respectivamente.

**Mercado Accionario:** dado que el ISC predice una ligera recuperación en la propensión a consumir en los siguientes meses, el mercado accionario tuvo una reacción positiva, en específico, el índice S&P 500 registró un crecimiento de 0.11% reflejo de inversores con menor aversión al riesgo.

Relación ISC y S&P500 (Var. Anual)



Fuente: GFBX+/ U. Michigan /Bloomberg.

<sup>1</sup> Este efecto sí se puede apreciar en el Índice de Confianza publicado por la Conference Board, donde el diseño de la encuesta enfatiza el impacto del empleo sobre la propensión a consumir.

## ¿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, Mariana Paola Ramírez Montes 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 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
<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

**GRUPO FINANCIERO VE POR MÁS, S.A. de C.V.**
**DIRECCIÓN**

Tomas Christian Ehrenberg Aldford	Director General de Grupo Financiero	55 11021800 x 1807	<a href="mailto:tehrenberg@vepormas.com">tehrenberg@vepormas.com</a>
María del Carmen Bea Suarez Cue	Director General Banco	55 11021800 x 1950	<a href="mailto:msuarez@vepormas.com">msuarez@vepormas.com</a>
Alejandro Finkler Kudler	Director General Casa de Bolsa	55 56251500 x 1523	<a href="mailto:afinkler@vepormas.com">afinkler@vepormas.com</a>
Carlos Ponce Bustos	DGA Análisis y Estrategia	55 56251537 x 1537	<a href="mailto:cponce@vepormas.com">cponce@vepormas.com</a>
Alfredo Rabell Mañón	DGA Desarrollo Comercial	55 11021800 x 1876	<a href="mailto:arabell@vepormas.com">arabell@vepormas.com</a>
Javier Domenech Macias	Director de Tesorería y Mercados	55 56251500 x 1615	<a href="mailto:jdomenech@vepormas.com">jdomenech@vepormas.com</a>
Francisco Javier Gutiérrez Escoto	Director de Región	55 11021800 x 1910	<a href="mailto:fgutierrez@vepormas.com">fgutierrez@vepormas.com</a>
Enrique Fernando Espinosa Teja	Director de Banca Corporativa	55 11021800 x 1854	<a href="mailto:eespinosa@vepormas.com">eespinosa@vepormas.com</a>
Manuel Antonio Ardines Pérez	Director de Promoción Bursátil	55 56251500 x 9109	<a href="mailto:mardines@vepormas.com">mardines@vepormas.com</a>
Lidia Gonzalez Leal	Director Patrimonial Monterrey	81 83180300 x 7314	<a href="mailto:ligonzalez@vepormas.com">ligonzalez@vepormas.com</a>
Ingrid Monserrat Calderón Álvarez	Asistente Dirección de Análisis y Estrategia	55 56251541 x 1541	<a href="mailto:icalderon@vepormas.com">icalderon@vepormas.com</a>

**ANÁLISIS BURSÁTIL**

Rodrigo Heredia Matarazzo	Subdirector A. Bursátil / Metales – Minería	55 56251515 x 1515	<a href="mailto:rheredia@vepormas.com">rheredia@vepormas.com</a>
Laura Alejandra Rivas Sánchez	Proyectos y Procesos Bursátiles	55 56251514 x 1514	<a href="mailto:lrivas@vepormas.com">lrivas@vepormas.com</a>
Marco Medina Zaragoza	Analista / Vivienda / Infraestructura / Fibras	55 56251500 x 1453	<a href="mailto:mmedinaz@vepormas.com">mmedinaz@vepormas.com</a>
Jose Maria Flores Barrera	Analista / Consumo Discrecional / GAP / Gps. Inds.	55 56251500 x 1451	<a href="mailto:jfloresb@vepormas.com">jfloresb@vepormas.com</a>
Gabriel Treviño Castillo	Analista / Alimentos / Bebidas	55 56251500 x 1709	<a href="mailto:gtrevino@vepormas.com">gtrevino@vepormas.com</a>
Juan Eduardo Hernández S.	Analista / Financiero / Telecomunicaciones	55 56251500 x 1530	<a href="mailto:jehernandezs@vepormas.com">jehernandezs@vepormas.com</a>
Juan Jose Reséndiz Téllez	Análisis Técnico	55 56251511 x 1511	<a href="mailto:jresendiz@vepormas.com">jresendiz@vepormas.com</a>
Juan Antonio Mendiola Carmona	Analista Proyectos y Procesos Bursátiles y Mercado	55 56251508 x 1508	<a href="mailto:jmendiola@vepormas.com">jmendiola@vepormas.com</a>
Daniel Sánchez Uranga	Editor Bursátil	55 56251529 x 1529	<a href="mailto:dsanchez@vepormas.com">dsanchez@vepormas.com</a>

**ESTRATEGIA ECONOMICA**

José Isaac Velasco Orozco	Economista Senior	55 56251500 x 1682	<a href="mailto:jvelasco@vepormas.com">jvelasco@vepormas.com</a>
Dolores María Ramón Correa	Economista Jr.	55 56251500 x 1546	<a href="mailto:dramon@vepormas.com">dramon@vepormas.com</a>
Mónica Pamela Díaz Loubet	Economista Jr.	55 56251500 x 1767	<a href="mailto:mpdiaz@vepormas.com">mpdiaz@vepormas.com</a>
Mariana Paola Ramírez Montes	Economista Jr.	55 56251500 x 1725	<a href="mailto:mpramirez@vepormas.com">mpramirez@vepormas.com</a>

**ADMINISTRACION DE PORTAFOLIOS**

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