

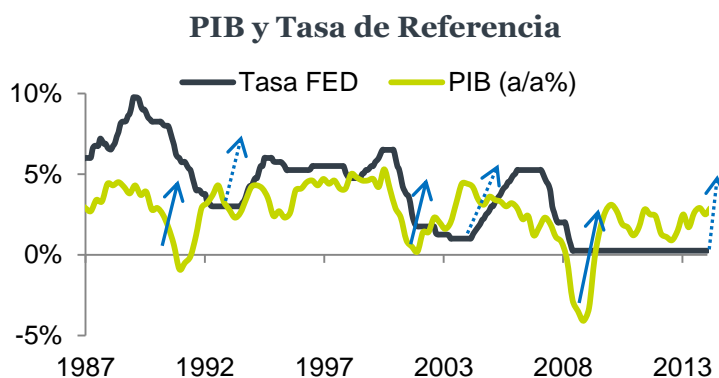


¡Econotris!

BX+

DECISIÓN DE FED ¿EN LÍNEA CON PIB 3T15?

- **NOTICIA:** La primera publicación del PIB de EUA del 3T15 presentó un crecimiento menos sólido que en el 2T15, al ubicarse en 1.5% vs. 3.9%.
- **RELEVANTE:** El consumo impulsó a la economía. La inversión privada se contrajo debido a los inventarios.
- **IMPLICACIÓN:** El dato confirmó la perspectiva de la Fed; no obstante, la caída en inventarios implica una actividad futura más acelerada.
- **MERCADOS:** La reacción del mercado fue positiva. Prevemos volatilidad ante la publicación de cifras mixtas dado el último comunicado de la Fed.



Fuente: GFBX+ / BEA / Bloomberg.

VAR. QUE AFECTA	ACTUAL	2015E
TIPO DE CAMBIO	16.68	16.10
INFLACIÓN	2.47	2.90
TASA DE REFERENCIA	3.00	3.00
PIB	2.20	2.20
TASA DE 10 AÑOS	6.10	6.50

Mariana Ramírez
 mpramirez@vepormas.com
 56251500 Ext. 1725

Octubre 29, 2015

EL PIB DEL 3T15 CRECE MENOS QUE EL 2T15

El Departamento de Comercio de EUA, a través del Buró de Análisis Económico (BEA), dio a conocer la primera publicación del PIB del tercer trimestre de 2015. El crecimiento del trimestre de referencia se encontró por debajo del 2T15 y del 3T15 (1.5% vs. 3.9%). Adicionalmente, se ubicó ligeramente por debajo de lo esperado por el consenso (1.6%).

CONSUMO: EL PROTAGONISTA DEL AÑO

En el año, el rubro que ha impulsado a la economía es el consumo (tercera parte del PIB), incluyendo el trimestre de referencia pues éste se expandió por arriba del 3.0%, señalando un avance sólido en todos sus componentes. En su interior, el gasto en bienes durables mantuvo el ritmo positivo, superior al crecimiento promedio del año. Lo mismo sucedió para consumo de bienes no durables ya que se expandió en 3.5% vs. 2.8% del año. Los servicios presentaron una variación positiva similar al trimestre previo y al crecimiento promedio del año.

Las exportaciones se mantuvieron bajas pero superiores al crecimiento de las importaciones (1.9% y 1.8%) y no registraron contracciones como en el 1T15. Lo anterior, a pesar de la debilidad de la demanda externa y de la apreciación del dólar en alrededor de 20.0%. El resto de los rubros moderaron su comportamiento, destacando el caso de menor inversión privada, la cual resultó afectada por contribuciones negativas de los inventarios.

ECONOMÍA POR DEBAJO DE SU POTENCIAL DE 2.0%

En el trimestre de referencia, el crecimiento de la primera economía se ubicó por debajo de su potencial de 2.0% y del trimestre previo. Por esta razón, si bien existen elementos positivos como el consumo, el desempeño de la actividad económica es moderado.



CATEGORÍA
ECONÓMICO



TIEMPO ESTIMADO DE
LECTURA: ¡Un TRIS!



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

Lo anterior se encuentra en línea con la decisión de la Fed tomada en la reunión sobre política monetaria del 27 y 28 de octubre (Véase: [Fed Mantiene Postura Monetaria](#)). Ello implica una baja probabilidad de comenzar con el ciclo de alza en tasas de interés en EUA en este año.

En el mercado se percibe que todavía hay dudas respecto a si la Fed privilegiará la situación económica interna o la externa. En esta misma línea, el mercado descuenta con 50.0% de probabilidades de que inicie el alza en tasas en la reunión de diciembre y 72.5% en la reunión de marzo de 2016, es importante recordar que previo a esta reunión, las mismas cifras se encontraban en 35% y 50%.

Recordemos que este dato es preliminar ya que la información utilizada aún es incompleta. La segunda publicación incluirá mayor información y se dará a conocer el 24 de noviembre. Normalmente, con las revisiones hay modificaciones en inversiones y comercio exterior. Es de señalar que el componente de inversión en inventarios es uno de lo más volátiles y más difíciles de medir. La interpretación que se le da es directamente en la actividad económica ya que anticipa ventas futuras. En este caso la implicación es positiva en la medida en la que bienes demandados superan los estimados de las empresas. Por lo que, surgen riesgos al alza para el consumo.

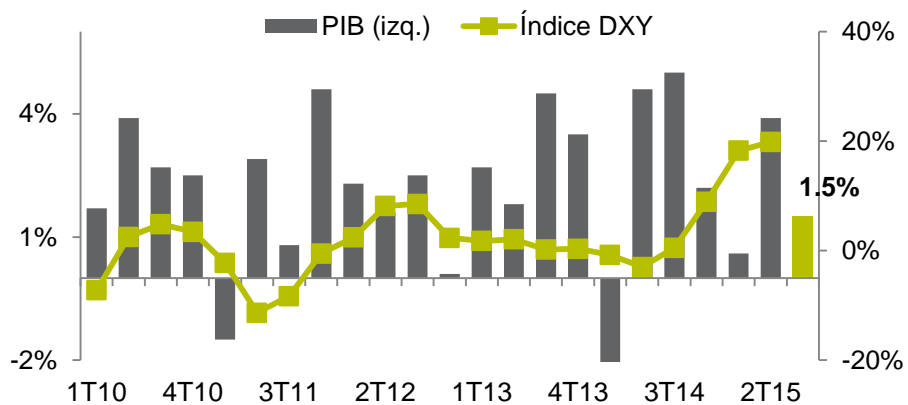
MERCADOS REACCIONAN POSITIVAMENTE

La primera publicación del crecimiento económico de la primera economía del mundo para el 3T15, ocasionó las siguientes reacciones en los mercados:

- **Mercado de Bonos:** El rendimiento de los bonos del tesoro de 10 años aumentó, al pasar de una tasa de 2.10% a una de 2.12%, lo cual podría deberse a que el crecimiento de la economía no da indicios claros sobre la decisión de política monetaria de la Reserva Federal (Fed). Lo anterior ya que todavía hay cuestionamientos respecto a si la Fed privilegiará la situación económica interna o la externa.
- **Mercado de Divisas:** Aumentó la demanda de dólares, por lo que el índice DXY (que mide la fortaleza del dólar frente a otras monedas) tuvo una apreciación de 0.20%. Particularmente, el USD/EUR perdió hasta depreciarse 0.36% después de conocida la noticia. Mientras que el MXN/USD se depreció 0.25% para posteriormente comenzar a apreciarse. Lo anterior ya que no obstante el crecimiento modesto del PIB que se ubicó por debajo del 2T15, el consumo se expandió en tasas superiores a 3.0%, principalmente en lo referente a bienes durables. Lo anterior refleja que la confianza del consumidor por la situación futura, la cual podría ser favorable para un compromiso de compra de bienes durables.
- **Mercado Accionario:** El mercado accionario reaccionó positivamente. El índice S&P 500 registró una ganancia de 0.14%, ya que disminuyó la aversión al riesgo al ampliarse el panorama sobre el comportamiento económico de EUA. No obstante, es notable que la volatilidad será un factor relevante por la incertidumbre sobre el inicio de alza en tasas.

Adicionalmente, señalamos que dada la coyuntura de sólido crecimiento interno y de moderado avance de la demanda externa, es probable que la publicación de cifras internas esté acompañada de alta volatilidad en los mercados dada la incertidumbre de la decisión que pudiera tomar la Fed en la próxima reunión de diciembre.

PIB (VAR. TRIM ANUALIZADA)



Fuente: GFBX+/ BEA / Bloomberg.

RESUMEN TRIMESTRAL DE LOS INDICADORES DE EUA

CATEGORÍA	3T15	2T15	1T15	4T14	3T14	2T14
Consumo Personal	3.2%	3.6%	1.8%	4.3%	3.5%	3.8%
Inversión Privada Bruta	-5.6%	5.0%	8.6%	2.1%	7.4%	12.6%
Gasto de Gobierno	1.7%	2.6%	-0.1%	-1.4%	1.8%	1.2%
Exportaciones	1.9%	5.1%	-6.0%	5.4%	1.8%	9.8%
Importaciones	1.8%	3.0%	7.1%	10.8%	-8.0%	9.6%
PIB	1.5%	3.9%	0.6%	2.1%	4.3%	4.6%

¿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, 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
Maria 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
Daniel Sánchez Uranga	Editor Bursátil	55 56251529 x 1529	dsanchez@vepormas.com

ESTRATEGIA ECONOMICA

José Isaac Velasco Orozco	Economista Senior	55 56251500 x 1682	jvelasco@vepormas.com
Dolores Maria 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	mpramirez@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	gledesma@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