

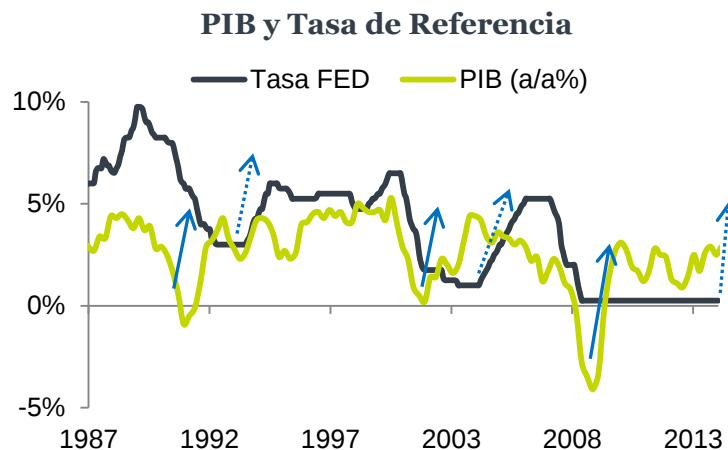


¡Econotris!

PIB 3T15, ¿SEÑAL DE MAYORES TASAS?

BX+

- **NOTICIA:** El PIB de EUA del 3T15 se revisó al alza (2.1% vs. 1.5%), ubicándose por debajo del 2T15 (3.9%).
- **RELEVANTE:** El dinamismo del consumo permitió la expansión del PIB, aunque se ubicó por debajo de la primera revisión.
- **IMPLICACIÓN:** A pesar de continuar con un panorama de crecimiento modesto, las probabilidades de alza en tasas en la próxima reunión de la Fed (16 de diciembre) son mayores.
- **MERCADOS:** Los mercados tuvieron reacciones mixtas ya que el dato confirmó una actividad económica moderada; no obstante una mayor expansión a la inicialmente publicada.



Fuente: GFBX+ / BEA / Bloomberg.

VAR. QUE AFECTA	ACTUAL	2015E
TIPO DE CAMBIO	16.47	16.10
INFLACIÓN	2.48	2.10
TASA DE REFERENCIA	3.00	3.25
PIB	2.60	2.20
TASA DE 10 AÑOS	6.17	6.50

Mariana Ramírez
 mpramirez@vepormas.com
 56251500 Ext. 1725

Noviembre 24, 2015

@AyEveporMas

EL PIB DEL 3T15 SE REVISAL ALZA

El Departamento de Comercio de EUA, a través del Buró de Análisis Económico (BEA), dio a conocer la primera revisión del PIB del tercer trimestre de 2015. El crecimiento del trimestre de referencia se encontró por arriba de la primera publicación (2.1% vs. 1.5%) debido a una mayor expansión de la inversión privada, específicamente en inventarios. No obstante, se ubicó por debajo del 2T15 (1.5% vs. 3.9%) como consecuencia de menores exportaciones y gasto de gobierno.

FUERTE CONSUMO, ¿SÓLIDO PIB?

El **consumo**, que representa dos terceras partes del PIB, se mantiene fuerte al crecer a tasas de 3.0%. En su desagregación, tanto bienes durables como no durables han mostrado expansiones favorables, mientras que los servicios han mantenido el ritmo en lo que va del año. Lo anterior obedece a la estabilidad del mercado laboral y baja inflación, lo que potencia el ingreso disponible y aumenta la propensión de compra.

Por otra parte, las **exportaciones** se mantuvieron bajas aunque no registraron contracciones como en el 1T15. Lo que se explica por la debilidad de la demanda externa y la apreciación del dólar. El resto de los rubros moderaron su comportamiento respecto a trimestres anteriores. Es de señalar que lo que inicialmente mermó la **inversión privada**, contribuciones negativas de los inventarios, fueron revisados al alza. Recordamos que lo anterior aumentaba los riesgos al alza para el consumo ya que dicho componente anticipa las ventas futuras ya que los bienes demandados superarían a los estimados por las empresas.

Dicho lo anterior, si bien el consumo se mantiene con desempeño positivo, el resto de los componentes del PIB presentan un comportamiento débil. Lo que nos lleva a esperar que la primera economía del mundo termine el año con un crecimiento económico moderado.



**CATEGORÍA
ECONÓMICO**



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



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

PIB 3T15, ¿SEÑAL DE MAYORES TASAS?

La revisión al alza del PIB sugiere que la primera economía del mundo se desempeña positivamente pero con moderación. Esto porque, si bien se ubicó ligeramente por arriba de su potencial de 2.0%, no lo rebasa con solidez. Lo anterior coincide con los recientes comentarios de miembros de la Fed y el contenido de las minutas correspondientes a la reunión de octubre. Ello aumenta las probabilidades de normalización de política monetaria en diciembre.

En esta misma línea, el mercado descuenta con 74.0% de probabilidad que inicie el alza en tasas en la reunión de 16 de diciembre. Es importante recordar que después de la decisión de política monetaria de octubre, la curva de fondos federales marcaba 52.0% de probabilidad de mayores tasas en diciembre.

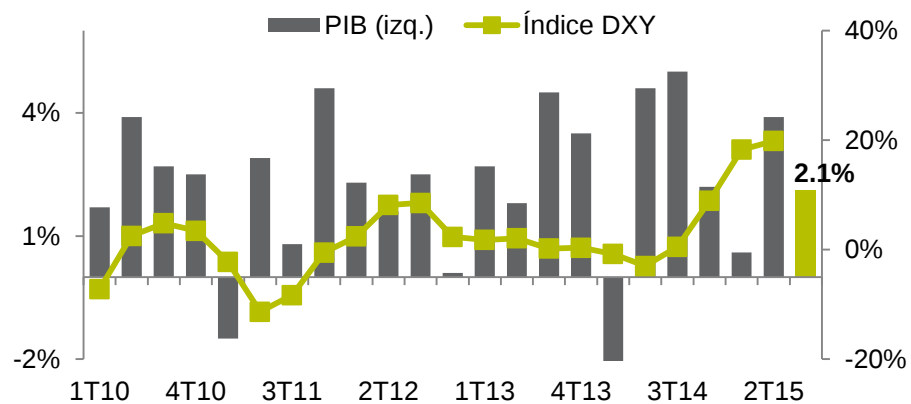
Este dato es preliminar ya que la información utilizada aún es incompleta. La publicación final incluirá mayor información y se dará a conocer el 22 de diciembre. Normalmente, con las revisiones hay modificaciones en inversiones y comercio exterior. Derivado de la debilidad de la industria, persisten los riesgos a la baja para la actividad económica (Véase: [Industria EUA: Crecimiento Insuficiente](#)).

MERCADOS CON REACCIONES MIXTAS

La revisión del crecimiento económico de la primera economía del mundo para el 3T15, ocasionó las siguientes reacciones en los mercados. Es importante señalar que previo a la publicación, un avión de guerra ruso fue derribado cercano a la frontera con Siria. Situación que generó mayor aversión al riesgo y tuvo un impacto en los mercados.

- **Mercado de Bonos:** El rendimiento de los bonos del tesoro de 10 años aumentó, al pasar de una tasa de 2.21% a una de 2.24%. La curva presenta variaciones mixtas con incrementos marginales de 0.6 a 3 puntos base en los nodos de corto plazo (1 mes a 3 meses). Lo anterior podría deberse a que el consumo –dos terceras partes del PIB- se alejó de lo esperado por el consenso y perdió ritmo respecto a trimestres previos.
- **Mercado de Divisas:** Aumentó la demanda de dólares pero después comenzó a retroceder. El índice DXY (que mide la fortaleza del dólar frente a otras monedas) tuvo una apreciación de 0.1%. Particularmente, el USD/EUR se apreció 0.2% después de conocida la noticia. Mientras que el MXN/USD se apreció 0.3%. Ello como consecuencia de que el dato avanzó principalmente por revisiones en inventarios pero no en componentes con mayor peso (Véase: [Decisión de Fed ¿En Línea Con PIB 3T15?](#)).
- **Mercado Accionario:** El mercado accionario reaccionó positivamente. El índice S&P 500 registró una ganancia de 0.2%, ya que disminuyó la aversión al riesgo bajo la lectura de una mayor expansión de la economía respecto a la primera publicación.

PIB (VAR. TRIM ANUALIZADA)



Fuente: GFBX+/ BEA / Bloomberg.

RESUMEN TRIMESTRAL DE LOS INDICADORES DE EUA

CATEGORÍA	3T15 (2R)	3T15 (1P)	2T15	1T15	4T14	3T14
Consumo Personal	3.0%	3.2%	3.6%	1.8%	4.3%	3.5%
Inversión Privada Bruta	-0.3%	-5.6%	5.0%	8.6%	2.1%	7.4%
Gasto de Gobierno	1.7%	1.7%	2.6%	-0.1%	-1.4%	1.8%
Exportaciones	0.0%	1.9%	5.1%	-6.0%	5.4%	1.8%
Importaciones	2.1%	1.8%	3.0%	7.1%	10.8%	-8.0%
PIB	2.1%	1.5%	3.9%	0.6%	2.1%	4.3%

¿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, Maricela Martínez Álvarez, 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 Mañon	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 Calderon 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
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 56251500 x 1511	jresendiz@vepormas.com
Juan Antonio Mendiola Carmona	Analista Proyectos y Procesos Bursátiles y Mercado	55 56251500 x 1508	jmendiola@vepormas.com
Maricela Martínez Alvarez	Editor	55 56251500 x 1529	mmartineza@vepormas.com

ESTRATEGIA ECONOMICA

José Isaac Velasco Orozco	Economista Senior	55 56251500 x 1682	jvelascoo@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	mp Ramirez@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