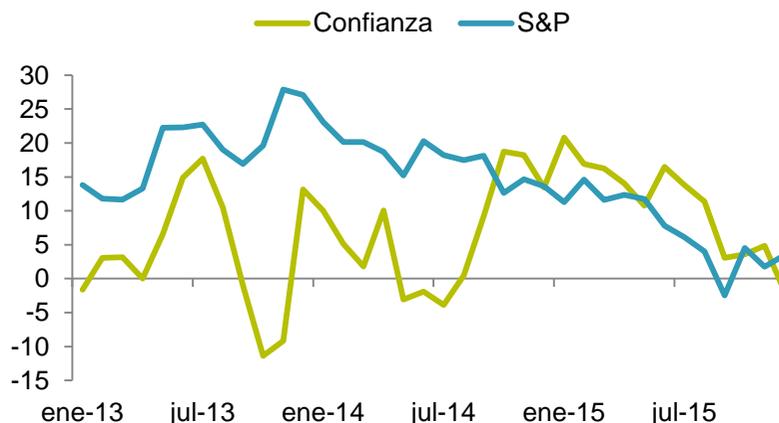




- **NOTICIA:** La confianza del consumidor en Estados Unidos alcanzó 93.8 puntos durante diciembre. El resultado estuvo marginalmente por debajo de las expectativas del consenso.
- **RELEVANTE:** La estabilización en el ritmo de caída del precio de la gasolina impactó a la baja el resultado. La volatilidad en el mercado accionario permea la confianza.
- **IMPLICACIÓN:** El desempeño moderado augura corolarios positivos sobre el consumo privado, aunque no de marcada acentuación. El resultado genera certeza sobre la próxima reunión de política monetaria.
- **MERCADO:** La reacción por parte de los mercados tuvo un tono positivo generalizado.

### Confianza y S&P500 (Var. Anual)



Fuente: GFBX+/ U. Michigan/ Bloomberg

### OPTIMISMO NAVIDEÑO EN LA VÍSPERA DE LA FED

La Universidad de Michigan dio a conocer el resultado preliminar de su Índice de Sentimiento del Consumidor (ISC) correspondiente a diciembre; la cifra, que marcó un puntaje de 93.8, se ubicó marginalmente por debajo del consenso que preveía 94.0 puntos. Si bien, la dinámica de crecimiento del indicador persiste siendo moderada, nuestra lectura es positiva dado el clima de alta incertidumbre en torno al rumbo que seguirá la política monetaria en Estados Unidos.

En su comparación anual, la cifra tuvo una variación de 1.2%, contraste con el promedio anual de 10.8%. Cabe acotar, que el fortalecimiento del índice tiene sus orígenes en octubre de 2014, por lo que debemos entender la desaceleración como un epílogo natural del crecimiento sostenido presentado en meses previos.

### AVERSIÓN EN MERCADO ACCIONARIO PERMEA CONFIANZA DEL CONSUMIDOR

En publicaciones previas, hemos sido enfáticos en señalar que el resultado del ISC es consecuencia de dos efectos contrarios que impulsan al índice en diferentes direcciones. El primero de ellos es el causado por el precio de la gasolina, mismo que guarda una relación negativa con el ISC. El segundo es el provocado por el comportamiento del mercado accionario, la relación no es directa, pues éste incide a través del establecimiento de un punto de referencia respecto al comportamiento del empleo en los próximos meses. 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.

<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 pensión a consumir.

VAR. QUE AFECTA	ACTUAL	2015E
<b>TIPO DE CAMBIO</b>	<b>17.38</b>	<b>16.10</b>
INFLACIÓN	2.21	2.10
TASA DE REFERENCIA	3.00	3.25
PIB	2.60	2.20
TASA DE 10 AÑOS	6.35	6.50

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

Diciembre 11, 2015

@AyEveporMas



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	91.8	-1.9	-1.4
Condiciones	107	2.1	2.1
Expectativas	82	-5.1	-4.2
Finanzas Personales Actual	112	-1.8	-1.8
Finanzas Personales Esperadas	124	0.8	0.8
Ingreso Esperado	141	-6.0	-2.8
Retiro Adecuado	35.6	0.8	-0.6
Condiciones Negocios Esperada	99	-14.7	-9.2
Condiciones Negocios Actual	109	-19.9	-7.6
Inflación Esperada	3	0.0	-3.2
Empleo Esperado	92	-13.2	-8.0
Tasa de Interés Esperada	36	-34.5	-21.7
Política Económica	70	-10.3	-9.1
Casas	166	5.1	5.1
Coches	138	-2.1	-8.6

Durante el mes de referencia, el precio de la gasolina tuvo una contracción anual de 24.92%, si bien, la caída persiste siendo importante, a partir del próximo mes será inevitable observar un aminoración de dicho ritmo de caída. **Acorde con nuestras estimaciones, una caída de 1.0% en el precio de la gasolina ocasiona un alza en el ISC de 4.1%.**

Respecto al mercado accionario, el S&P500 registró un alza de 1.8% durante noviembre. Uno de los componentes de mayor incidencia en el ISC incumbe a las condiciones esperadas de negocios. Durante diciembre, dicho subíndice presenta una importante contracción de 14.7%. La fuerte volatilidad que permea el mercado accionario ante la expectativa de alza en la tasa de referencia se encuentra afectando de manera negativa al ISC.

### CONFIANZA CON POCA AFECTACIÓN SOBRE EL CONSUMO

En la desagregación del ISC, podemos observar que las expectativas en torno al alza en la tasa de referencia se están convirtiendo en un fuerte factor de incidencia en la propensión a consumir de las familias. Mientras persista la falta de certeza en torno al inicio del ciclo de alza en tasas, no podemos esperar ver un ISC sólido y capaz de permear en las decisiones de compra de los consumidores.

La caída en el ISC se ve reflejada sobre el consumo en alrededor de cuatro meses. El crecimiento moderado del indicador traerá consigo implicaciones positivas sobre las ventas pese a que éstas serán de baja acentuación.

### MERCADOS CON REACCIÓN FAVORABLE

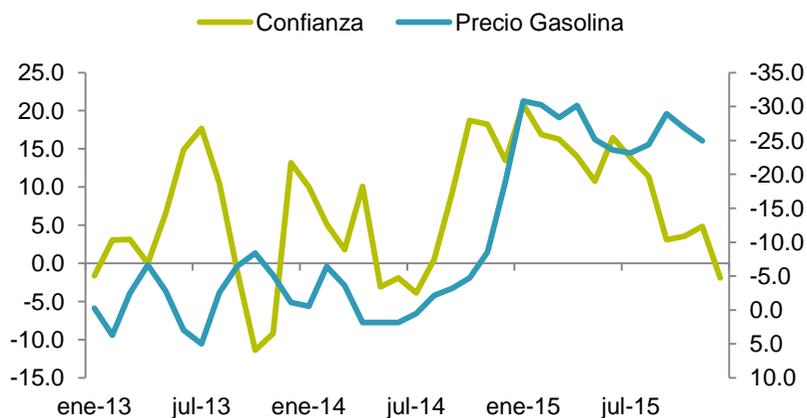
Ante la cercanía de la reunión de la Reserva Federal el próximo 15 y 16 de diciembre, los mercados se encuentran sensibles a la publicación de indicadores económicos. En específico, las reacciones fueron las siguientes.

**Mercado de Bonos:** El rendimiento de los bonos del tesoro de 10 años subió de una tasa de 2.16% a una de 2.18% en los minutos posteriores a la noticia. Actualmente, la curva de futuros de la tasa de fondos federales descuenta un incremento de 0.25 puntos porcentuales en la reunión de diciembre con una probabilidad de 72.0%.

**Mercado de Divisas:** Ante una mayor demanda de dólares, el índice DXY (que mide la fortaleza del dólar frente a otras monedas) tuvo una apreciación de 0.35%; particularmente, el USD/EUR se depreció 0.65% y el MXN/USD, contrario a la tendencia, se apreció 0.43%, las divisas cotizan actualmente en 1.0996 dólares por euro y 17.41 pesos por dólar respectivamente.

**Mercado Accionario:** reflejo de inversores con menor aversión al riesgo, el mercado accionario tuvo una reacción positiva, en específico, el índice S&P 500 registró un alza de 0.44%.

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



Fuente: GFBX+/ U. Michigan /Bloomberg.

## ¿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, Aldo Iván Hernández Puente, 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 Maricela Martínez Álvarez, 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 56251500 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:jdomech@vepormas.com">jdomech@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 56251500 x 1541	<a href="mailto:icalderon@vepormas.com">icalderon@vepormas.com</a>

### ANÁLISIS BURSÁTIL

Rodrigo Heredia Matarazzo	Subdirector A. Bursátil / Metales – Minería	55 56251500 x 1515	<a href="mailto:rheredia@vepormas.com">rheredia@vepormas.com</a>
Laura Alejandra Rivas Sánchez	Proyectos y Procesos Bursátiles	55 56251500 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 María Flores Barrera	Analista / Consumo Discrecional / GAP / Gps. Inds.	55 56251500 x 1451	<a href="mailto:jfloresb@vepormas.com">jfloresb@vepormas.com</a>
Aldo Iván Hernández Puente	Analista / Alimentos / Bebidas	55 56251500 x 1771	<a href="mailto:aihernandez@vepormas.com">aihernandez@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 56251500 x 1511	<a href="mailto:jresendiz@vepormas.com">jresendiz@vepormas.com</a>
Juan Antonio Mendiola Carmona	Analista Proyectos y Procesos Bursátiles y Mercado	55 56251500 x 1508	<a href="mailto:jmendiola@vepormas.com">jmendiola@vepormas.com</a>
Maricela Martínez Álvarez	Editor	55 56251500 x 1529	<a href="mailto:mmartineza@vepormas.com">mmartineza@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 56251500 x 1513	<a href="mailto:masanchez@vepormas.com">masanchez@vepormas.com</a>
Ana Gabriela Ledesma Valdez	Gestión de Portafolios	55 56251500 x 1526	<a href="mailto:gledesma@vepormas.com">glesdesma@vepormas.com</a>
Ramón Hernández Vargas	Sociedades de Inversión	55 56251500 x 1536	<a href="mailto:rhernandez@vepormas.com">rhernandez@vepormas.com</a>
Juan Carlos Fernández Hernández	Sociedades de Inversión	55 56251500 x 1545	<a href="mailto:jfernandez@vepormas.com">jfernandez@vepormas.com</a>
Heidi Reyes Velázquez	Promoción de Activos	55 56251500 x 1534	<a href="mailto:hreyes@vepormas.com">hreyes@vepormas.com</a>