

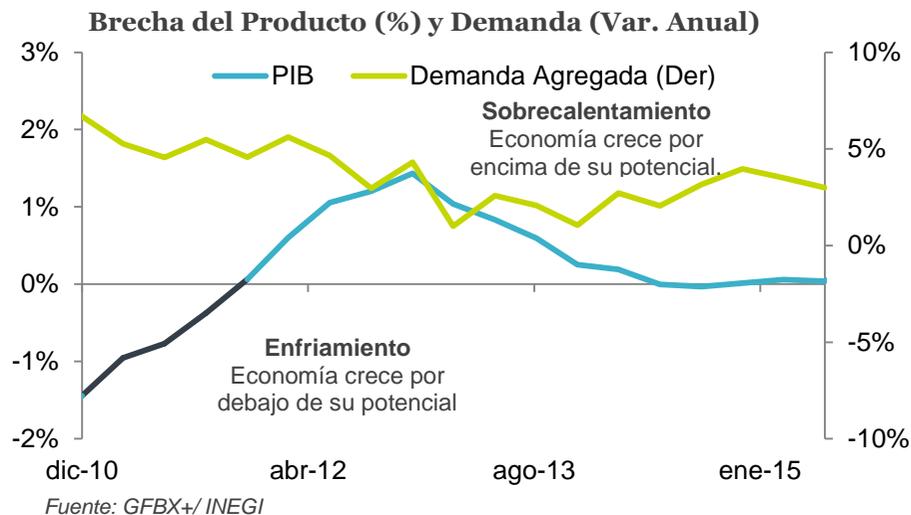


¡Econotris!

BX+

MX: ¿DEMANDA ENFRIARÁ ECONOMÍA EN 2016?

- **NOTICIA:** La oferta y demanda agregada tuvieron un crecimiento de 3.6% anual en el 3T15. Con dicho resultado, el indicador alcanza una variación promedio anual de 3.4% en 2015.
- **RELEVANTE:** La mejora provino del mayor dinamismo presentado en la inversión y el consumo durante el trimestre de referencia.
- **IMPLICACIÓN:** Si bien, el resultado positivo, los riesgos de menor dinamismo en 2016 son elevados. El alza en la tasa de referencia de Banco de México, así como el recorte en el gasto público hacia 2016 podrán ejercer presión a la baja sobre la brecha del producto.



MÉXICO		
VAR. QUE AFECTA	ACTUAL	2015E
TIPO DE CAMBIO	17.08	16.10
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 18, 2015

@AyEVeporMas

OFERTA Y DEMANDA AGREGADA ALCANZAN CRECIMIENTO DE 3.6% EN 3T15

INEGI dio a conocer el crecimiento de la oferta y demanda agregada (ODA) en el país para el 3T15, mismas que alcanzaron una variación de 3.6% respecto al trimestre homólogo de 2014. Si bien la cifra muestra un repunte respecto a la lectura previa, su crecimiento permanece oscilando en un rango estable de fluctuación.

En lo que va del año, la ODA ha registrado un crecimiento promedio de 3.4%, por lo que el contraste con años previos es evidente y favorable. En su desagregación, todos sus componentes muestran variaciones homologadas que dan respaldo a la lectura positiva que ha mantenido el indicador a lo largo del año.

CONSUMO IMPULSA CRECIMIENTO EN LA DEMANDA AGREGADA

El 3T15 fue uno de los más favorecidos en términos de crecimiento de consumo privado. En el transcurso del año, el crecimiento agregado de dicho componente ha sido de 2.9% y, las lecturas favorables, tanto en ventas minoristas como en bienes de consumo durable, respaldaron dicho comportamiento. La estabilidad en el mercado laboral y la fortaleza de la confianza del consumidor en el período de referencia, coadyuvaron a dicho crecimiento.

Adicionalmente, la inversión también se consolidó como un propulsor importante de la ODA en el 3T15. Si bien el indicador se caracteriza por un comportamiento volátil, la inversión en maquinaria y equipo, así como la recuperación del rubro de inversión no residencial favorecieron el crecimiento durante el período de referencia.



CATEGORÍA
ECONÓMICO



TIEMPO ESTIMADO DE
LECTURA: ¡Un TRIS!



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

LA ECONOMÍA PODRÍA CRECER POR DEBAJO DE SU POTENCIAL EN 2016

La lectura positiva del 3T15 dista mucho de prolongarse. Los riesgos hacia 2016 son cuantiosos y en su conjunto tienen un alto potencial de presionar la brecha del producto hacia terreno negativo. Con saldo al período analizado, la diferencia entre el PIB potencial y real oscilaba en niveles cercanos a cero, todo ello pese al importante crecimiento que había mostrado la demanda agregada. Sobre esta línea, destacamos los siguientes factores como elementos de riesgo en 2016:

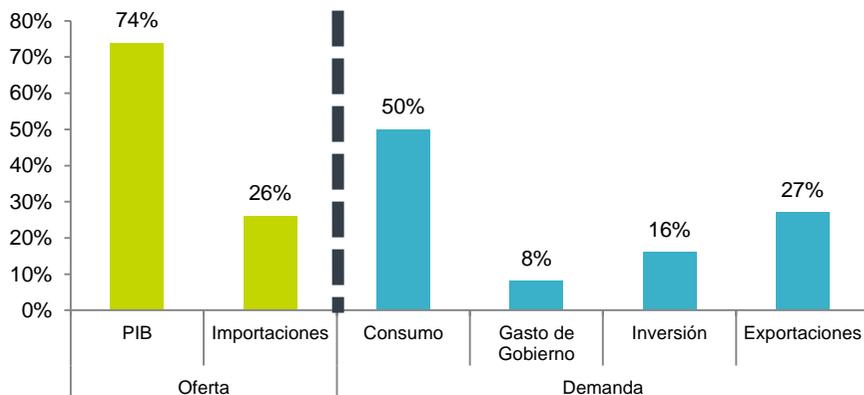
- i. **Menor dinamismo en la economía estadounidense. Impacta: Exportaciones/ Demanda Agregada** La apreciación del dólar y la desaceleración de la demanda mundial, son aspectos coyunturales que ratificarán la tendencia a la baja en la demanda por importaciones mexicanas.
- ii. **Ajustes en el gasto público ante la caída en ingresos petroleros. Impacta: Consumo de gobierno / Demanda Agregada** el recorte de 2.9% previsto para el gasto programable tendrá efectos negativos sobre el ejercicio del gasto en la economía.
- iii. **Desaceleración de la inversión. Impacta: Formación Bruta de Capital Fijo / Demanda Agregada** corolario de los recortes en el gasto público, la SHCP estimó una reducción del 21.0% en el presupuesto enfocado en inversión, ello, aunado a una lenta traducción de los beneficios de la Reforma Energética, traerán consigo una pérdida de dinamismo tanto en la inversión pública como en la privada.
- iv. **Alza en la tasa de referencia de Banco de México. Impacta: Inversión y Consumo/ Demanda Agregada** el alza de 25 puntos base en la tasa de referencia, tendrá a su vez corolarios negativos sobre la inversión y consumo en el país. En ambos casos, a través del encarecimiento en los costos de crédito.

Demanda y Oferta Agregada		
	Var. Anual	Var. Trim
Oferta Agregada	3.6	1.9
PIB	6.2	1.1
Importaciones	6.2	4.3
Demanda Agregada	3.6	1.9
Consumo Privado	2.9	2.8
Gasto Gobierno	1.1	-0.1
Inversión	4.1	3.7
Exportaciones	10.0	1.5

La existencia de estos factores, tendrá dos impactos generalizados sobre la economía a través del debilitamiento de la demanda agregada:

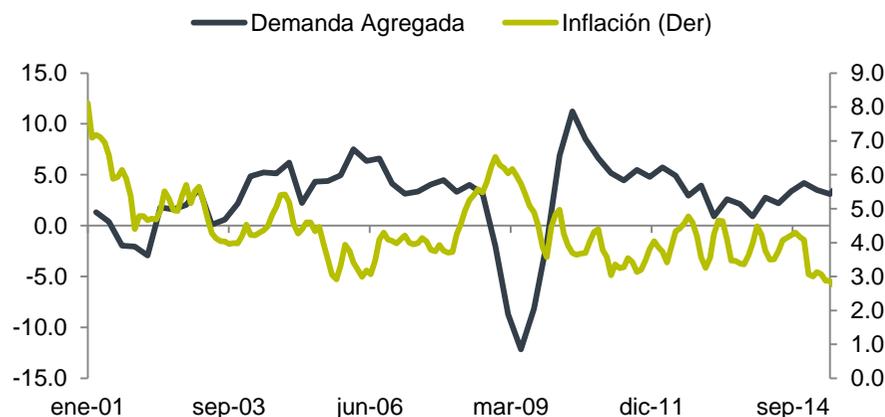
- i. **La apertura de la brecha del producto y su consecuente impulso hacia un terreno negativo.** Ello implicaría que el producto efectivo sería menor de lo que la economía podría producir a plena capacidad.
- ii. **Presión a la baja sobre la inflación.** Con una brecha de producto negativa, los riesgos a la baja sobre la inflación en el corto plazo son importantes. Con ello queda una pregunta importante en el aire: ¿Una tendencia incipiente a la baja en la inflación podría ocasionar un cambio en la decisión de Banco de México en 2016?

Componentes de la Oferta y Demanda Agregada (%)



Fuente: GFBX+/ INEGI

Demanda Agregada e Inflación (Var. Anual)



¿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, 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 56251500 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	jdomenech@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	lgonzalez@vepormas.com
Ingrid Monserrat Calderón 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
Aldo Iván Hernández Puente	Analista / Alimentos / Bebidas	55 56251500 x 1771	aihernandez@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 Álvarez	Editor	55 56251500 x 1529	mmartineza@vepormas.com

ESTRATEGIA ECONÓMICA

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

ADMINISTRACIÓN DE PORTAFOLIOS

Mario Alberto Sánchez Bravo	Subdirector de Administración de Portafolios	55 56251500 x 1513	masanchez@vepormas.com
Ana Gabriela Ledesma Valdez	Gestión de Portafolios	55 56251500 x 1526	gledesma@vepormas.com
Ramón Hernández Vargas	Sociedades de Inversión	55 56251500 x 1536	rhernandez@vepormas.com
Juan Carlos Fernández Hernández	Sociedades de Inversión	55 56251500 x 1545	jfernandez@vepormas.com
Heidi Reyes Velázquez	Promoción de Activos	55 56251500 x 1534	hreyes@vepormas.com