



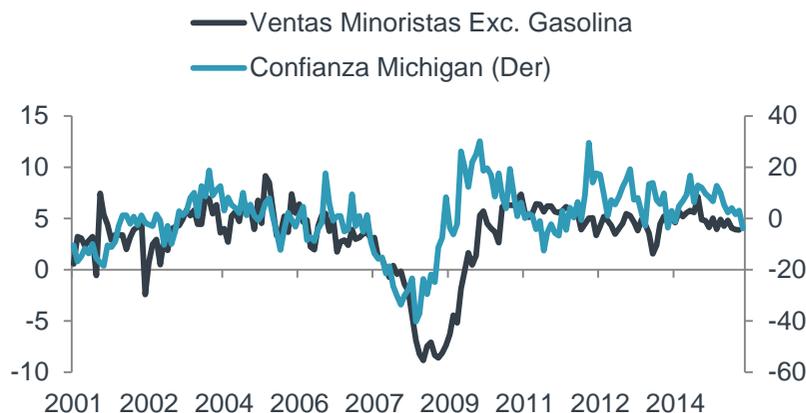
# ¡Econotris!

## CONSUMO EU: EN SENDA MODERADA

# BX+

- **NOTICIA:** Las ventas minoristas en EUA sufrieron una contracción mensual de 0.1% durante diciembre. La cifra de noviembre se revisó al alza a 0.4%, desde el 0.2% previo.
- **RELEVANTE:** Si bien las ventas no presentan un efecto por compras decembrinas, su rango de variación se mantiene estable en términos anuales. El resultado de diciembre **no** es elemento suficiente para concluir una desaceleración en el consumo.
- **IMPLICACIÓN:** Esperamos que el consumo en EUA se mantenga creciendo de manera favorable en vista de los resultados adelantados del índice de confianza (93.3).
- **MERCADOS:** Las reacciones fueron mixtas dada la alta volatilidad que presentaron los mercados el día de hoy.

### Ventas Min y Confianza (Var. Anual)



Fuente: GFBX+/ Census/ BLS

\*La inflación correspondiente a septiembre 2015 es estimada

### CAEN 0.1% VENTAS EN EUA DURANTE DICIEMBRE

El Departamento de Comercio de EUA (Census) dio a conocer el crecimiento en ventas minoristas correspondiente a diciembre; la cifra, que se encontró en línea con el consenso, tuvo una contracción mensual de 0.1%. Adicionalmente, el dato de noviembre tuvo una revisión al alza a 0.4% desde los 0.2%.

En su desagregación, destaca el crecimiento mensual de artículos de decoración (0.95%) y edificación (0.72%), la evolución favorable de estos segmentos es acto reflejo del desempeño en el mercado de vivienda. Ambos componentes de ventas se encuentran estrechamente relacionados con el fortalecimiento de la demanda inmobiliaria.

### VENTAS MINORISTAS MANTIENEN ESTABILIDAD PESE A CONTRACCIÓN

Si bien, el usual efecto decembrino no se hizo notar en las ventas, la contracción no es elemento suficiente para afirmar una desaceleración en el consumo estadounidense. En su comparación anual, el crecimiento alcanza 2.20%, lo que lo coloca por encima del promedio anual de 2.13%, ello contrasta de forma negativa con la variación promedio de 2014, la cual alcanzó 3.85%. La evidente desaceleración en las ventas minoristas corre en línea con la tendencia a la baja en el precio de la gasolina; dada la propia dinámica que ha seguido el componente correspondiente en ventas, es conveniente aislar dicho efecto. **Descartándolo, tenemos un crecimiento promedio anual de 4.64%**

MÉXICO		
VAR. QUE AFECTA	ACTUAL	2016E
TIPO DE CAMBIO	18.29	17.60
INFLACIÓN	2.13	3.30
TASA DE REFERENCIA	3.25	3.75
PIB	2.60	2.60
TASA DE 10 AÑOS	6.23	6.30

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

Enero 15, 2016

@AyEVeporMas



CATEGORÍA  
ECONÓMICO



TIEMPO ESTIMADO DE  
LECTURA: ¡Un TRIS!



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

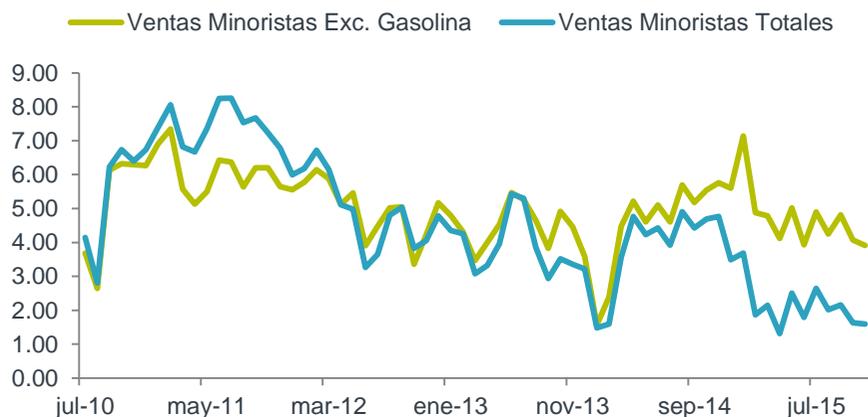
### CONFIANZA PREVÉ EVOLUCIÓN FAVORABLE DEL CONSUMO

La propensión a consumir, medida a través del Índice de Sentimiento de Michigan (ISM) presentó un desempeño favorable. El indicador adelantado, registró un puntaje de 93.3 en su resultado preliminar de enero. Después de varios meses con resultados cercanos a los 90, el índice hilo dos meses con recuperaciones.

Los resultados de enero son particularmente importantes porque capturan la percepción generalizada de la pasada alza en la tasa de referencia sobre el consumo. En meses previos al inicio del ciclo de alzas, observamos que las expectativas en torno a dicho suceso se estaban convirtiendo en un fuerte factor de incidencia en la propensión a consumir de las familias. Sobre esta línea, la disipación de incertidumbre jugará a favor no sólo de la propensión de compra, sino del consumo *per se*.

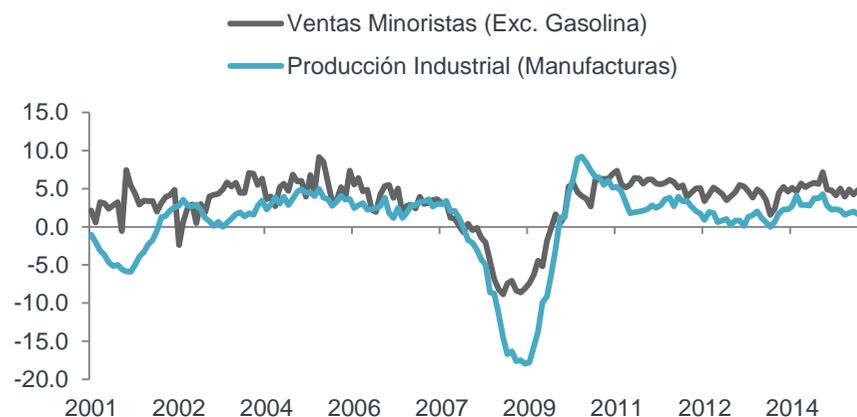
Como indicador predictor del consumo, consideramos que el resultado del índice de sentimiento de Michigan ejerció un contrapeso favorable sobre la cifra— a primera vista— poco alentadora en las ventas minoristas. Adicionalmente, disipa las expectativas negativas que el alza en la tasa de referencia podría generar sobre el consumo privado.

#### Ventas Minoristas Exceptuando Gasolina (Var. Anual)



Fuente: GFBX+/CENSUS

#### Ventas Minoristas y Producción Industrial (Var. Anual)



### MERCADO CON VOLATILIDAD DISIPA EFECTO DE VENTAS

Después de que el pasado 17 de diciembre la Reserva Federal tomara la decisión de incrementar su tasa de referencia en 25pb, la incertidumbre en torno a si fue la decisión adecuada permeó los mercados. Las cifras favorables de empleo la semana pasada dieron respaldo a la visión de estabilidad en el mercado laboral, sin embargo, los resultados sobre el consumo no fueron suficientemente claros.

El análisis nos arroja una perspectiva favorable —aunque no excepcional— sobre el rumbo que podría tomar el consumo privado ante la decisión de la Fed. Sin embargo, éste no es concluyente y las expectativas en torno al ritmo que llevará el proceso de normalización de la política monetaria seguirán añadiendo volatilidad al mercado. Las reacciones específicas fueron las siguientes:

- Mercado de Bonos:** El rendimiento de los bonos del tesoro de 10 años cayó de una tasa de 2.03% a una de 1.99%, aunque ésta volvió a recuperarse hasta alcanzar niveles de 2.02%. Los movimientos en la curva de rendimientos obedecen a la incertidumbre provocada por la publicación de distintos indicadores –ventas minoristas, producción industrial y confianza del consumidor– así como por los comentarios del gobernador de la Fed de Nueva York W. Dudley. Actualmente, la curva de futuros de la tasa de fondos federales descuenta un segundo movimiento en la reunión del 16 de marzo con una probabilidad de 25.8%.
- Mercado de Divisas:** El índice DXY (que mide la fortaleza del dólar frente a otras monedas) tuvo una depreciación de 0.38% en el momento de conocerse la noticia, el índice volvió a apreciarse nuevamente en 0.30% después de la publicación de la confianza Michigan; sin embargo ha presentado alta volatilidad en el transcurso de la mañana. El EUR/USD se apreció 0.53% de manera inicial para después volver a perder valor, actualmente cotiza en 1.0953 euros por dólar. En lo que respecta al MXN/USD, éste ha registrado una acentuada depreciación a lo largo del día, la caída persistente en el precio del petróleo minimizó el impacto de los indicadores en EUA y actualmente la divisa cotiza en 18.29 pesos por dólar.
- Mercado Accionario:** la cifra de ventas minoristas añadió presión y volatilidad a los mercados accionarios. El índice S&P500 registró una fuerte apertura negativa al caer en 2.77%.

Consumo en Estados Unidos			
INDICADOR	PERÍODO	ÚLTIMA LECTURA	DESEMPEÑO
Empleo ADP (miles)	Diciembre	182	X
Empleo (miles)	Diciembre	271	✓
Confianza Michigan (puntos)	Enero	93.3	✓
Confianza Conference Board(puntos)	Diciembre	97.6	✓
Ventas Minoristas (m/m%)	Diciembre	-0.1	✓
Crédito al Consumo (mmdd)	Octubre	16.02	X
Gasto Personal (m/m%)	Noviembre	0.1	X
Ingreso Personal (m/m%)	Noviembre	0.1	X

Ventas Minoristas				
Indicador	Peso	Var. Anual Nominal	Var. Anual Real*	Var. Mensual Nominal
Total		2.20	2.20	-0.11
Total Exc. Alimentos	88.0%	1.62	1.62	-0.24
Total Exc. Automotriz	78.9%	1.20	1.20	-0.14
Total Exc. Alimentos& Automotriz	66.9%	0.27	0.27	-0.32
Total Exc. Gasolina	92.4%	3.87	3.87	-0.02
Automotriz	21.1%	6.13	6.13	0.02
Decoración	2.0%	5.95	5.95	0.95
Electrónicos	1.9%	-3.85	-3.85	-0.23
Construcción	6.3%	4.23	4.23	0.72
Alimentos	12.7%	1.16	1.16	-0.31
Salud	6.0%	3.64	3.64	0.24
Gasolina	7.6%	-14.58	-14.58	-1.15
Vestido	4.7%	0.59	0.59	-0.88
Deportes	1.7%	7.60	7.60	0.95
Mercancías Generales	12.5%	0.11	0.11	-0.95
Misceláneo	2.2%	1.89	1.89	-2.02
Ventas No en Tienda	9.3%	7.14	7.14	0.33
Servicios de Alimentación	12.0%	6.74	6.74	0.85

\* Deflactamos con los valores estimados por el consenso

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

### ANÁLISIS BURSÁTIL

Rodrigo Heredia Matarazzo	Subdirector A. Bursátil / Metales – Minería	55 56251500 x 1515	<a href="mailto:rheredia@vepomas.com">rheredia@vepomas.com</a>
Laura Alejandra Rivas Sánchez	Proyectos y Procesos Bursátiles	55 56251500 x 1514	<a href="mailto:lrivas@vepomas.com">lrivas@vepomas.com</a>
Marco Medina Zaragoza	Analista / Vivienda / Infraestructura / Fibras	55 56251500 x 1453	<a href="mailto:mmedinaz@vepomas.com">mmedinaz@vepomas.com</a>
Jose María Flores Barrera	Analista / Consumo Discrecional / GAP / Gps. Inds.	55 56251500 x 1451	<a href="mailto:jfloresb@vepomas.com">jfloresb@vepomas.com</a>
Aldo Iván Hernández Puente	Analista / Alimentos / Bebidas	55 56251500 x 1771	<a href="mailto:aihernandez@vepomas.com">aihernandez@vepomas.com</a>
Juan Eduardo Hernández S.	Analista / Financiero / Telecomunicaciones	55 56251500 x 1530	<a href="mailto:jehernandezs@vepomas.com">jehernandezs@vepomas.com</a>
Juan Jose Reséndiz Téllez	Análisis Técnico	55 56251500 x 1511	<a href="mailto:jresendiz@vepomas.com">jresendiz@vepomas.com</a>
Juan Antonio Mendiola Carmona	Analista Proyectos y Procesos Bursátiles y Mercado	55 56251500 x 1508	<a href="mailto:jmendiola@vepomas.com">jmendiola@vepomas.com</a>
Maricela Martínez Álvarez	Editor	55 56251500 x 1529	<a href="mailto:mmartineza@vepomas.com">mmartineza@vepomas.com</a>

### ESTRATEGIA ECONÓMICA

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

### ADMINISTRACIÓN DE PORTAFOLIOS

Mario Alberto Sánchez Bravo	Subdirector de Administración de Portafolios	55 56251500 x 1513	<a href="mailto:masanchez@vepomas.com">masanchez@vepomas.com</a>
Ana Gabriela Ledesma Valdez	Gestión de Portafolios	55 56251500 x 1526	<a href="mailto:gledesma@vepomas.com">glesdesma@vepomas.com</a>
Ramón Hernández Vargas	Sociedades de Inversión	55 56251500 x 1536	<a href="mailto:rhernandez@vepomas.com">rhernandez@vepomas.com</a>
Juan Carlos Fernández Hernández	Sociedades de Inversión	55 56251500 x 1545	<a href="mailto:jfernandez@vepomas.com">jfernandez@vepomas.com</a>
Heidi Reyes Velázquez	Promoción de Activos	55 56251500 x 1534	<a href="mailto:hreyes@vepomas.com">hreyes@vepomas.com</a>