



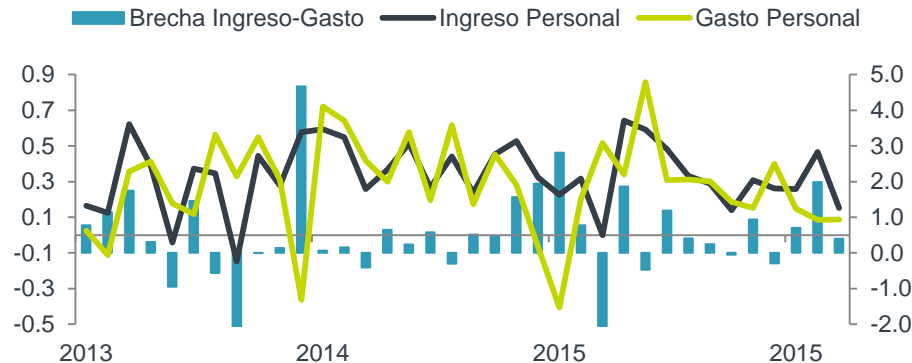
¡Econotris!

BX+

EU: CAE BRECHA ENTRE INGRESO Y GASTO

- **NOTICIA:** El gasto personal hila tres meses con crecimientos de 0.1%. Por su parte, el ingreso personal registró un alza de 0.2% mensual. Ambos indicadores reflejan una ligera tendencia a la baja.
- **RELEVANTE:** La brecha entre ambas cifras tuvo un crecimiento marginal de 0.4%. La tasa de ahorro alcanza un nivel de 5.4% del ingreso disponible.
- **IMPLICACIÓN:** Ambos indicadores reflejan cautela en el consumo privado. La pérdida de dinamismo en dicho segmento podría traer corolarios sobre la decisión de la Fed.
- **MERCADO:** Las reacciones en los mercados se vieron eclipsadas por la expectativa que generan los datos de empleo en EUA.

Ingreso y Gasto Personal (Var. % Mensual)



Fuente: GFBX+/ Bloomberg

El gasto personal tuvo, por tercera ocasión consecutiva, un alza mensual de 0.1%. El indicador muestra una tendencia acotada de crecimiento que corre a la par del incremento en la brecha ingreso-gasto. Por su parte, el ingreso personal alcanzó una variación mensual de 0.2%.

GASTO PERSONAL HILA TRES MESES CON CRECIMIENTOS DE 0.1%

El Departamento de Análisis Económico de EUA (BEA por sus siglas en inglés) dio a conocer el desempeño del ingreso personal para el mes de febrero; la cifra, sostuvo un incremento de 23.7 miles de millones de dólares (Mmd), es decir 0.2% más que en enero. En lo que respecta al indicador de gasto personal, éste hiló tres meses consecutivos con crecimientos de 0.1%. En esta línea, la cifra de enero sufrió una revisión a la baja a 0.1% desde el 0.5% previo.

En su comparación anual, ambos indicadores mantienen un crecimiento similar al acontecido en 2015. En el caso del ingreso personal, éste registró un alza de 4.0% (2015: 4.4%), mientras que el gasto personal tuvo una variación de 3.8% (2015: 3.4%).

En su desagregación, destaca la contracción de 1.1% en el gasto en bienes no durables, particularmente en el segmento de alimentos y bebidas (-0.4%). El resultado, que ya hila tres meses con el mismo comportamiento, se encuentra relacionado con la sensibilidad de dichos bienes al ingreso, misma que es más limitada. Adicionalmente, la caída en el gasto de gasolina (-11.2%) también es relevante, sin embargo, ésta obedece a aspectos relacionados con el precio de los energéticos y no a elementos estructurales de gasto y consumo.

TASA DE AHORRO EN 5.4% DEL INGRESO DISPONIBLE

La brecha entre el ingreso y gasto personal creció 4.9% anual durante el mes de referencia, por lo que su tendencia a la baja se hace cada vez más evidente (2015: 8.5%). Existen dos elementos preocupantes en dicha afirmación: i) El gasto personal se ha mantenido con una tendencia descendente y, ii) El ingreso disponible ha registrado desaceleraciones. Ambos elementos nos

MEXICO		
VAR. QUE AFECTA	ACTUAL	2016E
TIPO DE CAMBIO	17.45	18.00
INFLACIÓN	2.87	3.50
TASA DE REFERENCIA	3.75	4.00
PIB	2.50	2.30
TASA DE 10 AÑOS	6.06	6.50

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

Marzo 28, 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.

llevan a concluir que el cierre de la brecha proviene de un efecto ingreso –corolario de la tendencia a la baja en la creación de empleo- y no de un mayor consumo privado. Por su parte, la tasa de ahorro alcanzó un nivel de 5.4% del ingreso disponible durante el mes de referencia, su tendencia al alza se mantiene y se posiciona como una de las principales razones por las cuales no ha crecido el gasto en la economía.

CAUTELA EN CONSUMO PRIVADO

Lo anterior corre en línea con la llamada [paradoja del consumo en EUA](#), misma que acentúa la falta de traducción de ingresos en gastos personales. La tendencia ascendente en la tasa de ahorro, así como el nivel estable que presentan las tasas de crecimiento de crédito al consumo plantean una perspectiva favorable. Contrario al comportamiento de 2015, donde el diferencial de ingreso se explicaba por un mayor endeudamiento, en 2016 se observa un consumidor estadounidense cauto en sus decisiones de compra

En esta línea, la ausencia de cambios en el patrón de consumo ante el incremento en ingresos puede deberse a lo siguiente:

- i. **Consumidores están ahorrando.** La tasa de ahorro al cierre de 2015, se ubicó en 5.5% del ingreso disponible y ha mantenido una tendencia al alza durante los últimos seis meses.
- ii. **Menores perspectivas de crecimiento para el país.** Acorde con el índice de confianza Michigan, las perspectivas del país han caído en promedio 7.12% durante los últimos tres meses. Adicionalmente, las condiciones esperadas de negocios sufrieron una contracción promedio de 16.0% en el mismo período. Ambos componentes señalan que las **expectativas en torno al rumbo que seguirá la economía, han generado un freno precautorio en el gasto de los consumidores que favorece el ahorro pese a la política monetaria expansiva previa.**
- iii. **Señales de la Reserva Federal.** Lejos de fungir como indicador del rumbo que llevará la política monetaria en el país, las declaraciones de los miembros de la Fed, así como su decisión en la pasada reunión de febrero, dan señales mixtas a los consumidores. Si bien, parte de su prudencia obedece a las condiciones globales, lo cierto es que el mercado interno tampoco tiene la solidez que se esperaría, hecho que deprime las expectativas de crecimiento.

En términos de implicación sobre la próxima reunión de la Fed, los indicadores se prestan para una doble interpretación: i) el gasto en EUA mantiene una tendencia descendente que lleva a resultados desfavorables en indicadores de consumo, particularmente en aquellos relacionados con bienes no durables (85% del

Indicadores de Ingreso y Gasto Personal Febrero 2016

	Mmdd	Var. % Mensual	Var. % Anual	Var. % Anual Promedio 2016	Var. % Anual Promedio 2015
Ingreso Personal	23.7	0.2%	4.0%	4.1%	4.4%
Gasto Personal	11.0	0.1%	3.8%	3.8%	3.4%
Bienes Durables	0.9	0.1%	3.7%	3.4%	3.8%
Bienes No Durables	-28.1	-1.1%	0.9%	1.5%	-0.7%
Servicios	38.2	0.4%	4.7%	4.6%	4.7%
Alimentos y Bebidas	4.2	-0.4%	4.2%	1.2%	1.2%
Ropa	6.1	0.3%	6.1%	2.2%	2.1%
Gasolina	15.3	-11.2%	15.3%	-11.2%	-23.4%
Brecha Ingreso-Gasto	12.7	0.4%	4.9%	5.1%	8.5%
Tasa de Ahorro	5.4	---	---	5.4%	5.1%

Tasa de Ahorro (% Ingreso Disponible)



Fuente: GFBX+/ Bloomberg

La tasa de ahorro ha mantenido una tendencia ascendente. En su última lectura registró un nivel de 5.4% del ingreso disponible. Su comportamiento, refleja consumidores más cautos en sus decisiones de compra, hecho que se encuentra relacionado con las perspectivas de crecimiento de la economía estadounidense.

consumo) y, ii) el comportamiento en la tasa de ahorro podría representar una buena noticia en el mediano plazo, una vez que las perspectivas en torno a la economía se mejoren.

MERCADOS: REACCIONES OPACADAS POR SEMANA DE EMPLEO

El próximo miércoles 30 de marzo se dará a conocer el crecimiento del empleo privado ADP, mientras que el viernes 01 de abril se harán públicas las nóminas no agrícolas correspondientes a marzo. Ambos indicadores, son de relevancia crucial en términos de impacto de mercados y, representan una buena aproximación al rumbo que tomarán las próximas decisiones de política monetaria. Aunado a ello, la publicación de la segunda revisión del PIB durante el 4T15 (+1.4% anual) generó expectativas positivas en torno a la salud de la economía estadounidense.

Los comentarios de algunos miembros de la Fed - John Williams de San Francisco y James Bullard de St. Louis- también abrieron la posibilidad de que se dé un incremento en la tasa de referencia el próximo 27 de abril, por lo que, en términos generales, la publicación de las cifras de ingreso y gasto personal se vieron eclipsadas por los aspectos antes mencionados. Las reacciones particulares en los mercados fueron las siguientes:

- **Mercado de Bonos:** El rendimiento de los bonos del tesoro de 10 años subió de una tasa de 1.89% a una de 1.90% en los minutos posteriores a la noticia. En promedio, los nodos de corto y mediano plazo registraron un incremento de 1pb.
- **Mercado de Divisas:** Ante una menor demanda de dólares, el índice DXY (que mide la fortaleza del dólar frente a otras monedas) tuvo una depreciación de 0.35%. Sin embargo, es difícil aislar dicho comportamiento de la tendencia descendente que la divisa registró a inicio de la mañana. La recuperación en el precio del petróleo, fortaleció el valor de monedas de países exportadores.
- **Mercado Accionario:** Los futuros de los índices accionarios marcaban –al momento de darse a conocer el indicador- movimientos marginales al alza, las mayores expectativas económicas, así como la tendencia en el precio del petróleo fueron los principales determinantes de los índices, por lo que no podemos hablar de un impacto aislado por parte del ingreso y gasto personal.

¿POR QUÉ LABORATORIO?

Porque 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, Juan Eduardo Hernández S. Juan José Reséndiz Téllez, Juan Antonio Mendiola Carmona, Dolores María Ramón Correa, Mónica Pamela Díaz Loubet, Mariana Paola Ramírez Montes, Maricela Martínez Alvarez, Analistas responsables de la elaboración de este Reporte están disponibles en, 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
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
María 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	ldomenech@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 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 María Flores Barrera	Analista / Consumo Discrecional / GAP / Gps. Inds.	55 56251500 x 1451	jfloresb@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

Dolores María Ramón Correa	Economista/ Política Monetaria	55 56251500 x 1546	dramon@vepormas.com
Mónica Pamela Díaz Loubet	Economista/ Consumo/ Política Fiscal	55 56251500 x 1767	mpdiaz@vepormas.com
Mariana Paola Ramírez Montes	Economista/ Industria/ Petróleo	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