



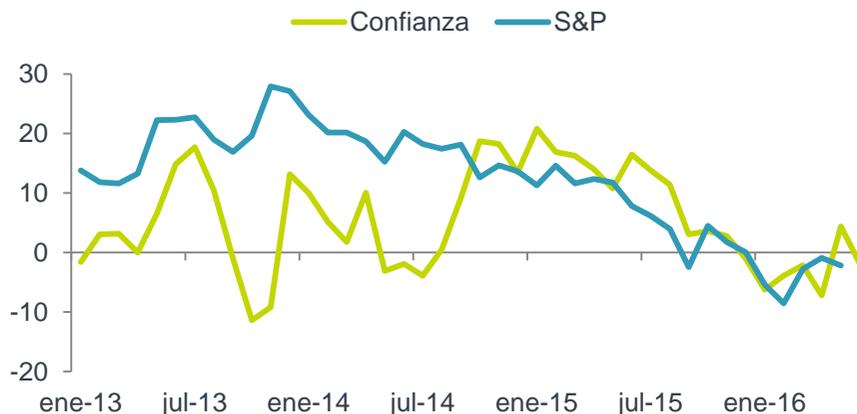
# ¡Econotris!

# BX+

## EUA: CONSUMO CON SESGO PESIMISTA

- **NOTICIA:** La confianza del consumidor en Estados Unidos alcanzó 94.3 puntos durante junio. Pese a su puntaje, su crecimiento anual nos indica una contracción de 1.9%.
- **RELEVANTE:** El resultado proviene de dos efectos contrarios: i) la caída constante en el precio de la gasolina que presiona la confianza al alza y, ii) la volatilidad en el mercado accionario que ejerce influencia a la baja.
- **IMPLICACIÓN:** La pérdida de dinamismo en el indicador, augura una prolongación en el ritmo moderado de crecimiento del consumo.
- **MERCADO:** Las expectativas en torno al próximo anuncio de la Fed continúan ocasionando volatilidad e incertidumbre en los mercados.

**Confianza y S&P500 (Var. % Anual)**



Fuente: GFBX+/ U. Michigan/ Bloomberg

La correlación entre la confianza Michigan y el índice S&P500 es positiva y alcanza hasta 71.3% con su componente de condiciones. El mercado accionario, no sólo es importante por la activa participación en inversiones que mantiene el consumidor estadounidense, sino porque su desempeño funge como indicador adelantado de las contrataciones en el mediano plazo.

### EL PESIMISMO DEL CONSUMIDOR: CONFIANZA SE CONTRAE 1.9% EN JUNIO

La Universidad de Michigan dio a conocer el resultado preliminar de su Índice de Sentimiento del Consumidor (ISC) correspondiente a junio. La cifra, que marcó un puntaje de 94.3, se ubicó por debajo del consenso que preveía 94.0 puntos. Cabe señalar que pese al puntaje del indicador, bajo comparación anual éste sufrió una contracción de 1.9%, contraste con el promedio anual de 2015 de 10.8%.

Cabe acotar que, el fortalecimiento del índice tuvo sus orígenes en octubre de 2014, por lo que debemos entender la desaceleración como un epílogo natural del crecimiento sostenido presentado en meses previos. Una base de comparación más complicada, sin duda se posiciona como uno de los elementos que han contribuido a la desaceleración presente.

En su desagregación, destaca la contracción acentuada en los componentes de expectativas y condiciones actuales de negocios (-17.9% y -14.4% respectivamente), así como en el comportamiento esperado en empleo (-11.4%) y política económica (-16.1%). (Véase [Tabla](#))

### MERCADO ACCIONARIO Y PRECIO DE LA GASOLINA: LOS DETERMINANTES

El resultado del ISC ha sido consecuencia de dos efectos contrarios que impulsan al índice en diferentes direcciones. El primero de ellos es el causado por la caída en el precio de la gasolina; mismo que se contrajo en 15.9% en su comparación

MEXICO		
VAR. QUE AFECTA	ACTUAL	2016E
TIPO DE CAMBIO	18.68	18.00
INFLACIÓN	2.60	3.50
TASA DE REFERENCIA	3.75	4.00
PIB	2.60	2.30
TASA DE 10 AÑOS	6.01	6.50

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

Junio 10, 2016

@AyEveporMas



CATEGORÍA  
ECONÓMICO



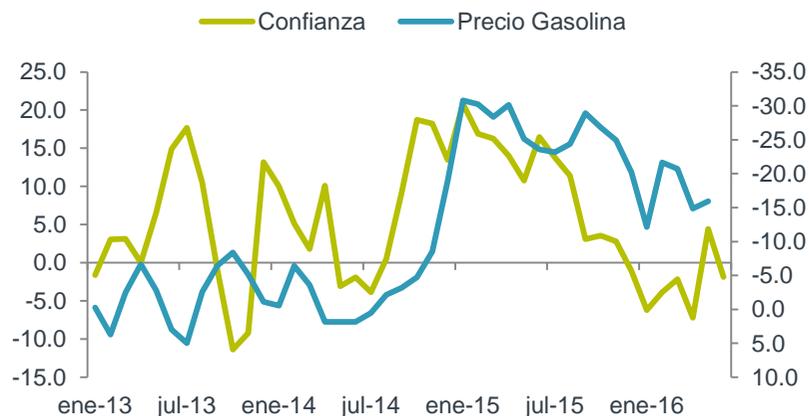
TIEMPO ESTIMADO DE  
LECTURA: ¡Un TRIS!



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

Indicador	Puntaje	Var. % Anual	Puntaje Promedio 2016 (YTD)	Var. % Anual YTD
<b>Total</b>	<b>94.3</b>	<b>-1.9%</b>	<b>92.1</b>	<b>-2.9%</b>
Condiciones	111.7	2.6%	107.9	1.4%
Expectativas	83.2	-5.2%	82.0	-6.3%
Finanzas Personales Actual	123.0	3.4%	118.5	0.3%
Finanzas Personales Esperadas	125.0	0.0%	125.5	1.5%
Ingreso Esperado	141.0	-0.7%	140.2	-0.2%
Retiro Adecuado	33.9	-3.7%	34.7	-3.5%
Condiciones Negocios Esperada	107.0	-14.4%	102.2	-15.8%
Condiciones Negocios Actual	115.0	-17.9%	113.8	-16.0%
Inflación Esperada	2.9	-17.1%	3.1	-4.6%
Empleo Esperado	93.0	-11.4%	91.8	-13.5%
Tasa de Interés Esperada	43.0	2.4%	45.3	-5.9%
Política Económica	73.0	-16.1%	80.2	-2.2%
Casas	167.0	2.5%	161.2	2.4%
Coches	144.0	-0.7%	147.3	2.6%

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



Fuente: GFBX+/ U. Michigan /Bloomberg.

anual durante mayo. La tendencia a la baja que han presentado ancla las expectativas de inflación e impulsa la confianza al alza. **Acorde con nuestras estimaciones, una caída 1.0% en el precio de la gasolina ocasiona un alza en el ISC de 4.1%.**

El segundo efecto corresponde al provocado por el comportamiento del mercado accionario. Uno de los componentes de mayor incidencia en el ISC incumbe a las condiciones esperadas de negocios. La contracción de 14.4% que registró dicho componente durante junio es un fuerte factor explicativo de la caída en el puntaje del índice. La incidencia que tiene el mercado accionario sobre la generación de expectativas es importante, ya que acorde con nuestro análisis la correlación con la confianza de Michigan alcanza hasta 71.3% en su componente de condiciones. Consideremos, que la relación con el mercado accionario tiene también un componente indirecto, ya que éste último funge como predictor del empleo en el mediano plazo.

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.

### 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 ritmo que llevará el ciclo de alza en tasas en EUA, no podemos esperar ver un ISC sólido y capaz de permear en las decisiones de compra de los consumidores.

### MERCADOS CON EXPECTATIVAS PUESTAS SOBRE LA FED

El próximo miércoles 15 de junio, la Fed emitirá su anuncio de política monetaria. Los comentarios de su presidente J. Yellen, así con la decepción asociada a la cifra de empleo, mantienen nulas la probabilidad asociada a un alza durante la reunión señalada. Las reacciones específicas al dato de confianza son las siguientes:

**Mercado de Bonos:** El rendimiento de los bonos del tesoro de 10 años no registró movimientos importantes al momento de darse a conocer la noticia. Sin embargo, la curva de bonos de EUA presenta caídas generalizadas en todos sus rendimientos ante las bajas expectativas de alza en la tasa de referencia de la Fed.

**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 0.10%. Sin embargo, el dólar continuó fortaleciendo hasta alcanzar una apreciación acumulada de 0.52% a lo largo del día. Brexit y las expectativas en torno a la Fed han favorecido su fortalecimiento.

**Mercado Accionario:** No tuvo reacciones importantes ante la publicación del ISC, sin embargo, el comportamiento descendente en el precio del crudo ha presionado hacia terreno negativo los índices accionarios de EUA.

<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 propensión a consumir.

## ¿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, José Eduardo Coello Kunz, Juan Antonio Mendiola Carmona, Dolores María Ramón Correa, Mónica Pamela Díaz Loubet, Mariana Paola Ramírez Montes y Maricela Martínez Alvarez, 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 corporativas 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 1616	<a href="mailto:jdomenech@vepormas.com">jdomenech@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 Maria Flores Barrera	Analista / Consumo Discrecional / GAP / Gps. Inds.	55 56251500 x 1451	<a href="mailto:jfloresb@vepormas.com">jfloresb@vepormas.com</a>
José Eduardo Coello Kunz	Analista / Alimentos y Bebidas / Comercio	55 56251700 x 1709	<a href="mailto:jcoello@vepormas.com">jcoello@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**

Dolores María Ramón Correa	Economista Jr. / Política Monetaria	55 56251500 x 1546	<a href="mailto:dramon@vepormas.com">dramon@vepormas.com</a>
Mónica Pamela Díaz Loubet	Economista Jr. / Consumo / Política Fiscal	55 56251500 x 1767	<a href="mailto:mpdiaz@vepormas.com">mpdiaz@vepormas.com</a>
Mariana Paola Ramírez Montes	Economista Jr. / Industria / Petróleo	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:glesdesma@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>