

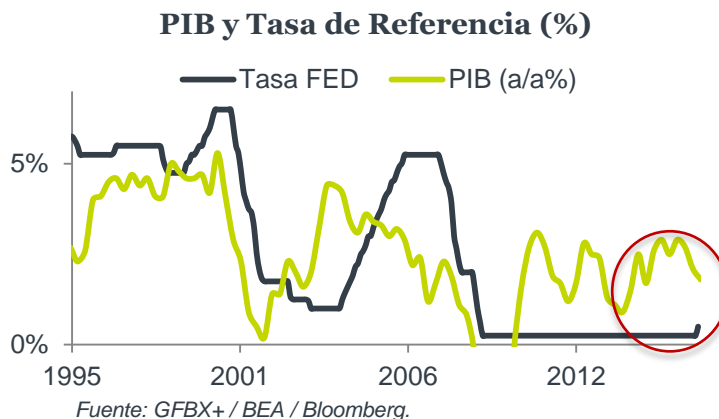


# ¡Econotris!

# BX+

## ¿DECEPCIONANTE EL PIB EUA DEL 2T16?

- **NOTICIA:** La cifra preliminar del PIB de EUA correspondiente al 2T16 se ubicó en 1.2% t/t%, por debajo de lo esperado por el consenso (2.5%). La cifra del 1T16 se revisó a la baja (0.8% vs. 1.1%).
- **RELEVANTE:** No obstante el desempeño positivo del consumo que creció a tasas de 4.0%, la menor inversión privada (inversión fija) y los inventarios ejercieron contrapeso negativo.
- **IMPLICACIÓN:** Luego de conocerse el dato de crecimiento económico, esperamos observar cautela en la siguiente decisión de política monetaria de la Fed. Para este año, las mayores probabilidades se inclinarán hacia un alza en diciembre.



### PIB PRELIMINAR DEL 2T16 DECEPCIONA AL CONSENSO

El Departamento de Comercio de EUA, a través del Buró de Análisis Económico (BEA), dio a conocer la cifra preliminar del PIB del 2T16, misma que se ubicó por debajo de lo esperado por el consenso (1.2% vs. 2.5% bajo comparación trimestral). Adicionalmente, el dato del 1T16 se revisó a la baja (0.8% vs. 1.1%). No obstante el desempeño positivo del consumo que creció a tasas de 4.0%, la menor inversión privada (inversión fija) y los inventarios ejercieron contrapeso negativo.

### NO FAVORECE CRECIMIENTO DEL CONSUMO

El **consumo**, que representa más de dos terceras partes del PIB, superó a los trimestres previos. Su variación positiva no se había observado desde el 4T14. En su desagregación, los **bienes durables** (por ejemplo, vivienda y automóviles) **se expandieron a una tasa de 8.4% trimestral, contraste importante con la contracción del trimestre pasado**. Los bienes no durables también presentaron variaciones positivas superiores al 1T16 (6.0% vs. 2.1%), mientras que los servicios continuaron con la tendencia de 2015. Sin embargo, es de destacar que el consenso estimaba un crecimiento de 4.4%, ligero retroceso en el realizado (4.2%).

En cuanto a la **inversión privada**, ésta registró su menor tasa en siete años. Ello obedece principalmente a la inversión fija en su rubro de estructuras. Por otra parte, los **inventarios** se ubicaron en su menor nivel desde 2011, lo que redujo en 1.2pbs el crecimiento del PIB.

Dicho lo anterior, si bien el consumo no logró contrarrestar la debilidad del resto de los componentes del PIB, recordemos que ésta es la primera de tres revisiones para el 2T16. Será el 26 de agosto que se tenga la siguiente revisión, en la cual esperamos cambios principalmente en inversión y comercio, como usualmente sucede (Véase: [PIB 1T16](#)). De concretarse lo anterior, será probable observar revisiones al alza hacia adelante, lo que aumentará el optimismo sobre la actividad económica.

MÉXICO		
VAR. QUE AFECTA	ACTUAL	2016E
TIPO DE CAMBIO	18.79	18.90
INFLACIÓN	2.72	3.50
TASA DE REFERENCIA	4.25	4.75
<b>PIB</b>	<b>2.40</b>	<b>2.30</b>
TASA DE 10 AÑOS	5.90	6.50

**Mariana Ramírez**  
 mpramirez@vepormas.com  
 56251500 Ext. 1725

Julio 29, 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.

### MODERACIÓN ECONÓMICA PARA 2016

Como hemos anticipado, existe cautela sobre la expansión de la economía en 2016. En este sentido, el consenso de economistas prevé una variación positiva de 1.9% para este año, lo que contrasta con el 2.4% realizado en 2015. En la última publicación de estimados de la Fed (junio), ésta ajustó a la baja el pronóstico del PIB (**2.0% vs. 2.2% anterior**).

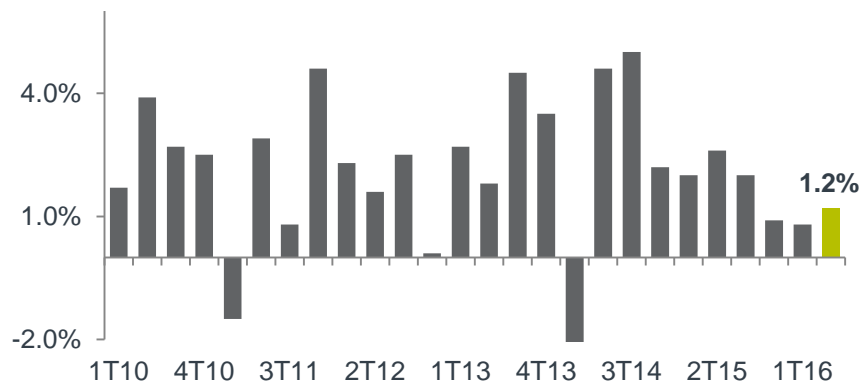
### IMPLICACIONES POLÍTICA MONETARIA

Recordemos que la Reserva Federal de EUA (Fed) ha señalado que vigilará la evolución de la economía interna mediante los datos económicos (Véase: [Vuelve Decisión no Unánime](#)). Si bien en junio observamos mejoría en el sector inmobiliario, laboral y en el gasto de los hogares, la Fed decidió mantener sin cambios su tasa de referencia. El dato del PIB conocido hoy podría ser la explicación de lo anterior. Hasta que el banco central no cuente con la información económica que sustente un mejor desempeño del PIB, es probable que no continúe con su ciclo de alza en tasas. En GFBX+ esperamos que sea en diciembre cuando decida subir la tasa en 25pbs, ello sustentado en: i) prolongar las tasas de referencia en niveles bajos es perjudicial para la economía y ii) en diciembre contará con un panorama completo sobre la salud de la economía interna y externa.

### ¿Y MÉXICO?

La relación comercial entre México y EUA es relevante, 82.1% de las exportaciones totales mexicanas tienen como destino el país vecino del norte. Un crecimiento económico poco fuerte de EUA significa que demandará menos insumos y bienes finales provenientes de México. Ello tiene como principal repercusión en la industria de nuestro país. Como mencionamos en otros [documentos](#), ello será uno de los principales elementos por los cuales se moderará el crecimiento económico mexicano para este año (2.3% vs. 2.5% en 2015).

PIB (VAR. TRIM ANUALIZADA)



Fuente: GFBX+/ BEA / Bloomberg.

RESUMEN TRIMESTRAL DE LOS INDICADORES DE EUA

CATEGORÍA	2T16	1T16	4T15	3T15	2T15
Consumo Personal	4.2%	1.6%	2.3%	2.7%	2.9%
Inversión Privada Bruta	-9.7%	-3.3%	-2.3%	2.0%	1.0%
Gasto de Gobierno	-0.9%	1.6%	1.0%	1.9%	3.2%
Exportaciones	1.4%	-0.7%	-2.7%	-2.8%	2.9%
Importaciones	-0.4%	-0.6%	0.7%	1.1%	2.9%
<b>PIB</b>	<b>1.2%</b>	<b>0.8%</b>	<b>0.9%</b>	<b>2.0%</b>	<b>2.6%</b>

## ¿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, Rafael Antonio Camacho Pelaez, Juan Antonio Mendiola Carmona, 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 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 1616	<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>
José María Flores Barrera	Analista / Grupos Industriales / Aeropuertos	55 56251500 x 1451	<a href="mailto:jfloresb@vepormas.com">jfloresb@vepormas.com</a>
José Eduardo Coello Kunz	Analista / Consumo Discrecional / Minoristas	55 56251700 x 1709	<a href="mailto:jcoello@vepormas.com">jcoello@vepormas.com</a>
Rafael Antonio Camacho Pelaez	Analista / Alimentos y Bebidas / Internacional	55 56251500 x 1530	<a href="mailto:racamacho@vepormas.com">racamacho@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

Mónica Pamela Díaz Loubet	Economista / Consumo / Política Fiscal/ Inflación	55 56251500 x 1767	<a href="mailto:mpdiaz@vepormas.com">mpdiaz@vepormas.com</a>
Mariana Paola Ramírez Montes	Economista / Industria / Petróleo/ Tasas	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>