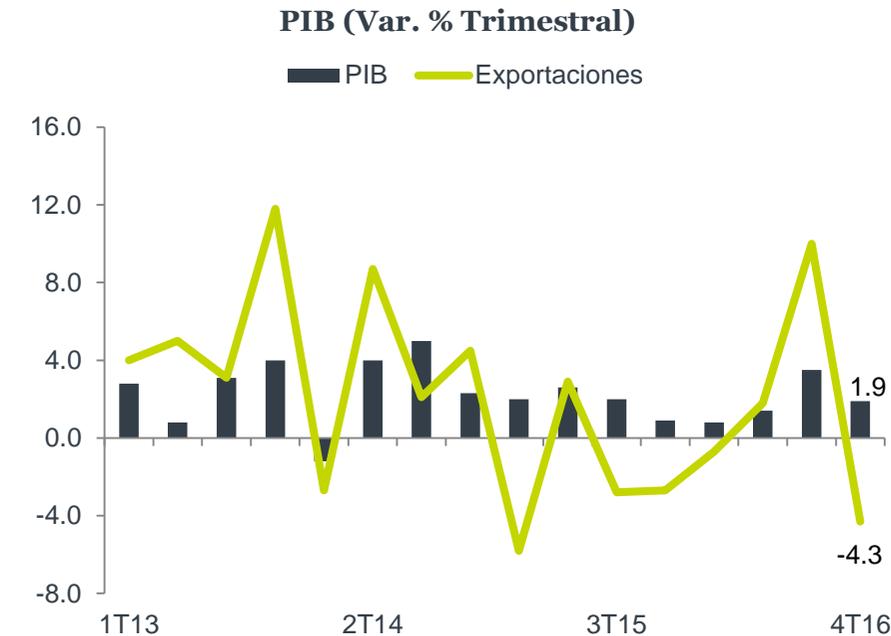




- **NOTICIA:** La cifra preliminar del PIB de EUA correspondiente al 4T16 se ubicó en 1.9% t/t%, por debajo de lo esperado por el consenso (2.2%) e inferior al trimestre previo (3.5%). Todo 2016 se expandió 1.6% a/a% por debajo del crecimiento de 2015 (2.6%).
- **RELEVANTE:** Las exportaciones volvieron a mostrar un retroceso en el 4T16 respecto al trimestre previo, sin embargo, bajo comparación anual lograron superar la tasa negativa de 2015 (1.7% vs. -2.1%).
- **MERCADOS:** Las probabilidades de alza en la tasa de referencia para la reunión de febrero disminuyeron después de conocido el dato. Actualmente se ubican en 12.4% vs. 14.5% de ayer. El índice dólar se debilitó 0.33%, momentos posteriores a la noticia.
- **IMPLICACIÓN:** Considerando nuestro escenario base, esperamos que la Reserva Federal aumente en dos ocasiones (25pbs c/u) la tasa de referencia en 2017.



Fuente: GFBX+ / BEA.

### 2016 BAJAS EXPORTACIONES E INVERSIÓN

La cifra preliminar del PIB de EUA correspondiente al 4T16 se ubicó en 1.9% t/t%, por debajo de lo esperado por el consenso (2.2%) e inferior al trimestre previo (3.5%). Todo 2016 se expandió 1.6% a/a% por debajo del crecimiento de 2015 (2.6%).

Las **exportaciones** volvieron a mostrar un retroceso en el 4T16. En su interior, las exportaciones de bienes fueron las más afectadas, pues su tasa de contracción en el último periodo del año fue significativa (-6.9%). Sin embargo, las exportaciones -bajo comparación anual- lograron superar la tasa negativa de 2015 (1.7% vs. -2.1%). Por otra parte, la **inversión privada** mejoró en el 4T16 hasta presentar una variación positiva de 10.7%, ello obedece principalmente a la inversión fija en su rubro residencial (10.2%). Bajo comparación anual, la inversión moderó su tasa de crecimiento, ya que todo 2016 se situó en 0.6% vs. 2.7% de 2015 (Véase [tabla](#)).

### CONSUMO: DESTACAN BIENES DURABLES EN 2016

El **consumo**, que representa más de dos terceras partes del PIB, se moderó respecto al trimestre previo (2.5% vs. 3.0%). En su desagregación, los **bienes durables** (por ejemplo, vivienda y automóviles) **se expandieron a una tasa de 10.9% trimestral**, contraste importante con los primeros tres trimestres del año (6.9%). La importancia del consumo de dicho tipo de bienes radica en que usualmente requieren de un compromiso de mediano o largo plazo (crédito). La interpretación de lo anterior es que los

MÉXICO		
VAR. QUE AFECTA	ACTUAL	2017E
TIPO DE CAMBIO	21.03	22.20
INFLACIÓN	4.78	4.50
TASA DE REFERENCIA	5.75	6.50
<b>PIB</b>	<b>2.00</b>	<b>1.60</b>
TASA DE 10 AÑOS	7.55	8.21

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

Enero 27, 2017

@AyEveporMas



CATEGORÍA  
ECONÓMICO



TIEMPO ESTIMADO  
DE LECTURA: ¡Un TRIS!



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

consumidores pronostican que tendrán el ingreso suficiente para hacer frente a sus obligaciones de pago. Más aún, todo 2016 fue un segmento fuerte, ya que su tasa de expansión fue de 7.9% vs. 6.5% de 2015.

### FALTAN REVISIONES AL DATO

Recordemos que ésta es la primera de tres revisiones para el 4T16. Será el 28 de febrero que se tenga la siguiente revisión, una vez que se incorpore mayor información. Esperamos cambios principalmente en inversión y comercio, como usualmente sucede dada la volatilidad de los rubros.

### MODERACIÓN ECONÓMICA PARA 2016

Como habíamos anticipado en otros documentos, ya se tenía contemplada una moderación de la expansión de la economía en 2016. Sin embargo, el dato menor al esperado, ocasionó que las probabilidades de alza en la tasa de referencia para la reunión de febrero disminuyeran después de conocido el dato. Actualmente se ubican en 12.4% vs. 14.5% de ayer. El índice dólar se debilitó 0.33%, momentos posteriores a la noticia, lo que permitió el impulso de otras divisas como el peso. Después de la publicación, el USDMXN se apreció 0.66% hasta un nivel de 20.99 pesos por dólar luego de alcanzar un máximo de 21.37 en la madrugada.

### IMPLICACIONES POLÍTICA MONETARIA

La Reserva Federal de EUA (Fed) ha señalado que vigilará la evolución de la economía interna mediante los datos económicos y que con base en ello, decidirá sobre la dirección de la política monetaria. En GFBX+ esperamos que la Reserva Federal aumente en dos ocasiones (25pbs c/u) la tasa de referencia en 2017. Sin embargo, es de mencionar que el mercado tiene contemplado que los incrementos alcancen hasta tres ocasiones. Desde nuestro punto de vista, ello dependerá de las políticas del nuevo presidente de EUA para este año, mismas que podrían estar enfocadas en aumentar el gasto en infraestructura e incentivos para aumentar la inversión. Su materialización fungiría como catalizador de corto plazo para el impulso del PIB y por ende, de un ciclo de alza en tasas más agresivo al anticipado (Véase: [Primeros 100 Días de D. Trump](#)).

### RESUMEN TRIMESTRAL DE LOS INDICADORES DE EUA

CATEGORÍA	4T16	3T16	2T16	1T16	4T15
Consumo Personal	2.5	3.0	4.3	1.6	2.3
Inversión Privada Bruta	10.7	3.0	-7.9	-3.3	-2.3
Gasto de Gobierno	1.2	0.8	-1.7	1.6	1.0
Exportaciones	-4.3	10.0	1.8	-0.7	-2.7
Importaciones	-6.9	14.4	0.2	-0.6	0.7
<b>PIB</b>	<b>1.9</b>	<b>3.5</b>	<b>1.4</b>	<b>0.8</b>	<b>0.9</b>

Fuente: GFBX+/ BEA / Bloomberg

## ¿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 Peláez, Verónica Uribe Boyzo, Juan Antonio Mendiola Carmona, Mariana Paola Ramírez Montes, Alejandro Javier Saldaña Brito y Maricela Martínez Álvarez, analistas responsables de la elaboración de este Reporte están disponibles en, [www.vepormas.com](http://www.vepormas.com), 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**

Alejandro Finkler Kudler	Director General Casa de Bolsa	55 56251500	
Carlos Ponce Bustos	DGA Análisis y Estrategia	55 56251500 x 1537	<a href="mailto:cponce@vepormas.com">cponce@vepormas.com</a>
Javier Domenech Macias	Director de Tesorería y Mercados	55 56251500	
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:lrvivas@vepormas.com">lrvivas@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 / Financieras / Telecomunicaciones	55 56251700 x 1709	<a href="mailto:jcoello@vepormas.com">jcoello@vepormas.com</a>
Rafael Antonio Camacho Peláez	Analista / Alimentos y Bebidas / Internacional	55 56251500 x 1530	<a href="mailto:racamacho@vepormas.com">racamacho@vepormas.com</a>
Verónica Uribe Boyzo	Analista / Consumo Discrecional / Minoristas	55 56251500 x 1465	<a href="mailto:vuribeb@vepormas.com">vuribeb@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 ECONÓMICA**

Mariana Paola Ramírez Montes	Analista Económico	55 56251500 x 1725	<a href="mailto:mpramirez@vepormas.com">mpramirez@vepormas.com</a>
Alejandro J. Saldaña Brito	Analista Económico	55 56251500 x 1767	<a href="mailto:asaldana@vepormas.com">asaldana@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">gledesma@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>

**COMUNICACIÓN Y RELACIONES PÚBLICAS**

Adolfo Ruiz Guzmán	Comunicación y Relaciones Públicas / DGA Desarrollo Comercial	55 11021800 x 32056	<a href="mailto:aruiz@vepormas.com">aruiz@vepormas.com</a>
--------------------	---------------------------------------------------------------	---------------------	------------------------------------------------------------