



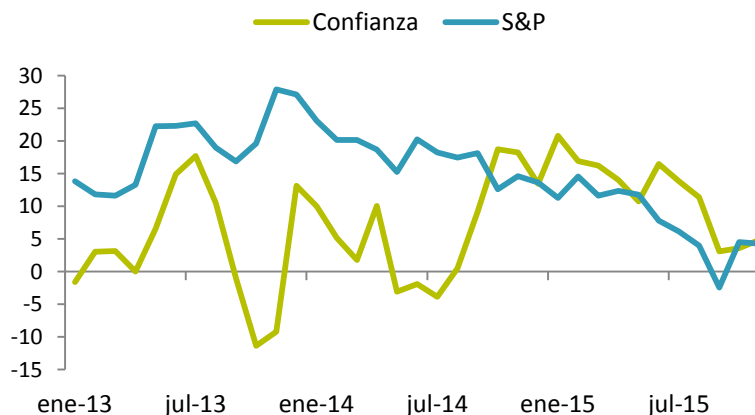
¡Econotris!

BX+

EU: CONFIANZA ALCANZA 93.1 PUNTOS

- **NOTICIA:** La confianza del consumidor en Estados Unidos alcanzó 93.1 puntos durante noviembre vs. estimado de 91.5 puntos.
- **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:** El bajo dinamismo de la confianza no respalda una mejora en el consumo privado.
- **MERCADO:** El puntaje no es concluyente en torno a la decisión de política monetaria que la Fed tomará en diciembre.

Confianza y S&P500 (Var. Anual)



Fuente: GFBX+/ U. Michigan/ Bloomberg

CONFIANZA MICHIGAN PERSISTE EN RANGO DE VARIACIÓN BAJO

La Universidad de Michigan dio a conocer el resultado preliminar de su Índice de Sentimiento del Consumidor (ISC) correspondiente a noviembre; la cifra, que marcó un puntaje de 93.1, sorprendió al consenso que esperaba 91.5 puntos. Sobre esta línea, el ISC consolida una tendencia de crecimiento moderada en comparación a la dinámica que presentaba durante los primeros dos trimestres del año. En su comparación anual, la cifra tuvo una variación de 4.8%, contraste con el promedio anual de 12.0%.

GASOLINA Y MERCADO ACCIONARIO DIRIGEN RUMBO DE LA CONFIANZA

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 los precios de la gasolina, mismos que se contrajeron en 10.55% en su comparación anual; 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. El alza de 4.32% que registró dicho componente durante noviembre es un fuerte factor explicativo del mejor puntaje en el índice, si a ello sumamos el crecimiento promedio de 4.52% que el S&P500 sostuvo en octubre, entenderemos la incidencia que éste tiene sobre la generación de expectativas. **Si bien, el mercado accionario tuvo un repunte en octubre, su crecimiento es poco dinámico, por lo que cabría esperar que el alza en el ISC sea temporal; en noviembre, el S&P500 tiene una caída de 2.17%.**

La relación con el mercado accionario no es directa, ya que este último actúa a través del establecimiento de un punto de referencia respecto al comportamiento del empleo en los próximos meses.

VAR. QUE AFECTA	ACTUAL	2015E
TIPO DE CAMBIO	16.71	16.10
INFLACIÓN	2.59	2.90
TASA DE REFERENCIA	3.00	3.25
PIB	2.20	2.20
TASA DE 10 AÑOS	6.05	6.50

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

Noviembre 13, 2015



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	Var. Mensual
Total	93.1	4.8	3.4
Condiciones	104.8	2.0	2.4
Expectativas	85.6	7.1	4.3
Finanzas Personales Actual	114	5.6	2.7
Finanzas Personales Esperadas	123	6.0	-3.1
Ingreso Esperado	145	4.3	5.1
Retiro Adecuado	35.8	-1.6	-2.7
Condiciones Negocios Esperada	109	4.8	7.9
Condiciones Negocios Actual	118	-5.6	1.7
Inflación Esperada	3.1	3.3	-11.4
Empleo Esperado	100	-8.3	7.5
Tasa de Interés Esperada	46	-14.8	2.2
Política Económica	77	4.1	0.0
Casas	158	0.0	2.6
Coches	151	3.4	7.9

Es decir, el impacto no se genera mediante un efecto riqueza que incremente el ingreso disponible de los consumidores¹, sino que a través del valor de las acciones de las empresas se crean expectativas en torno a la demanda de trabajo.

CONFIANZA TAMPOCO APOYARÁ 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 inicio del ciclo de alza en tasas, no podemos esperar ver un ISC sólido y capaz de permear en las decisiones de compra de los consumidores.

Como habíamos señalado en análisis previos, la caída en el ISC se ve reflejada sobre el consumo en alrededor de cuatro meses. La continua desaceleración del indicador respalda una continuación en el crecimiento moderados de las ventas al por menor. (Véase: [EU Consumo Minorista Moderado](#))

MERCADOS NO CUENTAN CON CERTEZA ANTE INDICADORES

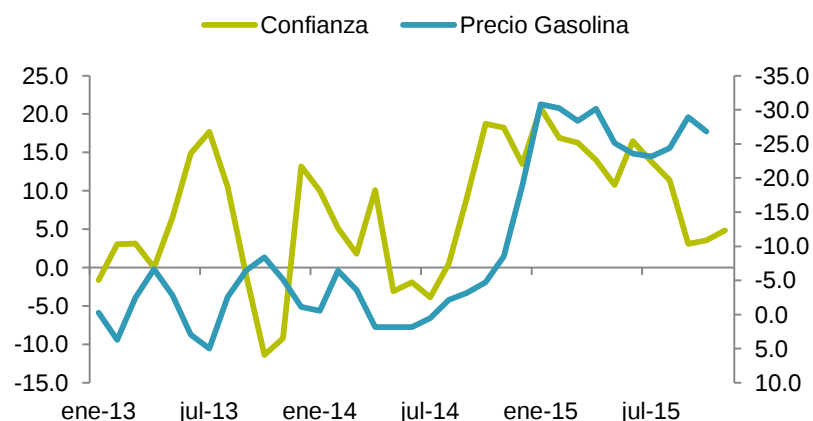
Ante la cercanía de la reunión de la Reserva Federal el próximo 15 y 16 de diciembre, los mercados se encuentran sensibles a la publicación de indicadores económicos. Las declaraciones de diversos miembros de la Fed, si bien no son concluyentes, han dejado ver un tono poco moderado respecto al inicio de alza en tasas en 2015. En Este caso, el ISC se une a la lista de señales ambiguas. En específico, las reacciones fueron las siguientes.

Mercado de Bonos: El rendimiento de los bonos del tesoro de 10 años cayó marginalmente de una tasa de 2.29% a una de 2.27% en los minutos posteriores a la noticia. Actualmente, la curva de futuros de la tasa de fondos federales descuenta un incremento de 0.25 puntos porcentuales en la reunión de diciembre con una probabilidad de 66.0%.

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 0.23%; particularmente, el USD/EUR se apreció 0.23% y el MXN/USD, contrario a la tendencia, se depreció 0.22%, las divisas cotizan actualmente en 1.0725 dólares por euro y 16.71 pesos por dólar respectivamente.

Mercado Accionario: dado que el ISC presenta un crecimiento moderado para la propensión a consumir, el mercado accionario tuvo una reacción negativa, en específico, el índice S&P 500 registró una contracción de 0.58% reflejo de inversores con mayor aversión al riesgo.

Confianza y Precio de la Gasolina (Var. Anual)



Fuente: GFBX+/ U. Michigan /Bloomberg.

¹ 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?

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 con los medios, materiales, 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 (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 A 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, Gabriel Treviño Castillo Juan Eduardo Hernández S. Juan José Rendón Mendiola Carmona, José Isaac Velasco, Dolores María Ramón Correa, Mónica Pamela Díaz Loubet, Mariana Paola Ramírez Montes y Daniel Sánchez Uranga, Analistas responsables de la elaboración de los reportes de análisis de las acciones de las empresas que se detallan en el presente documento, disponibles en, 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 los clientes de Casa de Bolsa Ve por Más. 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 una recomendación de inversión. La información contenida en el presente documento es 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, 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. Si las recomendaciones 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 o Gerente de las Empresas de Grupo Financiero, funge 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 e instituciones de inversión colectiva. 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 de los 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 documento 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 contenidas en los reportes 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, total o parcialmente, 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.mx
María del Carmen Bea Suarez Cue	Director General Banco	55 11021800 x 1950	msuarez@vepormas.com.mx
Alejandro Finkler Kudler	Director General Casa de Bolsa	55 56251500 x 1523	afinkler@vepormas.com.mx
Carlos Ponce Bustos	DGA Análisis y Estrategia	55 56251537 x 1537	cponce@vepormas.com.mx
Fernando Paulo Pérez Saldivar	DGA Tesorería y Mercados	55 56251517 x 1517	fperez@vepormas.com.mx
Alfredo Rabell Mañón	DGA Desarrollo Comercial	55 11021800 x 1876	arabell@vepormas.com.mx
Francisco Javier Gutiérrez Escoto	Director de Región	55 11021800 x 1910	fgutierrez@vepormas.com.mx
Enrique Fernando Espinosa Teja	Director de Banca Corporativa	55 11021800 x 1854	eespinosa@vepormas.com.mx
Manuel Antonio Ardines Pérez	Director de Promoción Bursátil	55 56251500 x 9109	mardines@vepormas.com.mx
Lidia González Leal	Director Patrimonial Monterrey	81 83180300 x 7314	ligonzalez@vepormas.com.mx
Ingrid Monserrat Calderón Álvarez	Asistente Dirección de Análisis y Estrategia	55 56251541 x 1541	icalderon@vepormas.com.mx

ANÁLISIS BURSÁTIL

Rodrigo Heredia Matarazzo	Subdirector A. Bursátil / Metales – Minería	55 56251515 x 1515	rheredia@vepormas.com.mx
Laura Alejandra Rivas Sánchez	Proyectos y Procesos Bursátiles	55 56251514 x 1514	lrivas@vepormas.com.mx
Marco Medina Zaragoza	Analista / Vivienda / Infraestructura / Fibras	55 56251500 x 1453	mmedinaz@vepormas.com.mx
José María Flores Barrera	Analista / Consumo Discrecional / GAP / Gps. Inds.	55 56251500 x 1451	jfloresb@vepormas.com.mx
Gabriel Treviño Castillo	Analista / Alimentos / Bebidas	55 56251500 x 1709	gtrevino@vepormas.com.mx
Juan Eduardo Hernández S.	Analista / Financiero / Telecomunicaciones	55 56251500 x 1530	jehernandezs@vepormas.com.mx
Juan José Reséndiz Téllez	Análisis Técnico	55 56251511 x 1511	jresendiz@vepormas.com.mx
Juan Antonio Mendiola Carmona	Analista Proyectos y Procesos Bursátiles y Mercado	55 56251508 x 1508	jmendiola@vepormas.com.mx
Daniel Sánchez Uranga	Editor Bursátil	55 56251529 x 1529	dsanchez@vepormas.com.mx

ESTRATEGIA ECONOMICA

José Isaac Velasco Orozco	Economista Senior	55 56251500 x 1682	jvelasco@vepormas.com.mx
Dolores María Ramón Correa	Economista Jr.	55 56251500 x 1546	dramon@vepormas.com.mx
Mónica Pamela Díaz Loubet	Economista Jr.	55 56251500 x 1767	mpdiaz@vepormas.com.mx
Mariana Paola Ramírez Montes	Economista Jr.	55 56251500 x 1725	mpramirez@vepormas.com.mx

ADMINISTRACION DE PORTAFOLIOS

Mario Alberto Sánchez Bravo	Subdirector de Administración de Portafolios	55 56251513 x 1513	masanchez@vepormas.com.mx
Ana Gabriela Ledesma Valdez	Gestión de Portafolios	55 56251526 x 1526	gledesma@vepormas.com.mx
Ramón Hernández Vargas	Sociedades de Inversión	55 56251536 x 1536	rhernandez@vepormas.com.mx
Juan Carlos Fernández Hernández	Sociedades de Inversión	55 56251545 x 1545	jfernandez@vepormas.com.mx
Heidi Reyes Velázquez	Promoción de Activos	55 56251534 x 1534	hreyes@vepormas.com.mx