



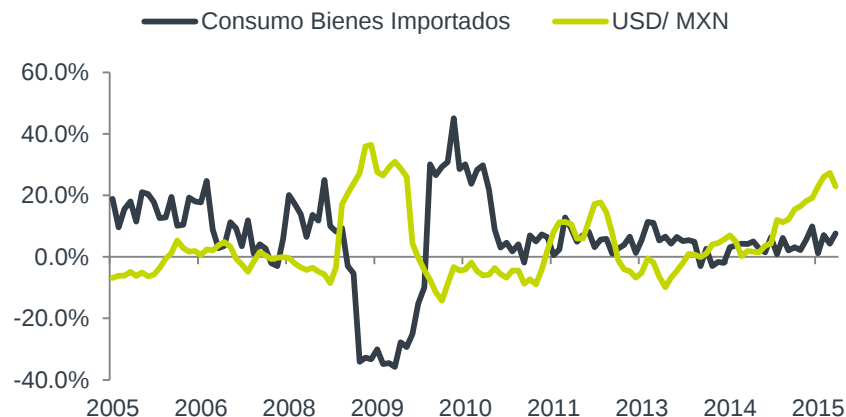
¡Econotris!

BIENES IMPORTADOS IMPULSAN CONSUMO

BX+

- **NOTICIA:** El indicador de consumo privado en el mercado interior registró un crecimiento anual de 3.8% durante octubre.
- **RELEVANTE:** Las compras de bienes importados sostienen un alto dinamismo; durante el mes de referencia, crecieron 7.6%. Por otra parte, el consumo nacional se incrementó en 3.5%.
- **IMPLICACIÓN:** El consumo no presenta un traspaso de tipo de cambio. No esperamos una desaceleración en el consumo de bienes de importación en el corto y mediano plazo.

Bienes de Importación y Tipo de Cambio (Var. Anual)



Fuente: GFBX+/INEGI

GASTO DE HOGARES MUESTRA SOLIDEZ DURANTE OCTUBRE

INEGI dio a conocer el Indicador de Consumo Privado en el Mercado Interior (ICPMI) concerniente a octubre. La cifra alcanzó un crecimiento de 3.8% anual, por lo que permanece dentro de una senda de crecimiento sólida y estable. Si bien, el indicador mantiene un rezago de dos meses, su publicación es ilustrativa en términos de segmentar el gasto de los hogares entre bienes nacionales e importados.

Con saldo a octubre, el indicador muestra una variación promedio de 3.3%, lo que lo coloca por encima del crecimiento del Producto Interno Bruto (PIB). Este mayor dinamismo fue corolario directo de los siguientes efectos: **i) Mayor ingreso disponible**, mismo que se vio impulsado por el mayor otorgamiento de crédito y la mayor generación de empleo en la economía y; **ii) Mayor propensión de consumo**, reflejada a través del crecimiento sostenido en el índice de confianza del consumidor (ICC).

CONSUMO DE BIENES IMPORTADOS LIDERA CRECIMIENTO

No es de sorprender que el crecimiento del gasto en bienes importados se encuentre por encima del destinado a bienes nacionales; la serie histórica nos muestra un crecimiento promedio casi cuatro veces mayor en el consumo de bienes de importación. Más allá de una preferencia estructural en el consumo, destaca que la depreciación del peso (MXN) no haya impulsado las ventas de bienes producidos en México.

Durante octubre, el crecimiento anual del gasto en bienes importados fue de 7.6%, contraste con la variación de 3.5% presentada por el gasto en bienes nacionales. No es una cifra atípica, en el transcurso del año el consumo de artículos extranjeros ha crecido a una tasa promedio de 4.9%.

MEXICO		
VAR. QUE AFECTA	ACTUAL	2016E
TIPO DE CAMBIO	17.33	17.60
INFLACIÓN	2.13	3.30
TASA DE REFERENCIA	3.25	3.75
PIB	2.60	2.60
TASA DE 10 AÑOS	6.20	6.60

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

Enero 14, 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.

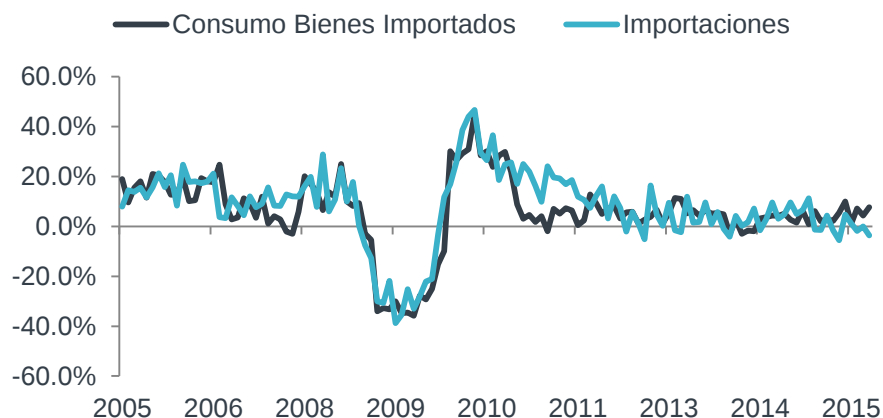
¿AUSENCIA DE TRASPASO CAMBIARIO?

47.25% de las importaciones mexicanas provienen de Estados Unidos, lo que quiere decir que ese mismo porcentaje es el que se encuentra expuesto a la apreciación de 14.27% en el dólar estadounidense (USD). El mecanismo que debería operar aquí se encontraría relacionado con el encarecimiento de las mercancías importadas y el consecuente abaratamiento de los bienes mexicanos, los datos muestran justo lo contrario. Lo que pareciera una ausencia de traspaso cambiario encuentra su explicación en tres aspectos:

- Falta de competencia entre bienes nacionales y extranjeros.** 18.2% de los bienes que se importan de EUA pertenecen al segmento de equipo de cómputo, segmento donde los bienes mexicanos no tienen una presencia importante. Esto conlleva a una ausencia de efecto sustitución entre bienes que de cierta forma aísla el efecto cambiario.
- Expectativas influyen.** Acorde con nuestro análisis, una apreciación del USD tiene un efecto negativo sobre el consumo de bienes tanto nacionales como extranjeros, las correlaciones de -31.4% y -28.2% respectivamente, sugieren la existencia de variables adicionales que impactan sobre el consumo nacional pese a su abaratamiento. Una de estas, se encuentra relacionada con las expectativas de crecimiento, el ICC ha registrado caídas en su componente de perspectivas del país como consecuencia del incremento en el tipo de cambio USDMXN.
- Consumo discrecional.** Los resultados de la ENIGH 2014 mostraron una mayor sensibilidad en los bienes de consumo discrecional ante incrementos en el ingreso. La mayor parte de los bienes pertenecientes a esta categoría son importados, por lo que el comportamiento expansivo en el otorgamiento de crédito, así como el mayor empleo han ejercido un contrapeso favorable a la apreciación del USD.

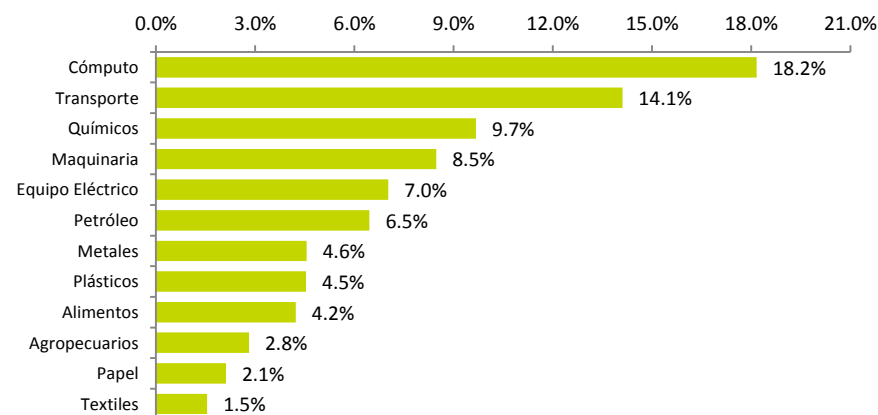
El crecimiento sostenido en la demanda por bienes de importación, así como su dinamismo por encima del de bienes mexicanos, mantiene la balanza comercial con un déficit acentuado. Al respecto, en el periodo concerniente a enero- octubre 2015, las exportaciones tuvieron una caída promedio de 3.5%, mientras que las importaciones mostraron apenas una pérdida marginal de 0.5%.

Bienes Importaciones e Importaciones (Var. Anual)



Fuente: GFBX+/ BANXICO/INEGI

Principales Importaciones desde EUA (% Total)



¿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 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, Aldo Iván Hernández Puente, Juan Eduardo Hernández S. Juan José Reséndiz Téllez, Juan Antonio Mendiola Carmona, José Isaac Velasco, Dolores María Ramón Correa, Mónica Pamela Díaz Loubet, Mariana Paola Ramírez Montes y Maricela Martínez Álvarez, Analistas responsables de la elaboración de este Reporte están 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 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
Maria 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 Mañón	DGA Desarrollo Comercial	55 11021800 x 1876	arabell@vepormas.com
Javier Domenech Macias	Director de Tesorería y Mercados	55 56251500 x 1615	jdomech@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 Maria Flores Barrera	Analista / Consumo Discrecional / GAP / Gps. Inds.	55 56251500 x 1451	jfloresb@vepormas.com
Aldo Iván Hernández Puente	Analista / Alimentos / Bebidas	55 56251500 x 1771	aihernandez@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

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