



Así Va...

BX+

CONSUMO EUA: ¿QUÉ ESPERAR PARA EL 2T16?

CONSUMO MINORISTA: CRECE 1.3% EN ABRIL

El Departamento de Comercio de EUA (Census) dio a conocer el crecimiento en ventas minoristas correspondiente a abril. La cifra registró un alza de 1.3% mensual, ello por encima del alza de 0.9% estipulada por el consenso. El dato se posiciona como la mayor expansión del consumo en los últimos doce meses. El componente subyacente del indicador, es decir, aquel que excluye las ventas de autos y gasolina, tuvo un crecimiento de 0.6% mensual.

Adicionalmente, se dio a conocer la **confianza del consumidor Michigan** correspondiente a mayo, el indicador adelantado de consumo registró un puntaje de 95.8 desde los 89.0 puntos tabulados durante abril. La cifra marcó un punto de inflexión después de que en meses anteriores, éste había registrado una contracción promedio de 4.9% durante el período enero-abril 2016.

El fuerte incremento registrado en abril no debe sobrevalorarse por las siguientes razones: i) efecto calendario favorecedor dado el fin de semana adicional en abril, ii) la volatilidad del indicador y iii), nuestra perspectiva de menor demanda automotriz.

Pese a lo anterior, existieron elementos de carácter no coyuntural que también robustecieron la cifra. Particularmente el incremento sólido en los salarios nominales, la baja tasa de desempleo y el comportamiento expansivo del crédito al consumo.

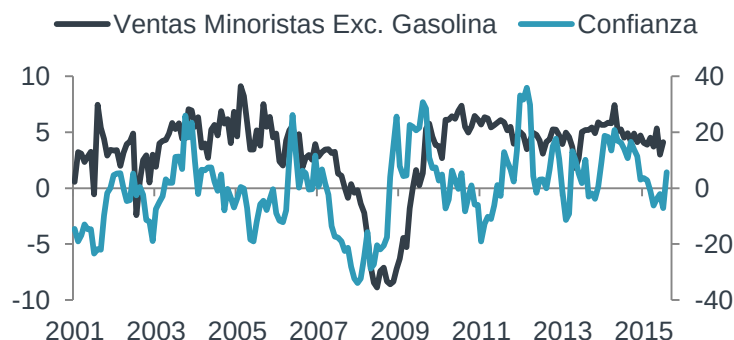
COROLARIOS SOBRE EL PIB DEL 2T16

Las ventas minoristas son uno de los pilares de mayor importancia para el cálculo del producto interno bruto (PIB). En aras de dimensionar su impacto, cabe señalar que el **consumo representa el 69% del PIB** estadounidense y, el comercio al por menor comprende cerca del 85.0% del consumo. Como mencionamos anteriormente, es el componente subyacente de ventas, es decir, aquel que excluye ventas de autos y gasolina, el que se utiliza para el cálculo del consumo personal.

Es precipitado afirmar que el incremento en ventas minoristas durante abril robustecerá el PIB durante el 2T16. No debe dejar de considerarse que existieron elementos de carácter coyuntural que no estarán presentes durante los dos meses restantes, por lo que las ventas podrían no sostener el ritmo de crecimiento de abril.

En lo que respecta al ritmo de alza en tasas que seguirá la Reserva Federal, lo cierto es que la cifra no ejerció influencia en los mercados sobre la probabilidad asociada a las reuniones de junio (4.0%) y julio (17.4%). Empero, el mercado descuenta una probabilidad implícita de que se dé un alza de 25pb, en la reunión de septiembre pasó de 34.0% a 35.6%.

Así Va- Ventas Minoristas y Confianza (Var. %Anual)



Fuente: GFBX+/Census Bureau/ U. Michigan

Así Va- Ventas Minoristas Abril

Indicador	Peso	Var. % Anual Nominal	Var. % Mensual Nominal
Total		3.00	1.26
Total Exc. Alimentos	88.1%	2.71	1.39
Total Exc. Automotriz	79.6%	2.96	0.77
Total Exc. Alimentos y Automotriz	67.6%	2.57	0.85
Total Exc. Gasolina	95.2%	4.10	1.18
Automotriz	20.4%	3.15	3.21
Decoración	2.0%	3.60	0.75
Electrónicos	1.9%	-2.05	0.46
Construcción	6.5%	8.16	-1.03
Alimentos	12.9%	1.94	0.95
Salud	6.1%	8.14	0.90
Gasolina	7.2%	-9.42	2.21
Vestido	4.7%	1.28	0.99
Deportes	1.7%	4.19	0.18
Mercancías Generales	12.3%	0.54	-0.03
Misceláneo	2.3%	4.73	1.51
Ventas No en Tienda	10.0%	10.16	2.08
Servicios de Alimentación	11.9%	5.19	0.31

“Si quieres conocer el valor del dinero, trata de pedirlo prestado.”

Benjamin Franklin

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

Mayo 13, 2016

@AyEveporMas



CATEGORÍA
ECONÓMICO



5 TIEMPO ESTIMADO
DE LECTURA (MIN)



OBJETIVO DEL REPORTE

Dar a conocer con mayor detalle el panorama Económico.

CONSUMO MINORISTA: CON SU MÁXIMA ALZA EN DOCE MESES

El Departamento de Comercio de EUA (Census) dio a conocer el crecimiento en ventas minoristas correspondiente a abril. La cifra registró un alza de 1.3% mensual, ello por encima del alza de 0.9% estipulada por el consenso. El dato se posiciona como la mayor expansión del consumo en los últimos doce meses.

El componente subyacente del indicador, es decir, aquel que excluye las ventas de autos y gasolina, tuvo un crecimiento de 0.6% mensual. Adicionalmente, se revisó la cifra de marzo que colocó a las ventas con un alza de 0.2% desde el 0.1% anterior. Este componente cobra relevancia puesto que es el utilizado para el cálculo del PIB dentro del segmento de consumo personal.

Como puede apreciarse en la gráfica contigua, el indicador de ventas minoristas totales y su componente subyacente han registrado una bifurcación en sus respectivas tendencias desde abril 2014. La caída acentuada en los precios de la gasolina (-14.9% en el mes de referencia) ha ejercido presión para que ambos indicadores sigan un comportamiento diferenciado.

En su desagregación, destacó el incremento mensual en las ventas de autos (+3.21%) y gasolina (+2.21%), no sólo por haber alcanzado el incremento más elevado en casi dos años, sino por el importante peso que tiene sobre las ventas totales (20.4%). De no haber registrado tal desempeño, las ventas sólo se hubieran incrementado en 0.8%, una cifra mucho más en línea con el consenso. El alza, corre en línea con la mayor [demanda automotriz](#) que se ha presentado en EUA, la caída en precio de gasolina, así como el mayor otorgamiento de crédito automotriz han dotado de solidez al indicador.

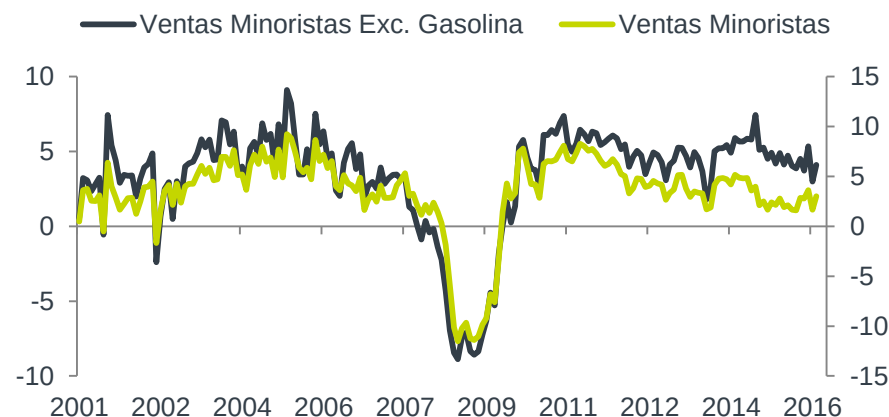
Adicionalmente, se dio a conocer la **confianza del consumidor Michigan** correspondiente a mayo, el indicador adelantado de consumo registró un puntaje de 95.8 desde los 89.0 puntos tabulados durante abril. La cifra marcó un punto de inflexión después de que en meses anteriores, éste había registrado una contracción promedio de 4.9% durante el período enero- abril 2016.

ABRIL: ¿TENDENCIA O DATO ATÍPICO?

El fuerte incremento registrado en abril no debe sobrevalorarse por las siguientes razones:

- Efecto calendario favorecedor.** El mes de abril trajo consigo un fin de semana adicional respecto a los contabilizados durante el mes previo y durante abril 2016. Ello favoreció –de manera coyuntural- las ventas durante el mes de referencia, sin embargo no es un elemento que podremos considerar para los siguientes meses.

Así Va- Ventas Minoristas (Var. %Anual)



Fuente: GFBX+/Census Bureau

Así Va- Ventas Minoristas Abril

Indicador	Peso	Var. % Anual Nominal	Var. % Anual Promedio	Var. % Mensual Nominal
Total		3.00	2.77	1.26
Total Exc. Alimentos	88.1%	2.71	2.33	1.39
Total Exc. Automotriz	79.6%	2.96	2.53	0.77
Total Exc. Alimentos& Automotriz	67.6%	2.57	1.92	0.85
Total Exc. Gasolina	95.2%	4.10	4.04	1.18
Automotriz	20.4%	3.15	3.74	3.21
Decoración	2.0%	3.60	4.63	0.75
Electrónicos	1.9%	-2.05	-2.30	0.46
Construcción	6.5%	8.16	9.24	-1.03
Alimentos	12.9%	1.94	1.53	0.95
Salud	6.1%	8.14	6.36	0.90
Gasolina	7.2%	-9.42	-11.26	2.21
Vestido	4.7%	1.28	0.80	0.99
Deportes	1.7%	4.19	6.14	0.18
Mercancías Generales	12.3%	0.54	0.04	-0.03
Misceláneo	2.3%	4.73	3.49	1.51
Ventas No en Tienda	10.0%	10.16	8.93	2.08
Servicios de Alimentación	11.9%	5.19	6.13	0.31

- i. **Indicador volátil.** La contracción promedio de 0.19% a tasa mensual durante el 1T16 no debe dejarse de lado. El indicador de ventas minoristas suele caracterizarse por su volatilidad y sus –no atípicas– revisiones. En esta línea, podemos considerar el repunte de abril como un corolario de la posposición de decisiones de compra durante el 1T16. Durante 2016, el indicador ha mostrado un crecimiento mensual promedio de 0.17%.
- ii. **Demanda automotriz.** Durante abril, parte importante del incremento en ventas obedeció al fuerte dinamismo en la demanda automotriz. Sin embargo, no estamos esperando que sea un elemento que continúe registrando un alto desempeño en el transcurso del año.

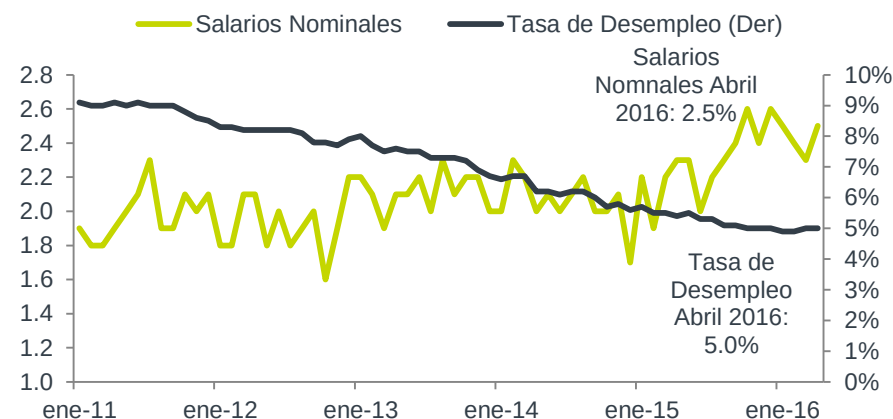
No debemos dejar de considerar elementos –ya no de carácter coyuntural que favorecieron la robustez de la cifra en abril:

- i. **Incremento sostenido en salarios.** Pese a que el mercado laboral ha mantenido un desempeño moderado, lo cierto es que los salarios han mantenido un comportamiento contrario. Durante abril, dicho elemento registró un alza anual de 2.5%. Desde inicios de 2015, los salarios nominales se han mantenido en niveles de oscilación cercanos al 2.4%.
- ii. **Cerca del pleno empleo.** Acorde con su última lectura, la tasa de desempleo correspondiente a abril se ubicó en 5.0%, el nivel es relativamente cercano al de pleno empleo establecido por la Fed (4.9%).
- iii. **Comportamiento expansivo del crédito.** El crédito revolving –otorgado para segmentos de tarjetas de crédito principalmente– ha mantenido un ritmo de crecimiento expansivo. Durante marzo, éste se incrementó en 6.6%, la mayor tasa en el año.

En lo que respecta al índice de sentimiento del consumidor, el repunte en el puntaje obedeció a dos elementos particulares:

- i. **Mayores perspectivas de alza en tasas.** El índice complementario de expectativas de alza en la tasa de interés presentó un ascenso de 18.6%, probable consecuencia de los comentarios *hawkish* de diversos miembros de la Fed. Dada la expectativa de mayores tasas, los consumidores podrían estar adelantando sus decisiones de compra.
- ii. **Mayor propensión de compras de bienes durables.** Durante el mes de referencia, la propensión de compra de coches se incrementó en 5.6%, ello en línea con el crecimiento de este rubro en el indicador de ventas minoristas.

Así Va- Salarios (Var. %Anual) y Tasa de Desempleo (%)



Fuente: GFBX+/ BLS

Así Va- Confianza del Consumidor Abril

Indicador	Puntaje	Var. % Anual	Puntaje Promedio 2016 (YTD)	Var. % Anual YTD
Total	90.0	-3.2%	91.2	-4.5%
Condiciones	105.6	0.6%	106.3	-0.7%
Expectativas	80.0	-6.2%	81.5	-7.5%
Finanzas Personales Actual	118.0	0.9%	115.3	-3.6%
Finanzas Personales Esperadas	126.0	3.3%	126.0	2.2%
Ingreso Esperado	146.0	5.0%	141.0	-0.2%
Retiro Adecuado	35.9	2.3%	34.6	-1.9%
Condiciones Negocios Esperada	98.0	-15.5%	100.7	-17.5%
Condiciones Negocios Actual	112.0	-15.8%	111.7	-19.5%
Inflación Esperada	3.2	-8.6%	3.1	-1.1%
Empleo Esperado	93.0	-12.3%	91.7	-14.6%
Tasa de Interés Esperada	46.0	9.5%	46.0	-12.1%
Política Económica	82.0	5.1%	81.0	0.0%
Casas	156.0	0.6%	160.3	1.7%
Coches	144.0	3.6%	148.0	2.5%

CAMBIOS EN LOS PATRONES DE CONSUMO

Pese al buen desempeño del consumo durante abril, lo cierto es que observamos cambios en los patrones de consumo estadounidense que podrían representar un riesgo hacia las siguientes lecturas del indicador. Observamos que durante el 1T16, el consumo permaneció estancado en tasas negativas de crecimiento pese a que el mercado laboral tuvo un desempeño notablemente superior al de abril.

La **paradoja del consumo**, donde incrementos en el ingreso no se traducen necesariamente en incrementos en consumo, se puede explicar por lo siguiente:

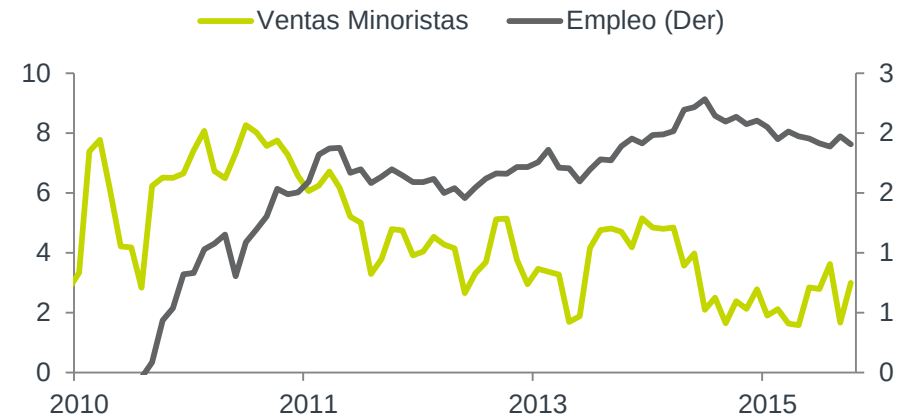
- i. **Consumidores están ahorrando.** La tasa de ahorro al cierre de 2015, se ubicó en 5.5% del ingreso disponible y ha mantenido una tendencia al alza durante los últimos seis meses. La brecha entre gasto e ingreso personal también se ha incrementado, reflejo de consumidores con mayor propensión de ahorro.
- ii. **Menores perspectivas de crecimiento para el país.** Las expectativas en torno al rumbo que seguirá la economía, han generado un freno precautorio en el gasto de los consumidores que favorece el ahorro pese a la política monetaria expansiva previa. Cabe mencionar, que durante abril, los componentes de perspectivas económicas registraron una mejora importante, sin embargo, es pronto para afirmar que dicho incremento pueda consolidarse como tendencia en el corto plazo.
- iii. **Señales de la Reserva Federal.** Lejos de fungir como indicador del rumbo que llevará la política monetaria en el país, las declaraciones de los miembros de la Fed dan señales a los consumidores. Durante el 1T16, muchos de sus comentarios deprimieron las expectativas de crecimiento económico. Sin embargo, algunas declaraciones más recientes de presidentes de la Fed, parecen estar generando una influencia positiva sobre las expectativas.

¿SE CONVERTIRÁ EN TENDENCIA? IMPLICACIONES PARA EL CRECIMIENTO

Las ventas minoristas son uno de los pilares de mayor importancia para el cálculo del producto interno bruto (PIB). En aras de dimensionar su impacto, cabe señalar que el **consumo representa el 69% del PIB** estadounidense y, el comercio al por menor comprende cerca del 85% del consumo. Como mencionamos anteriormente, es el componente subyacente de ventas, es decir, aquel que excluye ventas de autos y gasolina, el que se utiliza para el cálculo del consumo personal.

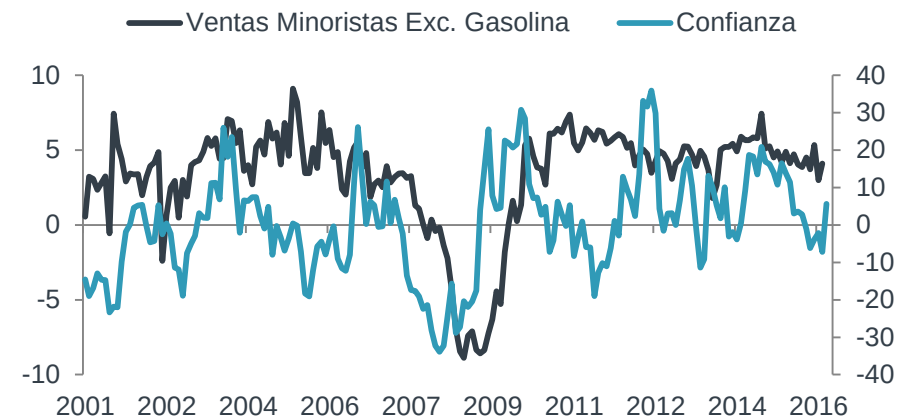
Considerando lo anterior, este componente registró un alza de 1.70% anual durante el 1T16, contraste con el 2.57% registrado en abril. Por otra parte, un factor

Así Va- Ventas Minoristas y Empleo (Var. %Anual)



Fuente: GFBX+/ BLS/ Census Bureau

Así Va- Ventas Minoristas y Confianza (Var. %Anual)



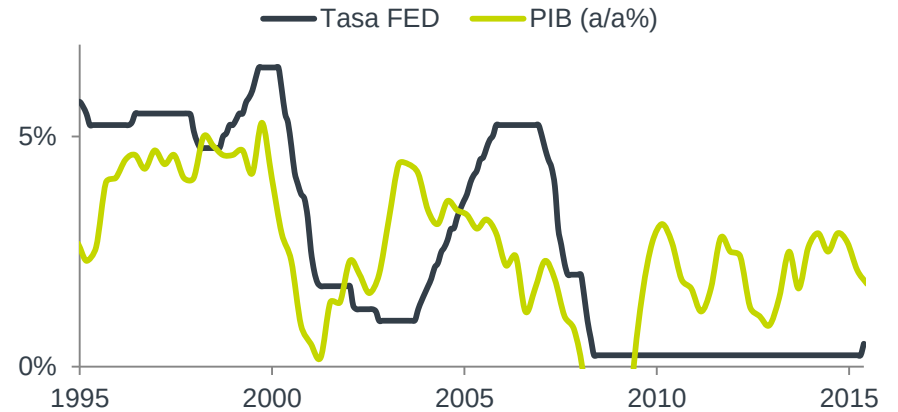
Fuente: GFBX+/Census Bureau/ U. Michigan

importante de la [desaceleración del PIB estadounidense](#) durante el 1T16, se encontró relacionada con la contracción de 1.6% en el consumo de bienes durables. Parece que las perspectivas de alza en tasa moderadas podrían fungir como catalizador del consumo de este tipo de bienes en el corto plazo.

Es precipitado afirmar que el incremento en ventas minoristas durante abril robustecerá el PIB durante el 2T16. No debe dejar de considerarse que existieron elementos de carácter coyuntural que no estarán presentes durante los dos meses restantes, por lo que las ventas podrían no sostener el ritmo de crecimiento de abril.

En lo que respecta al ritmo de alza en tasas que seguirá la Reserva Federal, lo cierto es que la cifra no ejerció influencia en el mercado sobre la probabilidad asociada a las reuniones de junio (4.0%) y julio (17.4%). Empero, acorde con la curva de futuros de la tasa de fondos federales, la probabilidad implícita de que se dé un alza de 25pb en la reunión de septiembre pasó de 34.0% a 35.6%, por otra parte, la probabilidad de alza en la reunión de febrero 2017 pasó de 56.9% a 58.0%. Lo cierto, es que pese al resultado positivo, el indicador provocó cambios marginales en las expectativas de alza en tasas por parte del mercado.

Así Va- PIB (Var. %Anual) y Tasa Objetivo Fed (%)



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, Juan Antonio Mendiola Carmona, 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 1616	ldomenech@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
José Eduardo Coello Kunz	Analista / Alimentos y Bebidas / Comercio	55 56251700 x 1709	jcoello@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 ECONOMICA

Dolores Maria Ramón Correa	Economista Jr. / Política Monetaria	55 56251500 x 1546	dramon@vepormas.com.mx
Mónica Pamela Díaz Loubet	Economista Jr. / Consumo / Política Fiscal	55 56251500 x 1767	mpdiaz@vepormas.com.mx
Mariana Paola Ramírez Montes	Economista Jr. / Industria / Petróleo	55 56251500 x 1725	mpramirez@vepormas.com.mx

ADMINISTRACION 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