

## JAPÓN: ENTRA EN RECESIÓN

### ENTRA EN RECESIÓN LA TERCERA ECONOMÍA DEL MUNDO

El domingo pasado, el Instituto de Investigación Social y Económica de Japón dio a conocer que, en el tercer trimestre de 2014 marcó un decrecimiento de 0.4% a tasa trimestral, registrando así la cuarta recesión del país desde el 2008. La cifra sorprendió al mercado debido a que se esperaba un crecimiento positivo de 0.5%. Otras cifras apuntan a un mejor 4T14, entre ellas la producción industrial, que creció 2.9% en septiembre frente al mes previo, la confianza del consumidor, que se ha mantenido por encima de los 35 puntos y el mejor desempeño de las exportaciones.

Debido a la publicación de la cifra trimestral el Primer Ministro, Shinzo Abe, señaló que pospondrá el nuevo incremento de impuestos hasta abril de 2017, originalmente estipulados para octubre 2015.

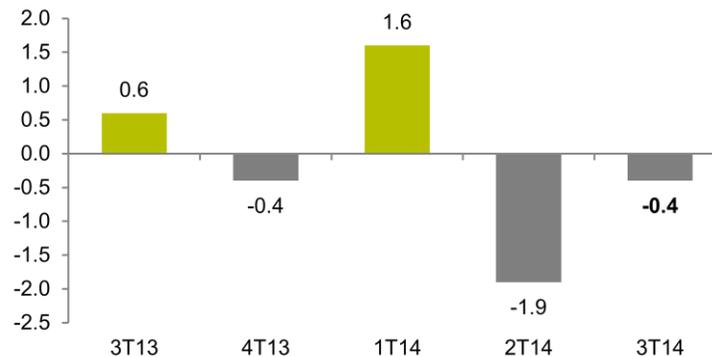
### POSITIVO EN MEDIANO PLAZO

A pesar del pesimismo de los mercados, se espera que con los nuevos estímulos anunciados por el Primer Ministro, después de darse a conocer la cifra del PIB, junto con las medidas del Banco de Japón el crecimiento registre un mejor desempeño.

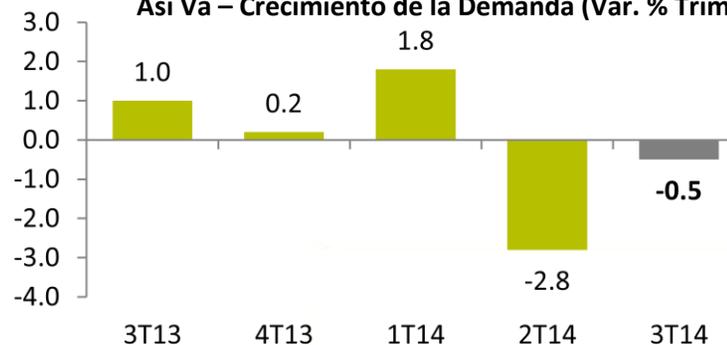
Factores que pueden ayudar al crecimiento de la economía son:

- Postergación del nuevo aumento al impuesto hasta el 2017.
- Aumento en la creación de empleo, que llevará a incrementar el consumo doméstico.
- Mejoría en el aumento de la producción industrial.
- Ventaja relativa en exportaciones, debido a la continua depreciación del yen frente al dólar.

Así Va – Crecimiento del PIB (Var. % Trim)



Así Va – Crecimiento de la Demanda (Var. % Trim)



Fuente: BX+ con información de Bloomberg.

“Cuando despiertas cada día, tienes dos opciones: ser positivo o negativo. Es cuestión e perspectiva.”

**Harvey Mackay**

*Dolores Ramón*  
dramon@vepormas.com.mx  
562251500 Ext. 1546

*Isaac Velasco*  
jvelascoo@vepormas.com.mx  
562251500 Ext. 1454

**NOVIEMBRE 18, 2014**



CATEGORÍA:  
ANÁLISIS / ESTRATEGIA



**5** TIEMPO ESTIMADO  
DE LECTURA (min)



OBJETIVO DEL REPORTE

Dar a conocer con mayor detalle el panorama económico.

## ¿CÓMO SE DESEMPEÑÓ LA ECONOMÍA EN EL 3T14?

El Instituto de Investigación Social y Económico de Japón informó el domingo por la noche que la economía decreció -0.4% en el tercer trimestre del 2014 en comparación con el trimestre inmediato anterior, utilizando cifras ajustadas por estacionalidad. El resultado estuvo por **debajo** del +0.5% que esperaba el consenso y la cifra fue mayor al -1.9% registrado en el 2T14. Ello llevó a que la tercera economía del mundo entrara por cuarta vez desde el 2008 en una recesión, resultado principalmente se debió al impacto negativo que causó el pasado aumento a los impuestos en abril 2014.

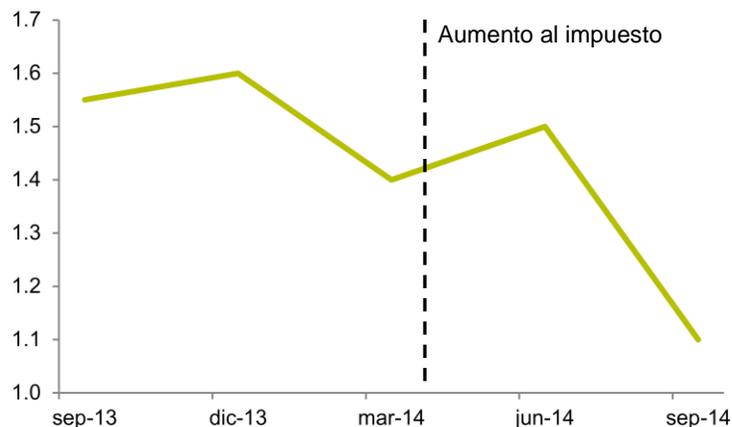
El Producto Interno Bruto (PIB) se contrajo en términos anualizados 1.6% en tres meses hasta septiembre, registrando la segunda caída consecutiva.

La demanda interna tuvo un impacto negativo en el crecimiento del PIB real de -0.5%, la demanda privada cayó -0.9% mientras que la demanda pública subió 0.7%. Las exportaciones y las importaciones crecieron 1.3% y 0.8%, respectivamente.

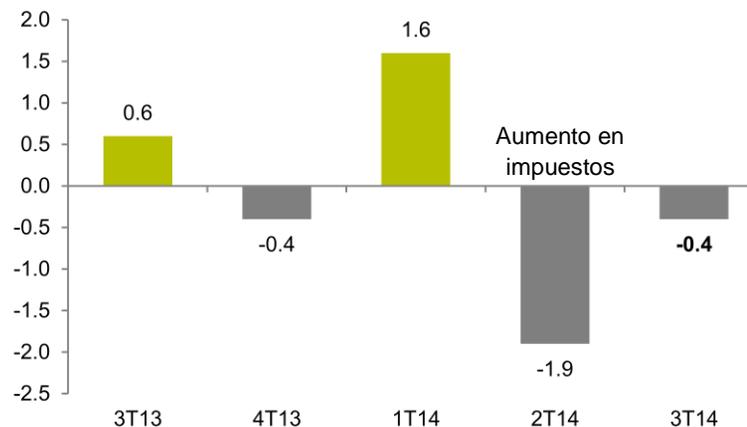
La recuperación de la economía japonesa ha continuado con una tendencia moderada. Ello se debe principalmente a la débil producción observada, la cual se asocia con la caída en la demanda interna relacionada al aumento en los impuestos en abril de 2014. Asimismo, los envíos a otras economías no han reportado el aumento esperado dada la difícil situación en la Eurozona (el 10.45% de las exportaciones japonesas son hacia la Unión Europea).

- La inversión fija se ha mantenido creciendo a un ritmo modesto debido a que las ganancias de las compañías aún no muestran una mejoría importante desde el aumento en el impuesto. Del mismo modo, la capacidad utilizada en septiembre no marcó cambio con respecto a la observando en julio. Las grandes empresas de manufactura estuvieron casi en línea con lo reportando en junio, mientras que las pequeñas empresas si marcaron un deterioro marginal.
- El consumo continúa marcando una tendencia optimista llevado por la mejoría en el sector laboral y la situación de ingresos. Sin embargo, el impuesto a las ventas ha tenido un efecto negativo de corto plazo especialmente en los bienes durables. La confianza del consumidor también se encuentra débil pero ha venido mejorando desde mayo de 2014. Los bienes durables cayeron 4.5%, los bienes semi-durables crecieron 3.5% y los bienes no durables aumentaron 2.0% y los servicios no marcaron cambios frente al trimestre anterior.

Así Va – Pronóstico 2014 (PIB)

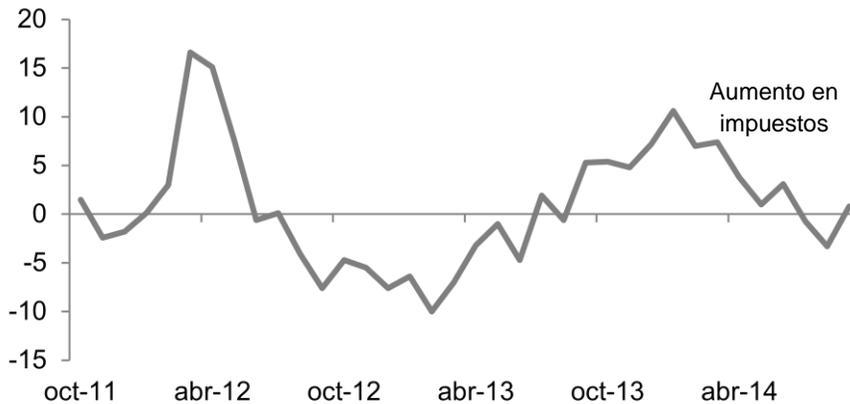


Así Va – Crecimiento del PIB (Var. % Trim.)



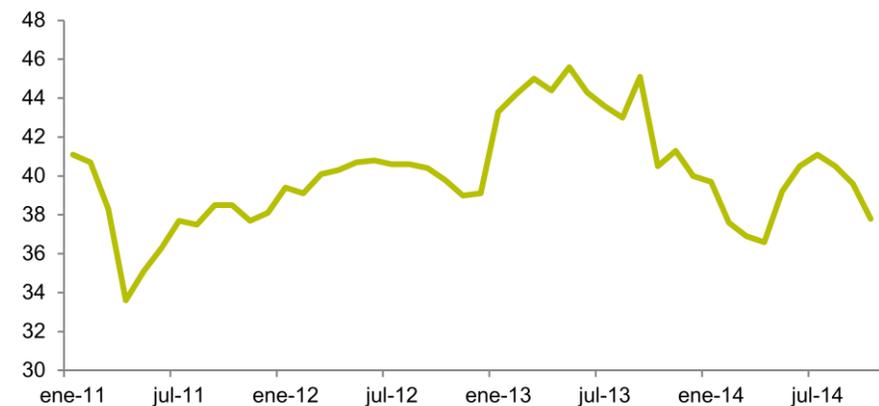
Fuente: Elaboración propia con información de Bloomberg.

Así Va – Producción Industrial (Var. % Anual)



Fuente: Elaboración propia con información de Bloomberg.

Así Va – Confianza al consumidor (Puntos)



## ¿CÓMO SE VE JAPÓN EN EL MEDIANO PLAZO?

El estancamiento de la economía japonesa se debe a cuatro factores, principalmente: i) a una gran deuda pública, la deuda pública como porcentaje del PIB en el 2014 se estima que sea 245.0%, en EUA 105.6%, en Alemania 75.5%, en Singapur 103.1% y en México 47.9% (según el FMI), ii) a una débil inflación (demanda interna), iii) a una recuperación mundial lenta y a iv) la incertidumbre en el consumo por los aumentos en los impuestos.

Después del anuncio de hoy, el Primer Ministro de Japón, Shinzo Abe, decidió posponer el segundo aumento de impuestos de octubre 2015 a abril 2017 estipulado en la política “Abenomics”, y además llamó a unas nuevas elecciones generales para renovar su mandato. Este retraso en el incremento de impuestos se hizo con el objetivo de aminorar el estancamiento de la economía. Ello se sumó a un paquete de medidas para estimular la economía y factores de mercado, entre los cuales destacan las siguientes:

- El anuncio de una expansión monetaria por parte del Banco de Japón (BoJ) a partir del 4 de noviembre ([Japón: Nuevos estímulos](#)).
- El aumento al impuesto ha sido coyuntural, tenido un efecto negativo contenido en los bienes de consumo. La producción industrial en septiembre tuvo un crecimiento de 2.9% en términos mensuales, por lo que podría significar un posible aumento en el consumo.
- Los nuevos estímulos por parte del gobierno y del banco central han reducido la incertidumbre en el mercado nacional e internacional. Ello podría ayudar a la recuperación gradual.
- El yen mostró una depreciación de 8% frente al dólar americano en el 3T14, lo que hace más competitivos los productos japoneses frente a la competencia. Además, de octubre a noviembre la moneda cayó 6.48% más, lo que hace aún más atractivas las exportaciones del país. Ello, más la constante recuperación de Estados Unidos marcan un mejor desempeño futuro en la balanza comercial de Japón.

Así Va - Comparación de pronósticos

	2014		2015	
	PIB	Inflación	PIB	Inflación
Banco de Japón	0.5	3.2	1.5	2.4
FMI	0.9	2.7	0.8	2.0
Consenso	2.2	1.7	3.0	1.8

Fuente: Elaboración propia con información BoJ, FMI y Bloomberg.





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, Andrés Audiffred Alvarado, Juan Elizalde Moreras, Juan José Reséndiz Téllez, Juan Antonio Mendiola Carmona, José Isaac Velasco, Edmond Kuri Sierra, Dolores María Ramón Correa y Daniel Sánchez Uranga, 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





## Directorio

<b>DIRECCIÓN</b>				
Alejandro Finkler Kudler	Director General / Casa de Bolsa	55 56251500 x 1523		<a href="mailto:afinkler@vepormas.com.mx">afinkler@vepormas.com.mx</a>
Carlos Ponce Bustos	Director Ejecutivo de Análisis y Estrategia	55 56251537 x 1537		<a href="mailto:cponce@vepormas.com.mx">cponce@vepormas.com.mx</a>
Fernando Paulo Pérez Saldivar	Director Ejecutivo de Mercados	55 56251517 x 1517		<a href="mailto:fperez@vepormas.com.mx">fperez@vepormas.com.mx</a>
Juan Mariano Cerezo Ruiz	Director de Mercados	55 56251609 x 1609		<a href="mailto:icerezo@vepormas.com.mx">icerezo@vepormas.com.mx</a>
Manuel Antonio Ardines Pérez	Director De Promoción Bursátil	55 56251500 x 9109		<a href="mailto:mardines@vepormas.com.mx">mardines@vepormas.com.mx</a>
Jaime Portilla Escalante	Director De Promoción Bursátil Monterrey	81 83180300 x 7329		<a href="mailto:jportilla@vepormas.com.mx">jportilla@vepormas.com.mx</a>
Ingrid Monserrat Calderón Álvarez	Asistente Dirección de Análisis y Estrategia	55 56251541 x 1541		<a href="mailto:icalderon@vepormas.com.mx">icalderon@vepormas.com.mx</a>
<b>ANÁLISIS BURSÁTIL</b>				
Rodrigo Heredia Matarazzo	Subdirector - Sector Minería	55 56251515 x 1515		<a href="mailto:rheredia@vepormas.com.mx">rheredia@vepormas.com.mx</a>
Laura Alejandra Rivas Sánchez	Proyectos y Procesos Bursátiles	55 56251514 x 1514		<a href="mailto:lrivas@vepormas.com.mx">lrivas@vepormas.com.mx</a>
Marco Medina Zaragoza	Vivienda / Infraestructura / Fibras	55 56251500 x 1453		<a href="mailto:mmedinaz@vepormas.com.mx">mmedinaz@vepormas.com.mx</a>
Jose Maria Flores Barrera	Alimentos / Bebidas / Consumo Discrecional	55 56251500 x 1451		<a href="mailto:jfloresb@vepormas.com.mx">jfloresb@vepormas.com.mx</a>
Andrés Audiffred Alvarado	Telecomunicaciones / Financiero	55 56251530 x 1530		<a href="mailto:aaudiffred@vepormas.com.mx">aaudiffred@vepormas.com.mx</a>
Juan Elizalde Moreras	Comerciales / Aeropuertos / Industriales	55 56251709 x 1709		<a href="mailto:jelizalde@vepormas.com.mx">jelizalde@vepormas.com.mx</a>
Juan Jose Reséndiz Téllez	Análisis Técnico	55 56251511 x 1511		<a href="mailto:jresendiz@vepormas.com.mx">jresendiz@vepormas.com.mx</a>
Juan Antonio Mendiola Carmona	Analista Proyectos y Procesos Bursátiles y Mercado	55 56251508 x 1508		<a href="mailto:jmendiola@vepormas.com.mx">jmendiola@vepormas.com.mx</a>
Daniel Sánchez Uranga	Editor Bursátil	55 56251529 x 1529		<a href="mailto:dsanchez@vepormas.com.mx">dsanchez@vepormas.com.mx</a>
<b>ESTRATEGIA ECONOMICA</b>				
José Isaac Velasco Orozco	Analista Económico	55 56251500 x 1454		<a href="mailto:jvelasco@vepormas.com.mx">jvelasco@vepormas.com.mx</a>
Edmond Kuri Sierra	Analista Económico	55 56251500 x 1725		<a href="mailto:ekuri@vepormas.com.mx">ekuri@vepormas.com.mx</a>
Dolores Maria Ramón Correa	Analista Económico	55 56251500 x 1546		<a href="mailto:dramon@vepormas.com.mx">dramon@vepormas.com.mx</a>
<b>ADMINISTRACION DE PORTAFOLIOS</b>				
Mónica Mercedes Suarez	Director de Gestión Patrimonial	55 11021800 x 1964		<a href="mailto:mmsuarez@vepormas.com.mx">mmsuarez@vepormas.com.mx</a>
Mario Alberto Sánchez Bravo	Subdirector de Administración de Portafolios	55 56251513 x 1513		<a href="mailto:masanchez@vepormas.com.mx">masanchez@vepormas.com.mx</a>
Ana Gabriela Ledesma Valdez	Gestión de Portafolios	55 56251526 x 1526		<a href="mailto:glesdesma@vepormas.com.mx">glesdesma@vepormas.com.mx</a>
Ramón Hernández Vargas	Sociedades de Inversión	55 56251536 x 1536		<a href="mailto:rhernandez@vepormas.com.mx">rhernandez@vepormas.com.mx</a>
Juan Carlos Fernández Hernández	Sociedades de Inversión	55 56251545 x 1545		<a href="mailto:jfernandez@vepormas.com.mx">jfernandez@vepormas.com.mx</a>
Heidi Reyes Velázquez	Promoción de Activos	55 56251534 x 1534		<a href="mailto:hreyes@vepormas.com.mx">hreyes@vepormas.com.mx</a>

