



¡EconoTris!

GRUPO FINANCIERO



SHCP BAJA PIB AL CONOCERSE 1T15

LA NOTICIA: LA ECONOMÍA CRECE 2.5% EN EL 1T15, SHCP REDUCE ESTIMADO A 2.7% EN 2015

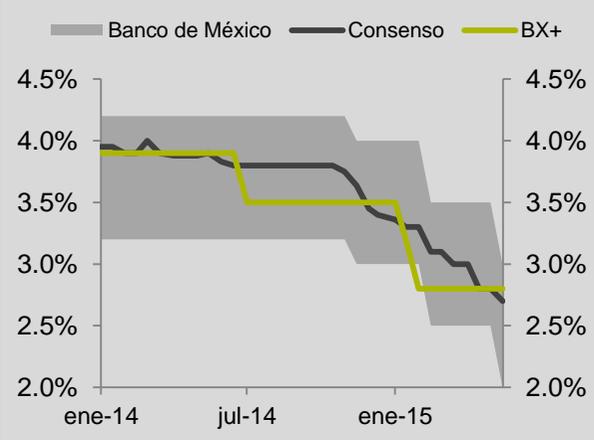
El Instituto Nacional de Estadística y Geografía (INEGI) dio a conocer que el Producto Interno Bruto del 1T15 creció 2.5% a tasa anual, ligeramente superior al consenso de 2.4% (BX+: 2.4%) y por debajo del último trimestre del año previo (2.6%). De acuerdo al reporte del Instituto, el crecimiento de la economía se debió a un avance de las actividades agropecuarias de 6.8% (3.5% del PIB), de la industria de 1.4% (33.8% del PIB) y de los servicios de 2.9% (62.7% del PIB).

En su comparación trimestral, la economía creció 0.4%, por arriba del estimado de consenso de 0.3%. Lo anterior se debió a que el sector agropecuario avanzó 3.0%, el secundario o industrial cayó en 0.2% y el terciario o de servicios creció 0.5%.

Por otro lado, el reporte de Indicador Global de la Actividad Económica (IGAE) mostró que en marzo el crecimiento en términos anuales de la economía fue de 2.7% (BX+: 2.4%), mientras que el consenso estimaba un avance de 2.6%. Las actividades primarias cayeron 0.8% (BX+: 5.2%) y las terciarias avanzaron 3.3% (BX+: 2.7%); mientras que las secundarias, cifra anunciada la semana pasada en la actividad industrial, crecieron a un ritmo de 1.7% (Véase: [Avanza Industria](#)).

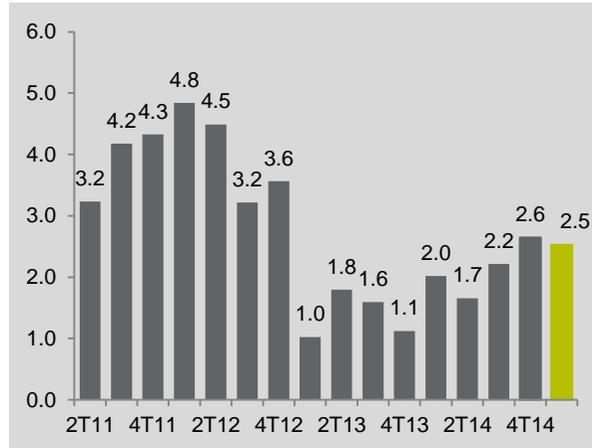
Después de conocerse la noticia, la Secretaría de Hacienda y Crédito Público (SHCP) recortó el crecimiento económico para México a 2.7% (rango: 2.2% a 3.2%) desde 3.7% publicado en los Criterios Generales de Política Económica en septiembre de 2014 y en los Precriterios de 2016, presentados a finales de marzo de este año. Es de importancia señalar que es el primer ajuste que hace ésta Secretaría después de dar a conocer su pronóstico en septiembre de 2014.

EXPECTATIVAS DE PIB 2015 (VAR. % ANUAL)



Fuente: GFBX+/ INEGI / Bloomberg.

PIB TRIMESTRAL ANUAL



IGAE (VAR. % ANUAL)



IMPACTO: NEUTRAL, SIMILAR CON LO ESPERADO

El impacto de mercado fue neutral debido a que el resultado fue similar a lo esperado por el consenso. Después de publicados los datos de crecimiento económico para México, el USD/MXN registró una apreciación del 0.11%, pasando de niveles de 15.21 hasta 15.19. El mercado de bonos reaccionó cambiando la tasa de 5.89% hasta alcanzar 5.88%. Se destaca que la atención de los inversionistas estará puesta en la reunión del Banco Central, referente a las negociaciones de la deuda de Grecia.

21 de mayo de 2015



Es importante mencionar que el lunes de esta semana, Banxico recortó su pronóstico de crecimiento para 2015 en la presentación de su informe trimestral de inflación, al pasar de un rango de 2.5% a 3.5% a uno de 2.0% a 3.0%. En el caso de la encuesta de expectativas de Banamex, los analistas ajustaron a la baja el PIB de México para 2015, el cual se estima se encuentre en 2.7% (antes 2.8%). Dicho lo anterior, el ajuste de SHCP fue tardío, considerando que el Fondo Monetario Internacional ajustó su pronóstico de crecimiento en enero y nuevamente en abril, mientras que el sector privado redujo sus expectativas inmediatamente después de conocerse los recortes al gasto público instrumentados en el primer trimestre de este año.

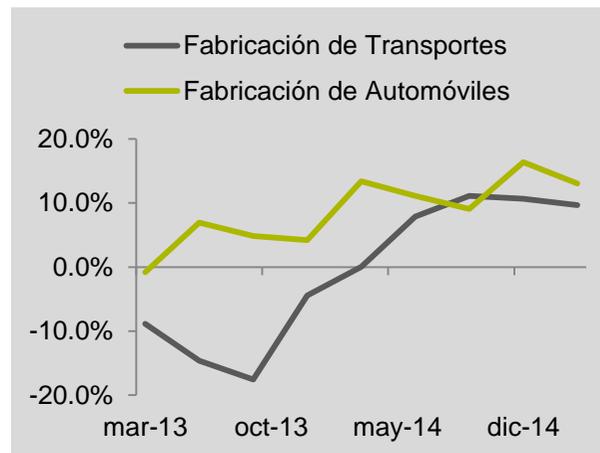
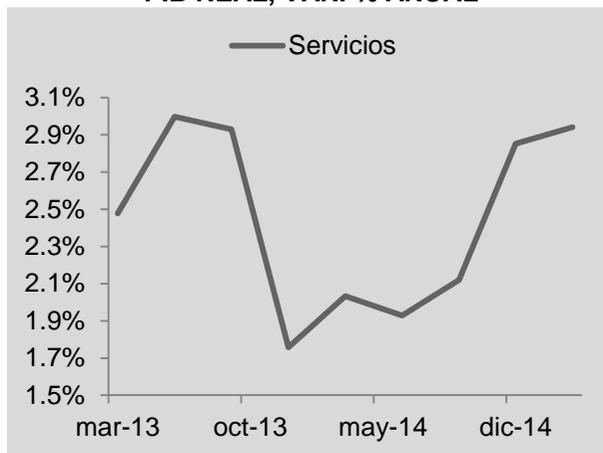
IMPLICACIÓN PARA PRONÓSTICO: MANTENEMOS ESTIMADO DE 2.8% PARA 2015

La implicación para nuestro pronóstico es neutral dado que las cifras presentadas por el INEGI fueron similares a nuestro estimado de crecimiento del PIB al 1T15 y del IGAE de marzo. Este crecimiento está sustentado la recuperación del sector de la construcción en el 1T15 (4.2%) y una evolución, aunque lenta, del consumo privado que se observa con un incremento en servicios (2.9% al 1T15). Después de un mejor 1T15 en indicadores de consumo de las familias, revisamos al alza nuestro pronóstico del consumo privado a 3.3% desde 2.9%.

Nuestro principal socio comercial (EUA) atraviesa un menor dinamismo al esperado para el 1T15, principalmente dadas las condiciones climáticas. Recordamos que a pesar de mayores exportaciones de México a EUA, las ventas de automóviles en dicho país se han desacelerado. Lo anterior, explica la caída en las manufacturas de México, principalmente en la fabricación de automóviles. Debido a lo anterior, revisamos nuestro pronóstico de crecimiento del sector industrial de 3.0% para todo 2015 a 2.3%.

El resultado de lo anterior es que el balance de riesgos se mantiene sin cambios y nuestro estimado de crecimiento para el PIB se mantiene en 2.8% para 2015.

PIB REAL, VAR. % ANUAL



Fuente: GFBX+ / INEGI



VARIABLE QUE AFECTA	ACTUAL	2015E
Tipo de Cambio	15.19	14.80
Inflación	3.06	2.90
Tasas de Referencia	3.00	3.25
PIB	2.53	2.80
Tasa de 10 Años	5.88	6.50

OBJETIVO DE LA NOTA

Comentario breve y oportuno de un evento sucedido en los últimos minutos

TIEMPO ESTIMADO DE LECTURA

¡Un Tris!

Mariana Ramírez / Isaac Velasco

mpramirez@vepormas.com.mx

jvelasco@vepormas.com.mx

55 56251500 x 1725

55 56251500 x 1682



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, Ruben López Romero, Juan José Reséndiz Téllez, Juan Antonio 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 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 corporativas 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



Directorio

DIRECCIÓN			
Alejandro Finkler Kudler	Director General / Casa de Bolsa	55 56251500 x 1523	afinkler@vepormas.com.mx
Carlos Ponce Bustos	Director General de Análisis y Estrategia	55 56251537 x 1537	cponce@vepormas.com.mx
Fernando Paulo Pérez Saldivar	Director General de Mercados y Tesorería	55 56251517 x 1517	fperez@vepormas.com.mx
Juan Mariano Cerezo Ruiz	Director de Mercados	55 56251609 x 1609	icerezo@vepormas.com.mx
Manuel Antonio Ardines Pérez	Director de Promoción Bursátil	55 56251500 x 9109	mardines@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
Jose María Flores Barrera	Analista / Consumo Discrecional / GAP / Gps. Inds.	55 56251500 x 1451	jfloresb@vepormas.com.mx
Ruben López Romero	Analista / Alimentos / Bebidas / Minoristas	55 56251500 x 1709	rlopezr@vepormas.com.mx
Juan Jose 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	ivelascoo@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			
Mónica Mercedes Suarez	Director de Gestión Patrimonial	55 11021800 x 1964	mmsuarez@vepormas.com.mx
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