



# ¡EconoTris!

GRUPO FINANCIERO



## MX: AVANZAN EXPORTACIONES

### LA NOTICIA: EL DÉFICIT COMERCIAL EN JUNIO MAYOR A LO ESPERADO

El Instituto Nacional de Estadística y Geografía (INEGI) reportó que la Balanza Comercial de junio registró un déficit comercial de -749.0 millones de dólares (md), debajo del mes previo de -1,017.4 md y por arriba del consenso de -502.7 md.

La explicación del comportamiento del déficit obedece a que las exportaciones registraron un crecimiento positivo de 1.2% derivado del avance de 6.8% de las exportaciones no petroleras y un retroceso de 41.0% de las petroleras. Con su principal socio comercial (EUA), las exportaciones no petroleras crecieron 8.5% a tasa anual, con un avance de 13.4% de las exportaciones automotrices (previo: 3.5%).

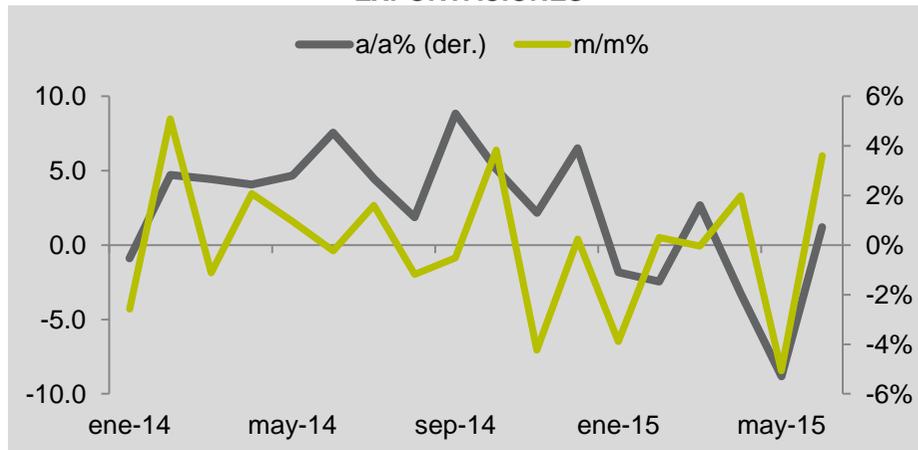
### AVANCE / CAÍDA EN JUNIO (M/M%)

Exportaciones				
Petroleras	No Petroleras			
Total	Agropecuarias	Extractivas	Manufacturas	
↓ -1.5%	↓ -0.8%	↑ 120.3%	↑ 3.1%	
Importaciones				
Petroleras	No Petroleras			
Total	Consumo	Intermedio	Capital	
↑ 16.5%	↑ 3.2%	↑ 1.3%	↑ 6.1%	

Por otra parte, las importaciones registraron un crecimiento positivo de 4.7% frente al mismo periodo del 2014, lo que se debe a un crecimiento de 6.8% de las importaciones no petroleras y una contracción de 14.2% de las petroleras. Por tipo de bien, las importaciones de bienes de consumo crecieron 2.4% anual, las de bienes de consumo intermedio crecieron 3.0% anual y las de bienes de capital avanzaron 21.7% a tasa anual (máximo desde noviembre de 2012).

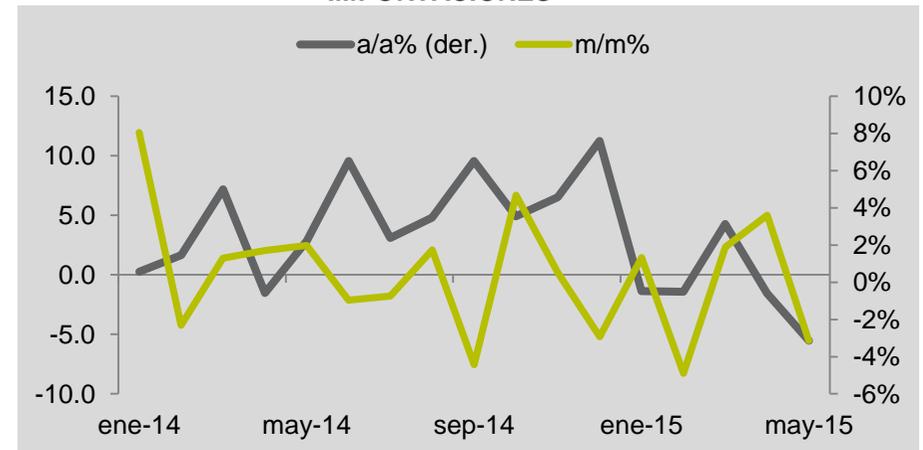
En su comparación mensual y con cifras ajustadas por estacionalidad, las exportaciones marcaron un crecimiento de 3.6% porque las no petroleras avanzaron 4.0%, lideradas por las exportaciones extractivas que tuvieron un máximo histórico (120.3%). Las manufacturas crecieron 3.1% respecto al mes previo, con un ligero avance de manufacturas automotrices (0.3% junio vs. 0.6% en promedio del año) y el mayor avance de las no automotrices en lo que va del año (4.6%). Las exportaciones petroleras se contrajeron en 1.5% luego del avance de 19.6% del mes pasado. Las importaciones reportaron un crecimiento de 2.1%, debido de que las petroleras registraron el mayor crecimiento del año (16.5%) y las no petroleras presentaron un ligero crecimiento de 0.9% (previo: -2.9%).

### EXPORTACIONES



Fuente: GFBX+ / INEGI

### IMPORTACIONES



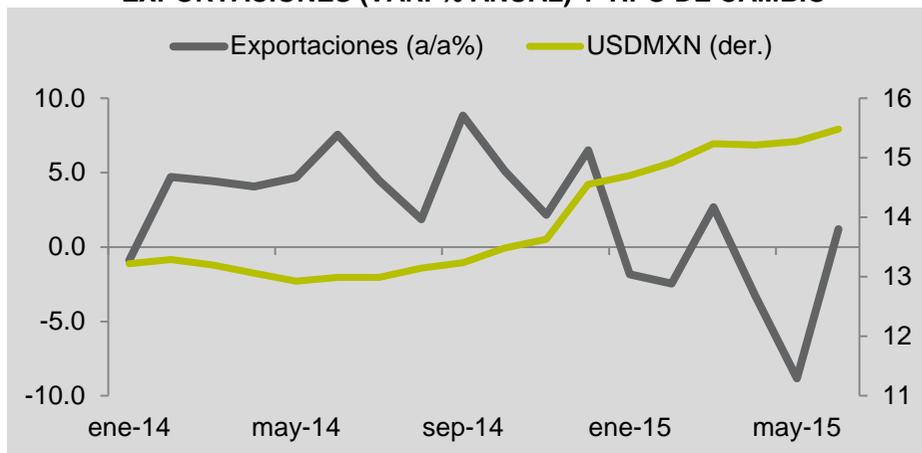
### IMPLICACIÓN PARA PRONÓSTICO: LAS EXPORTACIONES AVANZAN CON RITMO LENTO

Después de dos meses de caídas consecutivas y de cuatro meses de registrar contracciones, las exportaciones presentaron un avance. No obstante lo anterior, este crecimiento positivo es menor al registrado en marzo (1.2% en junio vs. 2.7% en marzo) e inferior al registrado el año previo (7.6% en junio 2014).



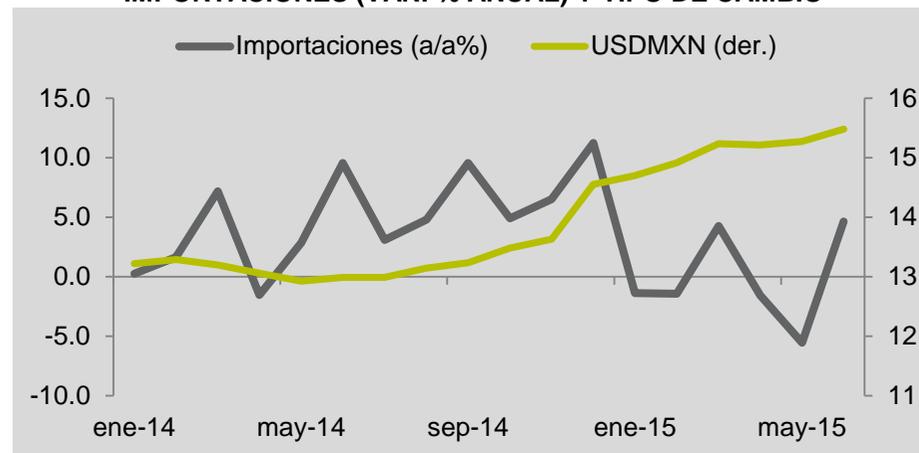
En este sentido, resulta interesante resaltar que la divisa mexicana se depreció 1.4% en junio respecto del mes anterior, mientras que en mayo el peso se depreció 0.4% a tasa anual.

**EXPORTACIONES (VAR. % ANUAL) Y TIPO DE CAMBIO**



Fuente: GFBX+/Bloomberg/ INEGI.

**IMPORTACIONES (VAR. % ANUAL) Y TIPO DE CAMBIO**



Fuente: GFBX+/Bloomberg/ INEGI.

Este débil comportamiento refleja que la demanda externa y, en particular, la correspondiente a la del principal socio comercial de México (EUA), continúa débil. Incluso, las importaciones realizadas de EUA a México se redujeron en 4.8% a tasa anual en mayo, lo que la sitúa como la contracción más alta de lo que va del año (promedio: -0.9%). El sector manufacturero, que cuenta con una participación del 89.8% del total de exportaciones, mantiene la tendencia a la baja. Lo anterior introduce cierta cautela, en la medida en la que el sector manufacturero contribuye al 17.0% del PIB. En este sentido, el crecimiento de la economía mexicana en junio, mediante el indicador IGAE, registró un comportamiento débil al crecer 1.5% a tasa anual (previo: 2.1%).

Por otra parte, las importaciones crecieron 4.7% en junio a tasa anual después de un retroceso del mes anterior. Este crecimiento fue el más alto del año (vs. 4.3% en marzo) pero fue inferior al registrado el año previo (9.6% a tasa anual). Es importante mencionar que, la cifra de la inflación general para la primera quincena de julio sugiere que el tipo de cambio no ha tenido repercusiones en el precio de las mercancías no alimenticias. Adicional a lo anterior, hace unos días conocimos que la tasa de desempleo se ubicó en niveles bajos en junio, por lo que este comportamiento podría ser favorecedor para las importaciones en los próximos meses pero un factor que podría continuar influyendo su comportamiento es el tipo de cambio.



<b>VARIABLE QUE AFECTA</b>	<b>ACTUAL</b>	<b>2015E</b>
Tipo de Cambio	16.27	n.d.
Inflación	2.76	2.90
Tasas de Referencia	3.00	3.25
<b>PIB</b>	<b>2.50</b>	<b>2.80</b>
Tasa de 10 Años	6.10	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**

*mpramirez@vepormas.com.mx*

*55 56251500 x 1725*



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, Gabriel Treviño Castillo 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 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 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
<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

**GRUPO FINANCIERO VE POR MÁS, S.A. de C.V.**

<b>DIRECCIÓN</b>			
Tomas Christian Ehrenberg Aldford	Director General de Grupo Financiero	55 11021800 x 1807	<a href="mailto:tehrenberg@vepormas.com.mx">tehrenberg@vepormas.com.mx</a>
Maria del Carmen Bea Suarez Cue	Director General Banco	55 11021800 x 1950	<a href="mailto:msuarez@vepormas.com.mx">msuarez@vepormas.com.mx</a>
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	DGA Análisis y Estrategia	55 56251537 x 1537	<a href="mailto:cponce@vepormas.com.mx">cponce@vepormas.com.mx</a>
Fernando Paulo Pérez Saldivar	DGA Tesorería y Mercados	55 56251517 x 1517	<a href="mailto:fperez@vepormas.com.mx">fperez@vepormas.com.mx</a>
Alfredo Rabell Mañon	DGA Desarrollo Comercial	55 11021800 x 1876	<a href="mailto:arabell@vepormas.com.mx">arabell@vepormas.com.mx</a>
Francisco Javier Gutiérrez Escoto	Director de Región	55 11021800 x 1910	<a href="mailto:fgutierrez@vepormas.com.mx">fgutierrez@vepormas.com.mx</a>
Enrique Fernando Espinosa Teja	Director de Banca Corporativa	55 11021800 x 1854	<a href="mailto:eespinosa@vepormas.com.mx">eespinosa@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>
Lidia Gonzalez Leal	Director Patrimonial Monterrey	81 83180300 x 7314	<a href="mailto:ligonzalez@vepormas.com.mx">ligonzalez@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 A. Bursátil / Metales – 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	Analista / Vivienda / Infraestructura / Fibras	55 56251500 x 1453	<a href="mailto:mmedinaz@vepormas.com.mx">mmedinaz@vepormas.com.mx</a>
Jose María Flores Barrera	Analista / Consumo Discrecional / GAP / Gps. Inds.	55 56251500 x 1451	<a href="mailto:jfloresb@vepormas.com.mx">jfloresb@vepormas.com.mx</a>
Gabriel Treviño Castillo	Analista / Alimentos / Bebidas	55 56251500 x 1709	<a href="mailto:gtrevino@vepormas.com.mx">gtrevino@vepormas.com.mx</a>
Juan Eduardo Hernández S.	Analista / Financiero / Telecomunicaciones	55 56251500 x 1530	<a href="mailto:jehernandezs@vepormas.com.mx">jehernandezs@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	Economista Senior	55 56251500 x 1682	<a href="mailto:ivelascoo@vepormas.com.mx">ivelascoo@vepormas.com.mx</a>
Dolores Maria Ramón Correa	Economista Jr.	55 56251500 x 1546	<a href="mailto:dramon@vepormas.com.mx">dramon@vepormas.com.mx</a>
Mónica Pamela Díaz Loubet	Economista Jr.	55 56251500 x 1767	<a href="mailto:mpdiaz@vepormas.com.mx">mpdiaz@vepormas.com.mx</a>
Mariana Paola Ramírez Montes	Economista Jr.	55 56251500 x 1725	<a href="mailto:mpramirez@vepormas.com.mx">mpramirez@vepormas.com.mx</a>
<b>ADMINISTRACION DE PORTAFOLIOS</b>			
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:qledesma@vepormas.com.mx">qledesma@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>