



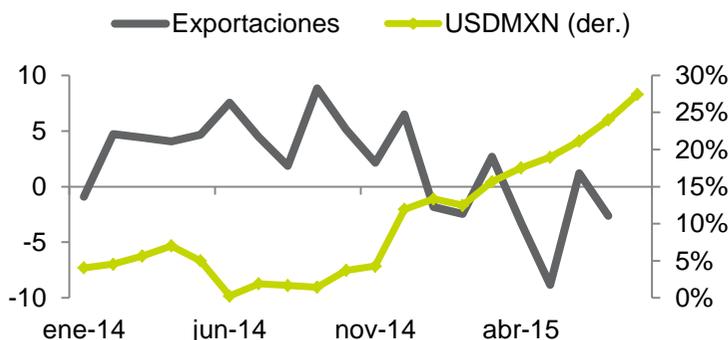
¡Econotris!

BX+

USDMXN NO RESCATA EXPORTACIONES

- **NOTICIA:** El déficit de la Balanza Comercial aumentó en agosto, al ubicarse en -2.8 Mmd vs. -2.3 Mmd de julio. Adicionalmente, se acentuó por arriba de lo esperado por el consenso.
- **RELEVANTE:** La caída de las exportaciones no petroleras, en particular de las manufactureras, explica del mayor déficit comercial.
- **IMPLICACIÓN:** La depreciación del peso, que en lo que va del año fue de 12.9%, no ha sido suficiente para impulsar las exportaciones mexicanas.

Exportaciones y Tipo de Cambio (a/a%)



Fuente: GFBX+ / INEGI / Bloomberg.

SE ACENTÚA EL DÉFICIT COMERCIAL DE AGOSTO

El Instituto Nacional de Estadística y Geografía (INEGI) reportó que la Balanza Comercial de agosto presentó un déficit comercial de 2.8 mil millones de dólares (Mmd), superior al mes previo y por encima de lo esperado por el consenso. La explicación del comportamiento del déficit obedece a que las exportaciones manufactureras, que representan cerca de 90.0% de las exportaciones totales, registraron una contracción por segunda vez en el año.

EXPORTACIONES AUTOMOTRICES: PEOR DESEMPEÑO DEL AÑO

Las exportaciones cayeron por segundo mes consecutivo y, su contracción se sitúa como la segunda más grande del año. Lo anterior obedece a que:

- Las **exportaciones petroleras** (6.0% del total) mostraron también la segunda contracción más alta del año.
- Las **exportaciones no petroleras** (94.0% del total) presentaron una variación negativa por segunda ocasión en los primeros ocho meses del año. Particularmente, las correspondientes al sector manufacturero (89.1% de las exportaciones totales) se debilitaron. Destaca el caso de los **productos automovilísticos** (30.2% de las exportaciones totales), mismos que presentaron la primera contracción del año, luego de crecimientos de dos dígitos a inicios de 2015. Sin embargo, hacia EUA este tipo de productos avanzó aunque marginalmente (0.3%).

Por otro lado, las importaciones de agosto tuvieron el segundo resultado más bajo del año, al contraerse en 1.9%. Esto derivado de que las importaciones de bienes intermedios (72.8% de las importaciones totales) se contrajeron luego de dos variaciones positivas. Las importaciones no petroleras (11.1% de las importaciones totales) decrecieron por segunda vez en el año.

VAR. QUE AFECTA	ACTUAL	2015E
TIPO DE CAMBIO	16.98	16.10
INFLACIÓN	2.53	2.90
TASA DE REFERENCIA	3.00	3.25
PIB	2.20	2.20
TASA DE 10 AÑOS	6.10	6.50

Mariana Ramírez
 mpramirez@vepormas.com.mx
 56251500 Ext. 1725

Septiembre 25, 2015



CATEGORÍA
ECONÓMICO



TIEMPO ESTIMADO DE
LECTURA: ¡un TRIS!



OBJETIVO DEL REPORTE
Comentario breve y oportuno de un evento sucedido en los últimos minutos.

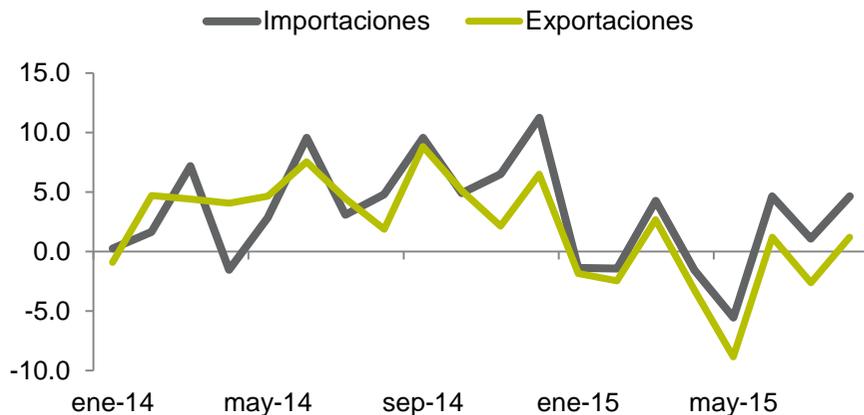
LA DEPRECIACIÓN DEL PESO NO FAVORECE LAS EXPORTACIONES

El valor de la divisa mexicana guarda una relación con las exportaciones, en la medida en la que abarata o encarece los productos mexicanos. En lo que va del año, la depreciación de la divisa en 12.9% ocasiona que los demandantes (países) encuentren en el mercado productos más baratos. Esta situación no está beneficiando las exportaciones, las cuales registran contracciones en lugar de avances favorables como se podría esperar.

Incluso, nuestras estimaciones muestran que el comportamiento de la divisa de un trimestre en particular –considerando todo lo demás constante- repercute en mayor medida las exportaciones dentro de tres a cuatro trimestres posteriores. Esto es, la depreciación del peso que inició marcadamente en el 3T14 y 4T14 tendría que beneficiar las exportaciones a mediados y finales de 2015. Sin embargo, hasta el mes de referencia no hemos visto un incremento en las exportaciones mexicanas. La explicación de lo anterior es que la demanda mundial no está respondiendo con una mayor compra hacia México. EUA es el principal socio comercial de México y, su difícil situación por el lado de la industria, es lo que ha disminuido la compra de productos e insumos mexicanos (Véase: [PIB Moderado 2015 y 2016](#)). Destaca el menor ritmo de las exportaciones automotrices, las cuales son relevantes en la medida en la que son el principal producto comercializado (cerca del 35.0% del total de las importaciones de EUA a México). Por lo que no esperamos que en el corto plazo, se revierta el ritmo de las exportaciones.

Finalmente, es de señalar que las importaciones han perdido su fortaleza, en línea con la pérdida de valor de la divisa mexicana. Esperamos que la balanza comercial mantenga el déficit comercial acentuado como consecuencia del desempeño de la economía mundial.

BALANZA COMERCIAL (VAR. % ANUAL)



*Serie ajustada por estacionalidad. Fuente: GFBX+/ INEGI

RESUMEN DE CRECIMIENTOS (a/a%)*

Exportaciones			
Petroleras	No Petroleras		
Total	Agropecuarias	Extractivas	Manufacturas
↓ -10.5%	↑ 8.4%	↑ 33.1%	↓ -7.2%
Importaciones			
Petroleras	No Petroleras		
Total	Consumo	Intermedio	Capital
↑ 22.7%	↑ 16.4%	↓ -7.6%	↓ 0.4%

¿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, 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, 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.mx
Maria del Carmen Bea Suarez Cue	Director General Banco	55 11021800 x 1950	msuarez@vepormas.com.mx
Alejandro Finkler Kudler	Director General Casa de Bolsa	55 56251500 x 1523	afinkler@vepormas.com.mx
Carlos Ponce Bustos	DGA Análisis y Estrategia	55 56251537 x 1537	cponce@vepormas.com.mx
Fernando Paulo Pérez Saldivar	DGA Tesorería y Mercados	55 56251517 x 1517	fperez@vepormas.com.mx
Alfredo Rabell Mañón	DGA Desarrollo Comercial	55 11021800 x 1876	arabell@vepormas.com.mx
Francisco Javier Gutiérrez Escoto	Director de Región	55 11021800 x 1910	fgutierrez@vepormas.com.mx
Enrique Fernando Espinosa Teja	Director de Banca Corporativa	55 11021800 x 1854	eespinosa@vepormas.com.mx
Manuel Antonio Ardines Pérez	Director de Promoción Bursátil	55 56251500 x 9109	mardines@vepormas.com.mx
Lidia Gonzalez Leal	Director Patrimonial Monterrey	81 83180300 x 7314	ligonzalez@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 Maria Flores Barrera	Analista / Consumo Discrecional / GAP / Gps. Inds.	55 56251500 x 1451	jfloresb@vepormas.com.mx
Gabriel Treviño Castillo	Analista / Alimentos / Bebidas	55 56251500 x 1709	gtrevino@vepormas.com.mx
Juan Eduardo Hernández S.	Analista / Financiero / Telecomunicaciones	55 56251500 x 1530	jehernandezs@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	jvelasco@vepormas.com.mx
Dolores Maria 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

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