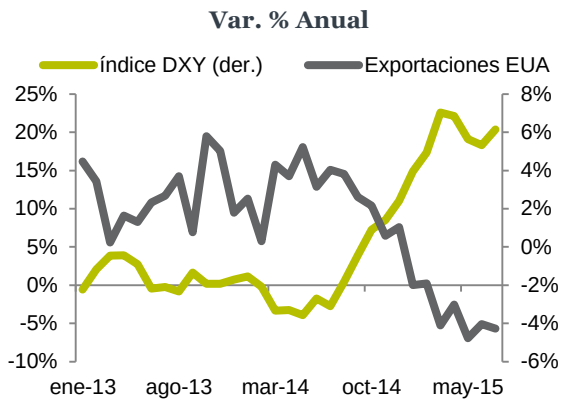
¡Econotris!

EUA: DÉBILES IMPORTACIONES

LO MÁS RELEVANTE

- El déficit comercial de julio se redujo, al pasar de 45.2 Mmdd de junio a 41.9 Mmdd; apoyado de menores importaciones y un ligero retroceso de las exportaciones.
- No obstante la fortaleza del dólar, las importaciones continúan debilitadas debido a un moderado consumo privado y confianza del consumidor que ha respondido a la incertidumbre de la política monetaria de la Fed.
- Las importaciones del principal rubro comercializado de EUA a México (equipo de transporte) presentan una tendencia a la baja. Por ello esperamos poco dinamismo en la industria mexicana.
- Los mercados reaccionaron de manera positiva para el dólar, ya que la publicación del dato coincidió con anuncios de debilidad en la Eurozona.



Fuente: GFBX+/ Bloomberg.

VAR. QUE AFECTA	ACTUAL	2015E
TIPO DE CAMBIO	16.83	16.10
INFLACIÓN	2.64	2.90
TASA DE REFERENCIA	3.00	3.25
PIB	2.20	2.20
TASA DE 10 AÑOS	6.16	6.50

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

Septiembre 03, 2015

SE REDUCE DÉFICIT COMERCIAL

El Departamento de Comercio de EUA anunció que, en julio, la balanza comercial presentó un déficit de 41.9 mil millones de dólares (Mmdd) con cifras ajustadas por estacionalidad. El saldo deficitario se redujo respecto al mes anterior (-45.2 Mmdd con cifras revisadas) y fue menor de lo que esperaba el consenso (-42.2 Mmdd). Lo anterior obedece a menores exportaciones y un ligero retroceso de las exportaciones (-3.3% y -4.3% respectivamente).

EXPORTACIONES CONTINÚAN BAJAS

Las exportaciones sufrieron una caída importante de 4.3% que deriva de una baja demanda externa, en particular de los principales países consumidores de EUA (Canadá con 18.8%, México con 14.9% y China con 7.4% del total). Es importante mencionar que Canadá entró en recesión técnica en el 2T15 y conforme al consenso, China tendrá el crecimiento más bajo de los últimos 25 años. Aunado a lo anterior, en el mes de referencia el dólar se apreció 20.4% respecto al mismo mes del año pasado, superando al crecimiento promedio del año (19.2%). Lo que implica un encarecimiento de sus productos para sus demandantes, explicación de las contracciones de las exportaciones.

IMPORTACIONES DEBILITADAS NO OBSTANTE APRECIACIÓN DEL DÓLAR

Las importaciones de EUA registraron una caída de 3.3%. En su interior, las importaciones de bienes cayeron 4.5% respecto al mismo mes del año anterior; mientras que los servicios aumentaron 2.6% a tasa anual, destacando los servicios de viaje, financieros y telecomunicaciones. El comportamiento anterior se debe a dos factores fundamentales: i) un moderado consumo privado y ii) menor optimismo de los consumidores que han respondido a la incertidumbre de la política monetaria de la Reserva Federal (Véase: Menor Optimismo). Nótese que la apreciación del dólar, agudizada en julio, no ha beneficiado a las importaciones a pesar del mayor poder adquisitivo como consecuencia de la fortaleza de la divisa.

CATEGORÍA
ECONÓMICO

TIEMPO ESTIMADO DE LECTURA: ¡Un TRIS!

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

BAJAS IMPORTACIONES DE AUTOMÓVILES REPERCUTIRÁN EN MÉXICO

Las importaciones realizadas de EUA a México se contrajeron en 1.6% a tasa anual. En su interior, las importaciones de equipo de transporte, principal producto comercializado con 34.0% del total, se expandió 0.4% respecto de julio del año previo. La tendencia de este tipo de compras es a la baja, ya que a principios de año registraba crecimientos de dos dígitos. De tal manera que esperamos poco dinamismo en la industria mexicana.

Consideramos que un factor adicional que mermará el crecimiento de México es el inicio en alza en tasas, que podría ser un factor que desincentive la compra de automóviles en EUA al encarecer el costo del crédito. Una desaceleración de la demanda de automóviles podrá afectar la industria mexicana. (Véase: PIB Moderado 2015 y 2016). El equipo de transporte representa cerca de 20.0% de la manufactura mexicana y contribuye con 3.0% al PIB de México.

MERCADOS REACCIONAN POSITIVAMENTE PARA EL DÓLAR

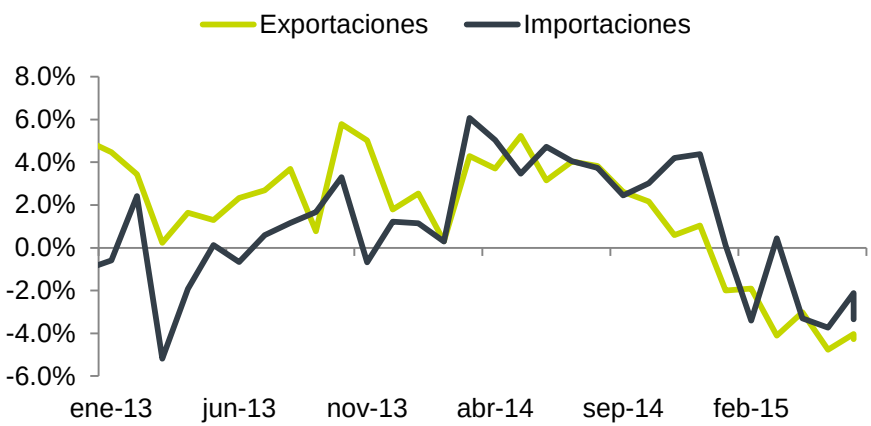
Es importante considerar que a la misma hora de la publicación del dato de balanza comercial, se conoció información referente al mercado laboral. Las solicitudes de desempleo de la semana pasada superaron lo esperado por el consenso. Adicionalmente, el presidente del Banco Central Europeo dio una conferencia de prensa en la que redujo sus estimados de crecimiento económico y mantuvo la tasa de interés de referencia. Esto implica que las reacciones del mercado provienen de las tres noticias comentadas.

- **Mercado de Bonos:** El rendimiento de los bonos del tesoro de 10 años cayó de una tasa de 2.16% a una de 2.15%, consecuencia de precios mayores derivado de que la caída en el déficit comercial indicó que no sólo existe debilidad en la demanda externa sino en la interna. Asimismo, mayores solicitudes de desempleo señalaron un mercado laboral no del todo robusto que podría tener implicaciones marginales en el retraso del inicio de alza en tasas de referencia por parte de la Fed.

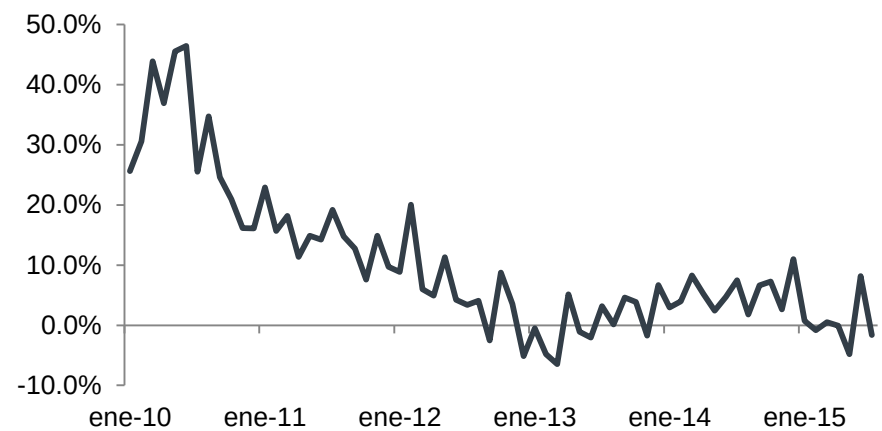
Por otro lado, los mercados reaccionaron positivamente para el dólar, ya que los comentarios de Mario Draghi indican debilidad en la Eurozona.

- **Mercado Accionario:** El mercado accionario reaccionó positivamente. El índice S&P 500 registró un alza de 0.63%, ya que disminuyó la aversión al riesgo porque los datos disminuyen las probabilidades de que la normalización de política monetaria sea en septiembre (30.0%).
- **Mercado de Divisas:** Mayor demanda de dólares, por lo que el índice DXY (que mide la fortaleza del dólar frente a otras monedas) tuvo una apreciación de 0.67% después de conocida la noticia. Particularmente, el USD/EUR se depreció 1.04% y el MXN/USD se apreció en 0.46% después de conocidas la noticias.

VAR. % ANUAL



IMPORTACIONES EQ. TRANSPORTE EUA-MX



Fuente: GFBX+/ Bloomberg.

¿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 Maria Flores Barrera, Gabriel Treviño Castillo Juan Eduardo Hernández S. Juan José Reséndiz Téllez, Juan Antonio Mendiola Carmona, José Isaac Velasco, Dolores Maria 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 Mañon	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	jvelascoo@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