

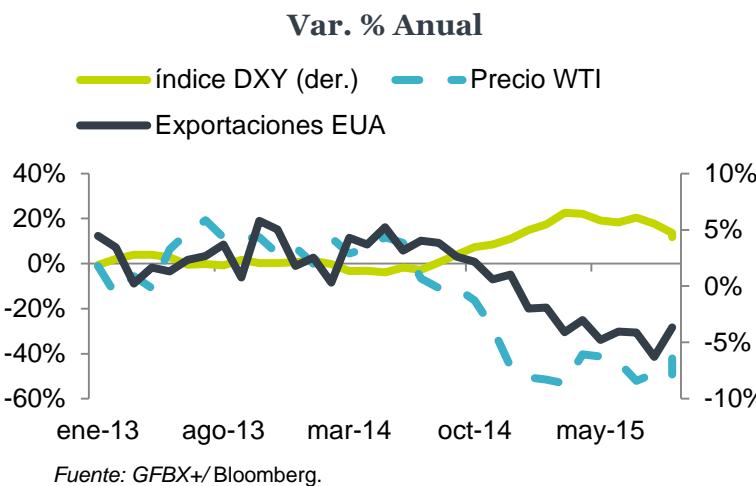


¡Econotris!

BX+

EUA: SECTOR PETROLERO EXPLICA COMERCIO

- NOTICIA:** El déficit comercial de EUA disminuyó al pasar de 48.0 Mmdd en agosto a 40.8 Mmdd en septiembre.
- RELEVANTE:** Las importaciones acentuaron su caída hasta ubicarse como las más altas del año. Lo anterior como consecuencia del moderado consumo privado.
- IMPLICACIÓN:** Las bajas importaciones del principal socio comercial de México (EUA), mantendrán afectada la industria mexicana.
- MERCADOS:** Los mercados reaccionaron positivamente por mayores probabilidades de que el inicio de alza en tasas ocurra en 2016.



VAR. QUE AFECTA	ACTUAL	2015E
TIPO DE CAMBIO	16.42	16.10
INFLACIÓN	2.47	2.90
TASA DE REFERENCIA	3.00	3.00
PIB	2.20	2.20
TASA DE 10 AÑOS	6.18	6.50

Mariana Ramírez

mpramirez@veformas.com.mx
56251500 Ext. 1725

Noviembre 04, 2015

MENOR DÉFICIT COMERCIAL POR IMPORTACIONES

El Departamento de Comercio de EUA anunció que la balanza comercial de septiembre presentó un déficit de 40.8 mil millones de dólares (Mmdd) con cifras ajustadas por estacionalidad. El saldo deficitario disminuyó respecto al mes anterior (-48.0 Mmdd con cifras revisadas) y fue ligeramente menor de lo que esperaba el consenso (-41.0 Mmdd). Lo anterior obedece a una mayor caída de las importaciones, particularmente las correspondientes a bienes. Incluso, la demanda por petróleo alcanzó el nivel más bajo en por lo menos una década. Por su parte, las exportaciones petroleras (6.6% del total) registraron una caída pronunciada pero menor al mes previo (-32.9% vs. 40.3% de agosto). Lo anterior como consecuencia de la marcada sobreoferta de dicho *commodity* y la débil demanda que impulsa los precios a la baja (véase: [Petróleo: ¿Y Ahora Qué Sigue?](#)).

SECTOR PETROLERO EXPLICA COMERCIO

Las **exportaciones** sufrieron una contracción por octava vez consecutiva como consecuencia de lo siguiente:

- La fortaleza del dólar, que en el año ha sido de 17.8% en promedio. Lo anterior ocasiona un encarecimiento de los bienes e insumos provenientes de la primera economía del mundo.
- Los principales países consumidores de EUA (Canadá con 18.8%, México con 15.6% y China con 7.4% del total) presentan una demanda debilitada. Situación que ha llevado a revisiones a la baja para su crecimiento económico en 2015 y 2016. En este sentido, Canadá acumuló dos trimestres consecutivos de caídas, por lo que se sitúa en recesión (véase: Canadá: [En Recesión Económica](#)). Mientras que México ha moderado su crecimiento (véase: [PIB Moderado 2015 y 2016](#)). Por su parte, China se desacelera y terminará el año con el crecimiento más bajo de los últimos 25 años (6.8% en 2015 y 6.5% en 2016) (Véase: [China 3T15: Señales de Desaceleración](#)).

	CATEGORÍA ECONÓMICO
	TIEMPO ESTIMADO DE LECTURA: ¡Un TRIS!
	OBJETIVO DEL REPORTE Comentario breve y oportuno de un evento sucedido en los últimos minutos.

- iii. La caída en precios del petróleo, que en el año acumulan una minusvalía promedio de 47.4%. Si bien el principal producto comercializado no es el petróleo o productos relacionados a éste, las exportaciones petroleras representan 6.6% del total. Derivado de las dificultades en el sector, dicho tipo de exportaciones contribuye a un marcado déficit comercial.

Por otra parte, las **importaciones** fueron menores respecto al mes anterior al registrar una caída de 4.0% vs. 2.4% de agosto. En su desagregación, las importaciones de bienes se contrajeron 5.5% respecto al mismo mes del año anterior; mientras que los servicios aumentaron 3.3% a tasa anual, destacando los servicios de transporte y de mantenimiento. Es de recalcar que la demanda por petróleo **alcanzó el nivel más bajo en por lo menos una década**.

IMPLICACIONES EN EL SECTOR INDUSTRIAL DE MÉXICO

En el mes de referencia, las importaciones realizadas de EUA a México avanzaron 2.8% a tasa anual. En su interior, las importaciones de equipo de transporte, principal producto comercializado con 34.0% del total, se expandió 10.2% respecto de septiembre del año previo. Si bien recuperó el crecimiento de dos dígitos, la tendencia de este tipo de compras es a la baja. El sector automotriz es de suma importancia para la economía mexicana, ya que representa cerca de 20.0% de la manufactura mexicana y contribuye con 3.0% al PIB de México. Si bien la caída en los precios de gasolina benefició la compra de automóviles en EUA, **el inicio en alza en tasas es un riesgo para la compra de automóviles al encarecer el crédito**.

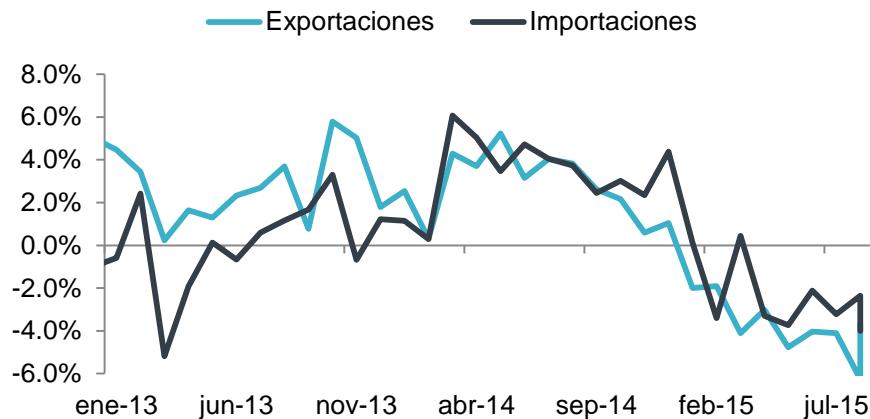
Aunado a lo anterior, la debilidad de la demanda externa ya ha tenido impacto en la industria de EUA (véase: [Manufactura Desacelera Industria MX](#)). Por lo cual, el consumo de insumos provenientes de México se está viendo afectado. Dicho lo anterior, esperamos que los factores mencionados continúen, ocasionando un bajo ritmo de la industria mexicana. Recordemos que en agosto revisamos a la baja el PIB de 2015 y 2016, y los factores anunciados fueron considerados en dicho ajuste.

MERCADOS REACCIONAN POSITIVAMENTE

El día de hoy se publicaron datos de empleo privado ADP, mismos que se ubicaron por arriba de lo esperado por el consenso pero debajo de los 200 mil. Los mercados reaccionaron de la siguiente manera al conocerse el dato de balanza comercial y la cifra del mercado laboral de octubre:

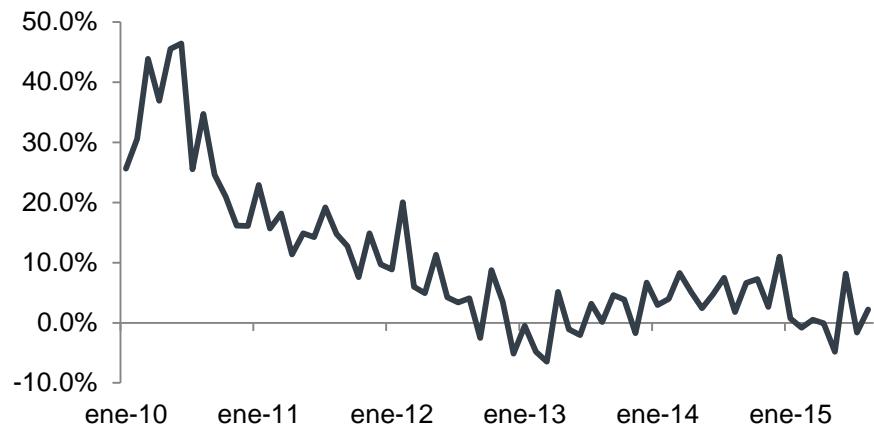
- **Mercado de Bonos:** El rendimiento de los bonos del tesoro de 10 años aumentó de una tasa de 2.21% a una de 2.22%, para después comenzar a disminuir. El mayor panorama sobre el poco dinamismo de EUA, ocasionó que el mercado interpretara que existen menores probabilidades de observar un incremento en la tasa de fondos federales en este año.
- **Mercado Accionario:** El mercado accionario reaccionó positivamente. El índice S&P 500 registró un variación positiva de 0.11%, ya que disminuyó la aversión al riesgo porque los datos conocidos hoy disminuyen las probabilidades de que el inicio de alza en tasas ocurra en 2015.
- **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 ligera apreciación de 0.08% después de conocida la noticia. Particularmente, el USD/EUR se depreció ligeramente 0.04%, mientras que el MXN/USD se depreció inicialmente en 0.23% después de la noticia para después apreciarse. El mercado descuenta con 54.0% de probabilidades de que la normalización de la política monetaria de EUA sea en diciembre.

VAR. % ANUAL



Fuente: GFBX+/ Bloomberg.

IMPORTACIONES EQ. TRANSPORTE EUA-MX



¿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 y Mariana Paola Ramírez Montes, Analistas responsables de la elaboración de este Reporte están disponibles en, www.vepermash.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@veformas.com
Maria del Carmen Bea Suarez Cue	Director General Banco	55 11021800 x 1950	msuarez@veformas.com
Alejandro Finkler Kudler	Director General Casa de Bolsa	55 56251500 x 1523	afinkler@veformas.com
Carlos Ponce Bustos	DGA Análisis y Estrategia	55 56251537 x 1537	cponce@veformas.com
Alfredo Rabell Mañon	DGA Desarrollo Comercial	55 11021800 x 1876	arabell@veformas.com
Javier Domenech Macias	Director de Tesorería y Mercados	55 56251500 x 1615	jdomenech@veformas.com
Francisco Javier Gutiérrez Escoto	Director de Región	55 11021800 x 1910	fgutierrez@veformas.com
Enrique Fernando Espinosa Teja	Director de Banca Corporativa	55 11021800 x 1854	eespinosa@veformas.com
Manuel Antonio Ardines Pérez	Director de Promoción Bursátil	55 56251500 x 9109	mardines@veformas.com
Lidia Gonzalez Leal	Director Patrimonial Monterrey	81 83180300 x 7314	ligonzalez@veformas.com
Ingrid Monserrat Calderón Álvarez	Asistente Dirección de Análisis y Estrategia	55 56251541 x 1541	icalderon@veformas.com

ANÁLISIS BURSÁTIL

Rodrigo Heredia Matarazzo	Subdirector A. Bursátil / Metales – Minería	55 56251515 x 1515	rheredia@veformas.com
Laura Alejandra Rivas Sánchez	Proyectos y Procesos Bursátiles	55 56251514 x 1514	lrivas@veformas.com
Marco Medina Zaragoza	Analista / Vivienda / Infraestructura / Fibras	55 56251500 x 1453	mmedinaz@veformas.com
Jose Maria Flores Barrera	Analista / Consumo Discrecional / GAP / Gps. Inds.	55 56251500 x 1451	jfloresb@veformas.com
Gabriel Treviño Castillo	Analista / Alimentos / Bebidas	55 56251500 x 1709	gtrevino@veformas.com
Juan Eduardo Hernández S.	Analista / Financiero / Telecomunicaciones	55 56251500 x 1530	jehernandezs@veformas.com
Juan Jose Reséndiz Téllez	Ánalisis Técnico	55 56251511 x 1511	iresendiz@veformas.com
Juan Antonio Mendiola Carmona	Analista Proyectos y Procesos Bursátiles y Mercado	55 56251508 x 1508	imendiola@veformas.com

ESTRATEGIA ECONOMICA

José Isaac Velasco Orozco	Economista Senior	55 56251500 x 1682	jvelascoo@veformas.com
Dolores María Ramón Correa	Economista Jr.	55 56251500 x 1546	dramon@veformas.com
Mónica Pamela Díaz Loubet	Economista Jr.	55 56251500 x 1767	mpdiaz@veformas.com
Mariana Paola Ramírez Montes	Economista Jr.	55 56251500 x 1725	mpramirez@veformas.com

ADMINISTRACION DE PORTAFOLIOS

Mario Alberto Sánchez Bravo	Subdirector de Administración de Portafolios	55 56251513 x 1513	masanchez@veformas.com
Ana Gabriela Ledesma Valdez	Gestión de Portafolios	55 56251526 x 1526	gledesma@veformas.com
Ramón Hernández Vargas	Sociedades de Inversión	55 56251536 x 1536	rfernandez@veformas.com
Juan Carlos Fernández Hernández	Sociedades de Inversión	55 56251545 x 1545	jfernandez@veformas.com
Heidi Reyes Velázquez	Promoción de Activos	55 56251534 x 1534	hreyes@veformas.com