

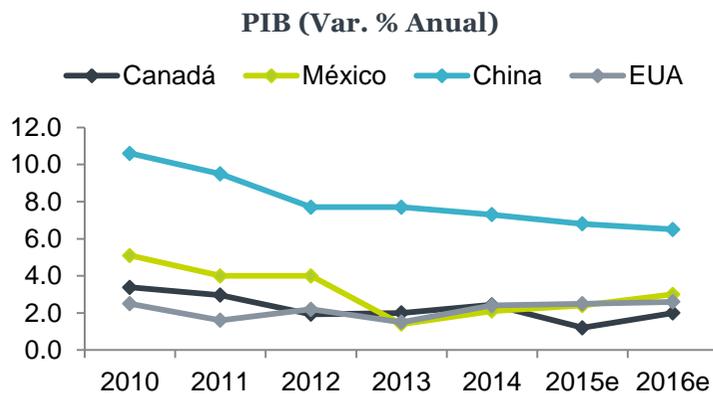


¡Econotris!



INDUSTRIA EUA: CRECIMIENTO INSUFICIENTE

- **NOTICIA:** La producción industrial de octubre registró una contracción de -0.2%, inferior al consenso (0.1% m/m%).
- **RELEVANTE:** Los rubros de minería y de *utilities* fueron los que más afectaron el ritmo de la industria. La manufactura avanzó luego de dos contracciones previas.
- **IMPLICACIÓN:** El comportamiento de la industria seguirá mermando a la manufactura de exportación mexicana.
- **MERCADOS:** Los mercados presentaron reacciones negativas ya que el dato mostró debilidad en la industria.



Fuente: GFBX+/Bloomberg.

VAR. QUE AFECTA	ACTUAL	2015E
TIPO DE CAMBIO	16.75	16.10
INFLACIÓN	2.48	2.90
TASA DE REFERENCIA	3.00	3.25
PIB	2.20	2.20
TASA DE 10 AÑOS	6.28	6.50

Mariana Ramírez
 mpramirez@vepormas.com
 56251500 Ext. 1725

Noviembre 17, 2015

LA PRODUCCIÓN INDUSTRIAL CON CRECIMIENTO INSUFICIENTE

La Reserva Federal anunció que la producción industrial de octubre registró una contracción de 0.2% respecto al mes anterior y bajo comparación anual, ésta se expandió 0.3%. A tasa anual, registró el crecimiento más bajo del año y el nivel mínimo desde diciembre de 2009. Lo anterior obedece a lo siguiente:

- i) El **sector manufacturero** (73.5% del total) presentó una variación positiva de 1.9%, ligera recuperación respecto al mes previo pero por debajo del crecimiento promedio del año. En términos mensuales, el rubro creció 0.4% después de dos meses de contracciones, en línea con el menor ritmo de desaceleración en el empleo (Véase: Empleo: [¿Impulsará Decisión de la Fed?](#)). La mejoría del rubro se debió a un mayor crecimiento en productos químicos, petroleros y vehículos; mismos que en conjunto representan 32.2% de la producción total. A pesar de este crecimiento siguen pesando los riesgos a la baja, apreciables incluso en el indicador adelantado ISM Manufacturero.
- ii) La **minería** (9.4% del total) registró la lectura más baja desde agosto de 2009, ya que dicho componente se encuentra afectado por la sobreoferta y limitada demanda del sector petrolero. Nuestra perspectiva es que continuarán los factores que presionan a la baja el precio del crudo, por lo que este rubro seguirá mermando el crecimiento de la industria (Véase: [Petróleo: ¿Y Ahora Qué Sigue?](#)).
- iii) Los **utilities**¹ (10.3% del total) mostraron la segunda contracción más grande del año principalmente por una caída en energía eléctrica. Es de señalar que, el clima del mes de referencia ocasionó una menor demanda por aire acondicionado, en comparación con el verano. Sin embargo, en los próximos meses con la llegada del invierno el comportamiento podría ser más favorable.

¹ Generación, transmisión y distribución de electricidad, entre otros.



CATEGORÍA
ECONÓMICO



TIEMPO ESTIMADO DE
LECTURA: ¡un TRIS!



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

DEBILIDAD INDUSTRIAL DE EUA SE TRADUCE EN MENOR PRODUCCIÓN EN MX

Diversos factores explican el comportamiento de la producción industrial, entre ellos se encuentran:

- I. Debilidad económica de los principales consumidores de EUA que ocasiona una menor demanda de productos finales e insumos provenientes de la primera economía del mundo (Canadá con 18.6%, México 15.7%, China con 7.9% y Japón 4.2% del total). Incluso, Canadá y Japón se encuentran en recesión económica, mientras que China terminará el año con el crecimiento económico más bajo de los últimos 25 años.
- II. Revisión a la baja de los pronósticos de crecimiento económico de los demandantes relevantes de productos de EUA. Reflejo de que se mantiene la desaceleración de éstos y por ende, el ritmo de la industria estadounidense.
- III. La apreciación del dólar encarece los bienes producidos en la primera economía del mundo y merma sus exportaciones. Razón por la cual la producción industrial presenta una trayectoria descendente.

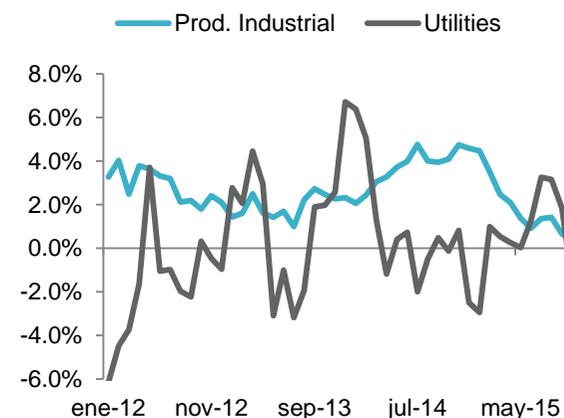
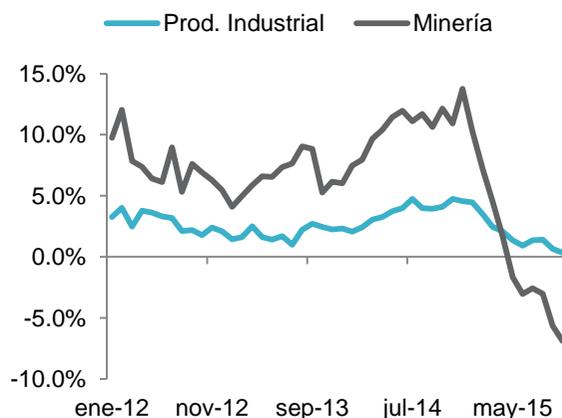
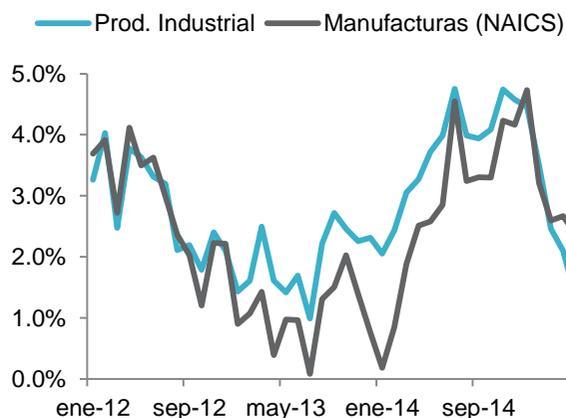
TABLA RESUMEN

Indicador	a/a%	m/m%
Producción Industrial	0.3%	-0.2%
Manufactura	1.9%	0.4%
Minería	-6.9%	-1.5%
Utilities	-1.5%	-2.5%

Fuente: GFBX+ / Fed.

Dicho lo anterior, derivado de la estrecha relación comercial entre EUA y México, la debilidad de la industria estadounidense se traduce en menor producción en la industria mexicana. Lo anterior a partir de reducir la demanda de productos finales e insumos provenientes de México, principalmente en el sector manufacturero (Véase: [Avanza Industria pero Moderadamente](#)).

PRODUCCIÓN INDUSTRIAL (VAR. % ANUAL)



Fuente: GFBX+ / Reserva Federal de EUA.

MERCADO CON REACCIONES NEGATIVAS

Después de la publicación del dato de producción industrial de octubre, los mercados presentaron las siguientes reacciones. Es de señalar que minutos antes se conoció el dato de inflación al consumidor de octubre, mismo que se ubicó por arriba de lo esperado por el consenso. Dicha cifra fue particularmente importante ya que la Fed ha recalcado que la inflación se ha mantenido baja, situación que incrementó las especulaciones sobre el inicio de alza en tasas este año.

- **Mercado de Bonos:** El rendimiento de los bonos del tesoro de 10 años pasó de una tasa de 2.3% a una de 2.2%, ya que el dato se ubicó por debajo de lo esperado por el consenso. Adicionalmente, la contracción a tasa anual fue la más baja del año y la industria continúa en una trayectoria descendente.
- **Mercado Accionario:** El mercado accionario reaccionó negativamente. El índice S&P 500 registró una disminución de 0.4%, ya que la aversión al riesgo aumentó ante datos mixtos de la economía. El mercado descuenta con 68.0% de probabilidad que el alza en tasas ocurra en la próxima reunión de diciembre, mientras que con 83.9% de que suceda en marzo de 2016.
- **Mercado de Divisas:** Menor demanda de dólares pero marginal. El índice DXY (que mide la fortaleza del dólar frente a otras monedas) tuvo una ligera depreciación de 0.2% después de conocida la noticia. En este sentido, el USD/EUR se apreció marginalmente 0.2% y el MXN/USD se apreció en 0.1%. Actualmente, las divisas cotizan en 1.0640 y 16.76 respectivamente.

¿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 Barreza, 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.veporamas.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
Maria del Carmen Bea Suarez Cue	Director General Banco	55 11021800 x 1950	msuarez@vepormas.com
Alejandro Finkler Kudler	Director General Casa de Bolsa	55 56251500 x 1523	afinkler@vepormas.com
Carlos Ponce Bustos	DGA Análisis y Estrategia	55 56251537 x 1537	cponce@vepormas.com
Alfredo Rabell Mañon	DGA Desarrollo Comercial	55 11021800 x 1876	arabell@vepormas.com
Javier Domenech Macias	Director de Tesorería y Mercados	55 56251500 x 1615	jdomech@vepormas.com
Francisco Javier Gutiérrez Escoto	Director de Región	55 11021800 x 1910	fgutierrez@vepormas.com
Enrique Fernando Espinosa Teja	Director de Banca Corporativa	55 11021800 x 1854	eespinosa@vepormas.com
Manuel Antonio Ardines Pérez	Director de Promoción Bursátil	55 56251500 x 9109	mardines@vepormas.com
Lidia Gonzalez Leal	Director Patrimonial Monterrey	81 83180300 x 7314	ligonzalez@vepormas.com
Ingrid Monserrat Calderon Álvarez	Asistente Dirección de Análisis y Estrategia	55 56251541 x 1541	icalderon@vepormas.com

ANÁLISIS BURSÁTIL

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

ESTRATEGIA ECONOMICA

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

ADMINISTRACION DE PORTAFOLIOS

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