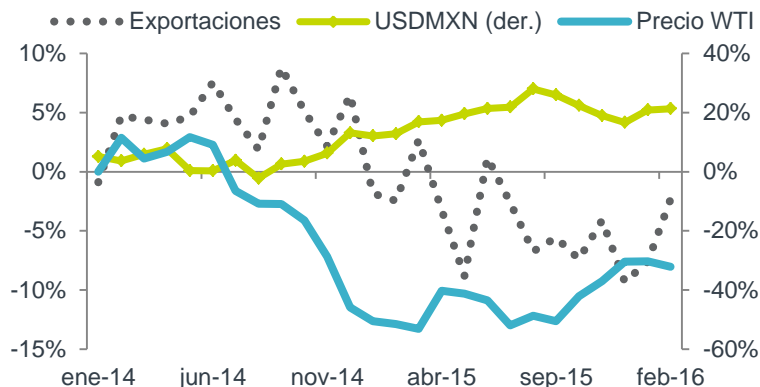




- **NOTICIA:** En febrero, las ventas al exterior se contrajeron en su variación anual (-2.3%), no obstante, la caída fue menor a la observada en enero. Mientras que las importaciones avanzaron 2.1%, lo cual se compara favorablemente con el -1.1% promedio del año pasado.
- **RELEVANTE:** Las exportaciones automotrices marcaron la tercera lectura positiva consecutiva. En particular, los envíos de autos a EUA avanzaron 12.4% respecto a febrero 2015; mientras que hacia el resto del mundo cayeron 13.5%.
- **IMPLICACIÓN:** Prevemos que la trayectoria de las exportaciones se mantenga debilitada este año. Ello sustentado en los bajos precios del petróleo y menor demanda de socios comerciales.

### Exportaciones y Tipo de Cambio (a/a%)



Fuente: GFBX+ / INEGI / Bloomberg.

### SE MANTIENEN DÉBILES LAS EXPORTACIONES

El Instituto Nacional de Estadística y Geografía (INEGI) reportó que la Balanza Comercial de febrero presentó un déficit comercial de 725 millones de dólares (Md). El dato se compara de manera favorable con el déficit del mes previo (-3.4Mmdd) y por debajo de lo esperado por el consenso (335Md). Las exportaciones al exterior registraron una contracción anual de 2.3%, mismas que se ubican por encima de la variación promedio en 2015 (-4.0%) y del descenso de 7.6% observado el primer mes del año. Por otro lado, las importaciones presentaron un comportamiento superior al mes previo (ver [tabla](#)).

### LAS VENTAS DE AUTOS CONTINÚAN OPTIMISTAS

En febrero, la contracción de 2.3% en las exportaciones obedece a lo siguiente:

- Las **exportaciones petroleras** (6.0% del total) acumulan 20 meses de contracciones consecutivas. En el mes de referencia, la variación negativa superó ligeramente la contracción promedio del año anterior. Ello responde tanto a la menor plataforma de producción como a los bajos precios del petróleo (Véase: [Petroprecios Siguen Especulación](#)). Lo anterior no obstante la recuperación de la cotización de crudo de 5.7% en lo que va del año.
- Las **exportaciones no petroleras** (94.0% del total) marcaron un crecimiento de 1.0%, luego de dos contracciones consecutivas. El resultado estuvo por encima de la caída del mes previo y en línea con variación promedio del año anterior. Las ventas hacia Estados Unidos avanzaron 4.0% respecto al mismo mes de 2015; mientras que los envíos al resto del mundo se retrocedieron 12.4%.

En su interior, las correspondientes al sector manufacturero (89.1% de las exportaciones totales) se incrementaron 0.9% a tasa anualizada. Destacaron los envíos de equipo profesional y científico (12.4%), de productos automotrices (7.8%) y de maquinaria y equipo (2.6%). Las exportaciones de autos hacia EUA avanzaron 12.4% respecto a febrero 2015; mientras que hacia el resto del mundo cayeron 13.5%.

MÉXICO		
VAR. QUE AFECTA	ACTUAL	2016E
TIPO DE CAMBIO	17.45	18.00
INFLACIÓN	2.87	3.50
TASA DE REFERENCIA	3.75	4.00
PIB	2.50	2.30
TASA DE 10 AÑOS	6.05	6.50

**Mariana Ramírez**  
mramirez@vepormas.com  
56251500 Ext. 1725

**Dolores Ramón Correa**  
dramon@vepormas.com  
56251500 Ext. 1546

Marzo 28, 2016

@AyEveporMas



CATEGORÍA  
ECONÓMICO



TIEMPO ESTIMADO DE  
LECTURA: ¡Un TRIS!



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

### LOS BIENES DE CONSUMO SE CONTRAEN

Las importaciones registraron un crecimiento anual de 2.1%, lo cual rompe con la acumulación de cuatro meses de contracciones. En febrero, el avance superó al promedio de 2015 (-1.1%). Esto derivado de lo siguiente:

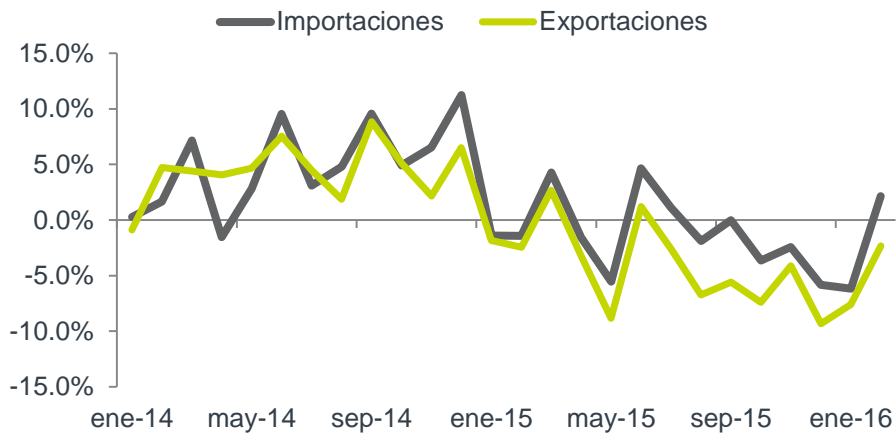
- i) Las importaciones de bienes de **capital** registraron un avance de 5.6%, luego de dos caídas consecutivas. Dicho rubro se encuentra relacionado con la inversión, lo que podría indicar un mejor dinamismo en el periodo de referencia.
- ii) Las compras de bienes de **uso intermedio** (74.7% de las importaciones totales) avanzan después de seis contracciones seguidas.
- iii) Las importaciones de **consumo** cayeron por sexto mes consecutivo. No obstante, el descenso de febrero se ubicó por encima de la caída de enero (-12.4%). Ello responde a la depreciación de la divisa mexicana de 1.5% en lo que va del año 2016. Lo que encarece los productos adquiridos del exterior.

### EXPORTACIONES CON TENDENCIA DESCENDENTE EN 2016

Prevedemos que la trayectoria de las exportaciones se mantenga debilitada este año. Lo anterior se encuentra fundamentado en lo siguiente (Véase: [Revisión de Pronósticos](#)):

- i) **Debilidad de la demanda externa.** El consumo de bienes e insumos mexicanos es menor dada una moderada demanda proveniente del extranjero. Particularmente, el principal socio comercial (EUA) ha reducido el consumo de insumos y productos de México. Ello ha contribuido a una reducción en las manufacturas. Es por ello que la depreciación del peso – que abarata los bienes mexicanos – no ha tenido el efecto de incrementar las ventas al exterior.
- ii) **Dificultades en el sector petrolero.** Dicha situación repercute en menores exportaciones petroleras, que si bien sólo representan el 6.0% del total, un mayor ritmo reduciría el déficit comercial. Adicionalmente, la menor plataforma de producción petrolera es un factor adicional que contribuye al comportamiento del déficit. En este sentido, es de señalar que el adicional recorte del gasto público anunciado el pasado 17 de febrero, tuvo implicaciones negativas para la producción. Ésta podría recortarse en 100 mil millones de barriles diarios (Véase: [Pemex Recorta su Gasto](#)).

**BALANZA COMERCIAL (a/a%)**



Fuente: GFBX+/ INEGI

**RESUMEN DE CRECIMIENTOS (a/a%)**

Exportaciones			
Petroleras	No Petroleras		
Total	Agropecuarias	Extractivas	Manufacturas
-45.8%	26.6%	-54.6%	0.9%
Importaciones			
Petroleras	No Petroleras		
Total	Consumo	Intermedio	Capital
-25.7%	-2.3%	2.5%	5.6%

## ¿POR QUÉ LABORATORIO?

Porque 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, Juan Eduardo Hernández S. Juan José Reséndiz Téllez, Juan Antonio Mendiola Carmona, Dolores Ramón Correa, Mónica Pamela Díaz Loubet, Mariana Paola Ramírez Montes y Maricela Martínez Alvarez, 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 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
<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.**
**DIRECCIÓN**

Tomas Christian Ehrenberg Aldford	Director General de Grupo Financiero	55 11021800 x 1807	<a href="mailto:tehrenberg@vepormas.com">tehrenberg@vepormas.com</a>
Maria del Carmen Bea Suarez Cue	Director General Banco	55 11021800 x 1950	<a href="mailto:msuarez@vepormas.com">msuarez@vepormas.com</a>
Alejandro Finkler Kudler	Director General Casa de Bolsa	55 56251500 x 1523	<a href="mailto:afinkler@vepormas.com">afinkler@vepormas.com</a>
Carlos Ponce Bustos	DGA Análisis y Estrategia	55 56251500 x 1537	<a href="mailto:cponce@vepormas.com">cponce@vepormas.com</a>
Alfredo Rabell Mañón	DGA Desarrollo Comercial	55 11021800 x 1876	<a href="mailto:arabell@vepormas.com">arabell@vepormas.com</a>
Javier Domenech Macias	Director de Tesorería y Mercados	55 56251500 x 1616	<a href="mailto:jdomech@vepormas.com">jdomech@vepormas.com</a>
Francisco Javier Gutiérrez Escoto	Director de Región	55 11021800 x 1910	<a href="mailto:fgutierrez@vepormas.com">fgutierrez@vepormas.com</a>
Enrique Fernando Espinosa Teja	Director de Banca Corporativa	55 11021800 x 1854	<a href="mailto:eespinosa@vepormas.com">eespinosa@vepormas.com</a>
Manuel Antonio Ardines Pérez	Director de Promoción Bursátil	55 56251500 x 9109	<a href="mailto:mardines@vepormas.com">mardines@vepormas.com</a>
Lidia Gonzalez Leal	Director Patrimonial Monterrey	81 83180300 x 7314	<a href="mailto:ligonzalez@vepormas.com">ligonzalez@vepormas.com</a>
Ingrid Monserrat Calderón Álvarez	Asistente Dirección de Análisis y Estrategia	55 56251500 x 1541	<a href="mailto:icalderon@vepormas.com">icalderon@vepormas.com</a>

**ANÁLISIS BURSÁTIL**

Rodrigo Heredia Matarazzo	Subdirector A. Bursátil / Metales – Minería	55 56251500 x 1515	<a href="mailto:rheredia@vepormas.com">rheredia@vepormas.com</a>
Laura Alejandra Rivas Sánchez	Proyectos y Procesos Bursátiles	55 56251500 x 1514	<a href="mailto:lrivas@vepormas.com">lrivas@vepormas.com</a>
Marco Medina Zaragoza	Analista / Vivienda / Infraestructura / Fibras	55 56251500 x 1453	<a href="mailto:mmedinaz@vepormas.com">mmedinaz@vepormas.com</a>
Jose Maria Flores Barrera	Analista / Consumo Discrecional / GAP / Gps. Inds.	55 56251500 x 1451	<a href="mailto:jfloresb@vepormas.com">jfloresb@vepormas.com</a>
Juan Eduardo Hernández S.	Analista / Financiero / Telecomunicaciones	55 56251500 x 1530	<a href="mailto:jehernandezs@vepormas.com">jehernandezs@vepormas.com</a>
Juan Jose Reséndiz Téllez	Análisis Técnico	55 56251500 x 1511	<a href="mailto:jresendiz@vepormas.com">jresendiz@vepormas.com</a>
Juan Antonio Mendiola Carmona	Analista Proyectos y Procesos Bursátiles y Mercado	55 56251500 x 1508	<a href="mailto:jmendiola@vepormas.com">jmendiola@vepormas.com</a>
Maricela Martínez Álvarez	Editor	55 56251500 x 1529	<a href="mailto:mmartineza@vepormas.com">mmartineza@vepormas.com</a>

**ESTRATEGIA ECONÓMICA**

Dolores María Ramón Correa	Economista/ Política Monetaria	55 56251500 x 1546	<a href="mailto:dramon@vepormas.com">dramon@vepormas.com</a>
Mónica Pamela Díaz Loubet	Economista/ Consumo/ Política Fiscal	55 56251500 x 1767	<a href="mailto:mpdiaz@vepormas.com">mpdiaz@vepormas.com</a>
Mariana Paola Ramírez Montes	Economista/ Industria/ Petróleo	55 56251500 x 1725	<a href="mailto:mpramirez@vepormas.com">mpramirez@vepormas.com</a>

**ADMINISTRACIÓN DE PORTAFOLIOS**

Mario Alberto Sánchez Bravo	Subdirector de Administración de Portafolios	55 56251500 x 1513	<a href="mailto:masanchez@vepormas.com">masanchez@vepormas.com</a>
Ana Gabriela Ledesma Valdez	Gestión de Portafolios	55 56251500 x 1526	<a href="mailto:gledesma@vepormas.com">gledesma@vepormas.com</a>
Ramón Hernández Vargas	Sociedades de Inversión	55 56251500 x 1536	<a href="mailto:rhernandez@vepormas.com">rhernandez@vepormas.com</a>
Juan Carlos Fernández Hernández	Sociedades de Inversión	55 56251500 x 1545	<a href="mailto:jfernandez@vepormas.com">jfernandez@vepormas.com</a>
Heidi Reyes Velázquez	Promoción de Activos	55 56251500 x 1534	<a href="mailto:hreyes@vepormas.com">hreyes@vepormas.com</a>