



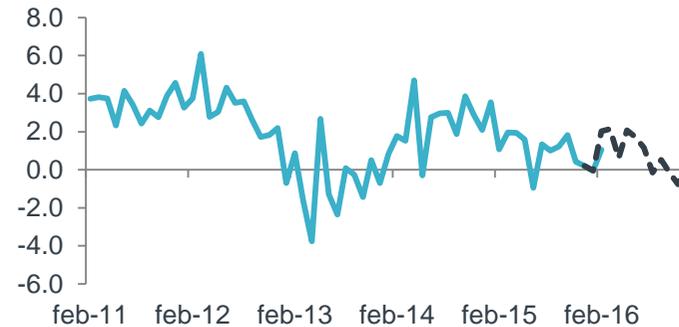
# ¡Econotris!

## MÉXICO: INDUSTRIA DEBILITADA



- **NOTICIA:** En marzo, la producción industrial se contrajo 2.0% a tasa anual, sorprendiendo al consenso que esperaba -0.9%.
- **RELEVANTE:** El sector manufacturero registró tasas negativas no vistas desde marzo de 2013. El rubro más relevante, manufactura de transporte, se mantiene desacelerado.
- **IMPLICACIÓN:** En la publicación final del PIB del 1T16 serán factibles dos escenarios: i) un ajuste a la baja en el estimado del PIB o ii) un alza para el sector servicios. Desde nuestra postura, es más probable observar un ajuste a la baja, aunque poco significativo, en el PIB del 1T16.

### Pronósticos Producción Industrial (Var. % Anual)



Fuente: GFBX+/ INEGI.

### INDUSTRIA DEBILITADA

El INEGI dio a conocer que la producción industrial de marzo se contrajo 2.0%, por debajo de lo esperado por el consenso (-0.9%) y del mes anterior (+2.6%). En el primer trimestre del año, la industria creció 0.5% vs. 2.3% de los últimos cinco años, indicando una tendencia descendente. Ello obedece a lo siguiente:

- El **sector manufacturero** registró una caída de 1.5%, lo que implica una variación positiva de 1.1% para el 1T16. Ello contrasta con el 3.1% del 1T15. El componente de equipo de transporte (20.0% del total) mantiene la desaceleración al presentar tasas de crecimiento negativas de 2.9% vs. 13.6% de 2015.
- El **sector de la construcción** presentó una caída de 1.0%, ocasionando que el promedio del 1T16 se ubicara en 2.1%. El rubro de edificación y obras especializadas registraron tasas negativas. Ello es relevante luego del positivo desempeño de la edificación en el último año.
- La **minería** continúa recuperándose desde finales del año pasado. Sin embargo, en el mes de referencia hubo un retroceso en todos los rubros que integran el componente. Destacó el caso de minería petrolera y servicios de minería.
- La **distribución de electricidad, agua y gas** retrocedió hasta presentar crecimientos marginales. En el 1T16, la expansión se ubicó por debajo del 1T15 (1.7% vs. 6.6%). En su interior, el rubro de electricidad registró en el mes en cuestión una variación positiva marginal que contrasta con las tasas positivas del año previo (0.0% vs. 1.4% de marzo de 2015).

MÉXICO		
VAR. QUE AFECTA	ACTUAL	2016E
TIPO DE CAMBIO	17.97	18.00
INFLACIÓN	2.54	3.50
TASA DE REFERENCIA	3.75	4.00
<b>PIB</b>	<b>2.70</b>	<b>2.30</b>
TASA DE 10 AÑOS	5.90	6.50

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

Mayo 12, 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.

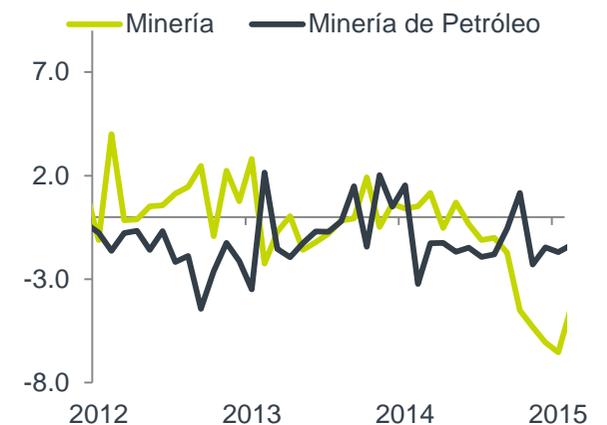
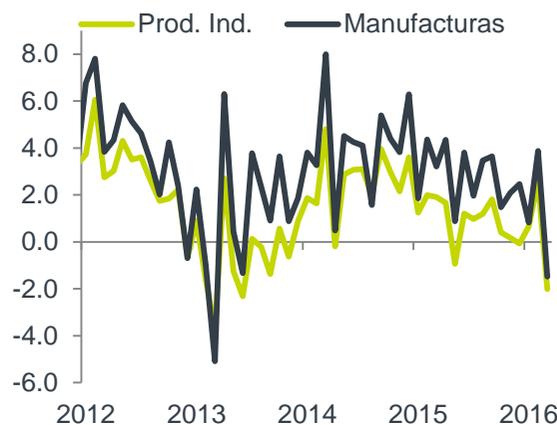
## EN 2016 PESARÁN FACTORES EXTERNOS

Como hemos señalado en documentos anteriores, la tendencia de la industria tiende a la baja dado los factores externos, mismos que tendrán un mayor peso para el sector. Adicionalmente, destacan elementos internos que sumarán las dificultades para la industria. A continuación se enlistan los argumentos que sustentan **nuestro estimado de 0.9% para 2016**:

- 1) **Debilidad de la demanda externa:** La compra de insumos y productos finales de nuestros socios comerciales podría continuar afectada derivado de la fortaleza del dólar y las bajas perspectivas de crecimiento de los consumidores de productos mexicanos. El rubro de **manufactura** será el principal afectado y dada la estrecha correlación entre México y EUA (83.0%), la mayor presión vendrá de dicho país.
- 2) **Riesgos a la baja en el sector servicios.** El endeudamiento proveniente del comportamiento expansivo del crédito al consumo, menor propensión del consumo, menor gasto público y el desempeño de indicadores adelantados del sector, son riesgos a la baja latentes para el consumo. Lo anterior tendría implicaciones directas sobre la industria en rubros como **construcción residencial y distribución de electricidad, agua y gas**, tal y como lo empezamos a ver en marzo. Es de señalar que dichos riesgos podrían materializarse hasta el segundo semestre de 2016 (Véase: [ANTAD ¿Hasta Cuándo Crecerá?](#)).
- 3) **Dificultades en el sector petrolero.** Si bien ha sido apreciable una recuperación en la cotización de crudo, esperamos alta volatilidad en el precio del *commodity*. Actualmente, las probabilidades de una mayor recuperación hacia final de año son positivas (Véase: [Petróleo: Inventarios Apoyan Avance](#)). Sin embargo, los niveles esperados son menores a los 50.0 dpb vs. 100 dpb de 2014. Por lo anterior, el **rubro de minería** podría mejorar su ritmo pero continuar presentado tasas negativas.

Finalmente, es de mencionar que considerando la estimación oportuna para el PIB y el dato publicado hoy, el sector servicios debería crecer a tasas cercanas al 4.0% para mantener el pronóstico de 2.7% para el 1T16 (Véase: [PIB 2016 ¿Revisiones al Alza?](#)). Ello porque conforme al pronóstico adelantado del INEGI, la industria decreció 1.7% vs. 2.0% de la publicación de hoy. Ante ello, es probable que el próximo 20 de mayo tengamos dos escenarios: i) un ajuste a la baja en el estimado del PIB o ii) un alza para el sector servicios. Desde nuestra postura, es más probable observar un ajuste a la baja, aunque poco significativo, en el PIB del 1T16.

### PRODUCCIÓN INDUSTRIAL (VAR.% ANUAL)\*



\*Cifras no ajustadas por estacionalidad. Fuente: GFBX+ / INEGI

## ¿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, José Eduardo Coello Kunz, Juan Antonio Mendiola Carmona, Dolores María Ramón Correa, Mónica Pamela Díaz Loubet, Mariana Paola Ramírez Montes y Maricela Martínez Álvarez, 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>
María 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>
José Eduardo Coello Kunz	Analista / Alimentos y Bebidas / Comercio	55 56251700 x 1709	<a href="mailto:jcoello@vepormas.com">jcoello@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 ECONOMICA

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

### ADMINISTRACION 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>