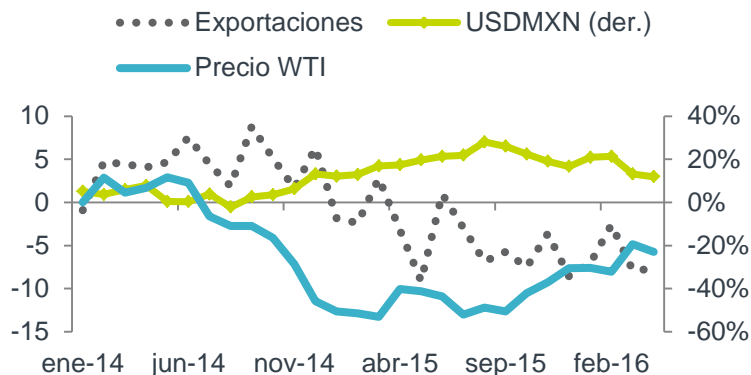




- **NOTICIA:** En abril, las ventas al exterior se contrajeron en su variación anual por décima ocasión consecutiva (-7.8%); mientras que las importaciones se recuperaron respecto al mes anterior (-1.6%).
- **RELEVANTE:** Las exportaciones no petroleras acentuaron su caída. Destacó la tercera caída en el año de manufactura automotriz, principal producto comercializado con EUA.
- **IMPLICACIÓN:** Esperamos que las exportaciones del 2T16 se mantengan con el mismo ritmo desacelerado con el que iniciaron y que presente una contracción promedio de 8.4% en el mismo periodo.

Exportaciones y Tipo de Cambio (a/a%)



Fuente: GFBX+ / INEGI / Bloomberg.

SIN AVANCE EN EXPORTACIONES

El INEGI reportó que la Balanza Comercial de abril presentó un déficit comercial de 2,079 millones de dólares (Md). El dato contrasta con el superávit del mes previo (+155 Md) y con lo esperado por el consenso para el mes en cuestión (-579 Md). Las exportaciones al exterior registraron una contracción anual de 7.8%, mismas que acumulan su décima caída consecutiva. Por otro lado, las importaciones presentaron tasas negativas a pesar de mostrar una recuperación respecto al mes anterior (ver [tabla](#)).

EXPORTACIONES MANUFACTURERAS DESACELERADAS

En abril, la contracción de 7.8% en las exportaciones obedece a lo siguiente:

- Las **exportaciones petroleras** (6.0% del total) acumulan 22 meses de contracciones consecutivas. En el mes de referencia, la variación negativa fue menor que en meses previos. La recuperación de la cotización de crudo en lo que va del año (mezcla mexicana: +47.2%), favoreció al indicador. Adicionalmente, recordemos que a partir de 2015, México se posicionó como importador neto de petróleo, por lo que las exportaciones han tomado menos relevancia.
- Las **exportaciones no petroleras** (94.0% del total) marcaron una contracción de 6.3%, la más alta desde octubre de 2009. Las ventas hacia Estados Unidos retrocedieron 5.4% respecto al mismo mes de 2015; mientras que los envíos al resto del mundo se cayeron 10.6%.

En su interior, las correspondientes al sector manufacturero (89.1% de las exportaciones totales) presentaron una variación negativa de 7.0% a tasa anualizada. Las **exportaciones de automóviles**, principal producto comercializado con EUA y con contribución del 3.0% en el PIB de México, registraron una contracción por segundo mes consecutivo.

IMPORTACIONES AFECTADAS POR DESACELERACIÓN EN MANUFACTURA

Las importaciones registraron una caída a tasa anual de 1.6%, derivado de lo siguiente:

MÉXICO		
VAR. QUE AFECTA	ACTUAL	2016E
TIPO DE CAMBIO	18.37	18.00
INFLACIÓN	2.53	3.50
TASA DE REFERENCIA	3.75	4.00
PIB	2.60	2.30
TASA DE 10 AÑOS	6.15	6.50

Mariana Ramírez
 mpramirez@vepormas.com
 56251500 Ext. 1725

Mayo 25, 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.

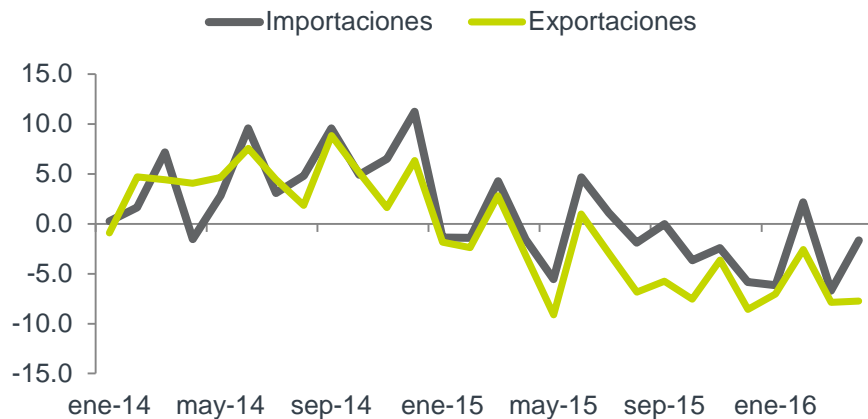
- i) Las importaciones de bienes de **capital** registraron una variación negativa de 4.1%, una ligera mejoría respecto al mes anterior. Dicho rubro se encuentra relacionado con la inversión, lo que podría indicar un bajo dinamismo en el periodo de referencia y prolongarse para el 2T16.
- ii) Las compras de bienes de **uso intermedio** (74.7% de las importaciones totales) presentan nuevamente variaciones negativas, pero este mes fueron marginales. Un bajo ritmo en las mismas se explica por una menor demanda de insumos importados para la producción de manufacturas, dada la apreciación del dólar.
- iii) Las importaciones de **consumo** cayeron por octavo mes consecutivo. Ello puede responder a que las empresas anticipan una moderación en el consumo privado para los siguientes meses, lo que reduce sus compras de productos.

EXPORTACIONES CON TENDENCIA DESCENDENTE EN 2016

Hacia adelante la trayectoria de las exportaciones continuará a la baja. En particular, esperamos que las exportaciones del 2T16 se mantengan con el mismo ritmo desacelerado con el que iniciaron y que presenten una contracción promedio de 8.4% en el mismo periodo. Lo anterior se encuentra fundamentado en lo siguiente (Véase: [Revisión de Pronósticos](#)):

- i) **Debilidad de la demanda externa.** Permanecerá la desaceleración del consumo de bienes e insumos mexicanos proveniente del extranjero. Destaca el caso de EUA, principal socio comercial de México, ya que la correlación de la industria manufacturera entre ambos países es de 80.0%. La apreciación del dólar aunado a la debilidad de la demanda externa, merma la necesidad de compras de productos mexicanos para producir por parte de los socios comerciales de México. Ello se verá reflejado en el **rubro de exportaciones manufactureras** y en particular, las relacionadas al **sector automotriz** (Véase: [Perspectivas Sector Automotriz](#)).
- 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

TABLA RESUMEN (a/a%)

Exportaciones			
Petroleras	No Petroleras		
Total	Agropecuarias	Extractivas	Manufacturas
-30.8	7.3	1.6	-7.0
Importaciones			
Petroleras	No Petroleras		
Total	Consumo	Intermedio	Capital
-30.8	-4.1	-0.9	-4.1

¿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 Maria Flores Barrera, José Eduardo Coello Kunz, Juan Antonio Mendiola Carmona, Dolores Maria 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.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
María 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 56251500 x 1537	cponce@vepormas.com
Alfredo Rabell Mañón	DGA Desarrollo Comercial	55 11021800 x 1876	arabell@vepormas.com
Javier Domenech Macias	Director de Tesorería y Mercados	55 56251500 x 1616	jdomenech@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 Calderón Álvarez	Asistente Dirección de Análisis y Estrategia	55 56251500 x 1541	icalderon@vepormas.com

ANÁLISIS BURSÁTIL

Rodrigo Heredia Matarazzo	Subdirector A. Bursátil / Metales – Minería	55 56251500 x 1515	rheredia@vepormas.com
Laura Alejandra Rivas Sánchez	Proyectos y Procesos Bursátiles	55 56251500 x 1514	lrivas@vepormas.com
Marco Medina Zaragoza	Analista / Vivienda / Infraestructura / Fibras	55 56251500 x 1453	mmedinaz@vepormas.com
Jose María Flores Barrera	Analista / Consumo Discrecional / GAP / Gps. Inds.	55 56251500 x 1451	jfloresb@vepormas.com
José Eduardo Coello Kunz	Analista / Alimentos y Bebidas / Comercio	55 56251700 x 1709	jcoello@vepormas.com
Juan Antonio Mendiola Carmona	Analista Proyectos y Procesos Bursátiles y Mercado	55 56251500 x 1508	jmendiola@vepormas.com
Maricela Martínez Álvarez	Editor	55 56251500 x 1529	mmartineza@vepormas.com

ESTRATEGIA ECONOMICA

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

ADMINISTRACION DE PORTAFOLIOS

Mario Alberto Sánchez Bravo	Subdirector de Administración de Portafolios	55 56251500 x 1513	masanchez@vepormas.com
Ana Gabriela Ledesma Valdez	Gestión de Portafolios	55 56251500 x 1526	glesma@vepormas.com
Ramón Hernández Vargas	Sociedades de Inversión	55 56251500 x 1536	rhernandez@vepormas.com
Juan Carlos Fernández Hernández	Sociedades de Inversión	55 56251500 x 1545	jfernandez@vepormas.com
Heidi Reyes Velázquez	Promoción de Activos	55 56251500 x 1534	hreyes@vepormas.com