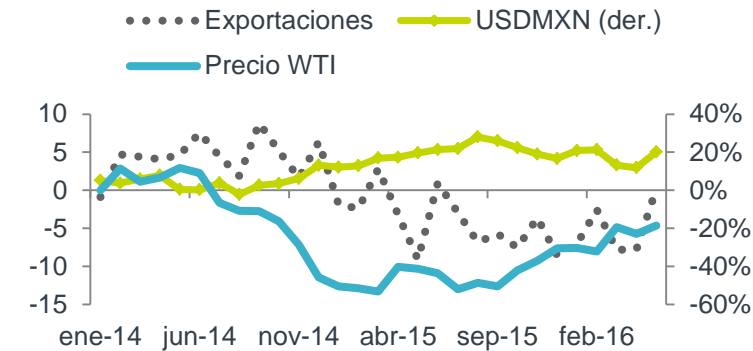




- **NOTICIA:** En mayo, las ventas al exterior mostraron un avance hasta presentar tasas positivas, mientras que las importaciones no mostraron cambios.
- **RELEVANTE:** Las exportaciones no petroleras presentaron la mayor expansión desde junio de 2015, derivado de mayor demanda estadounidense. Sin embargo, la manufactura automotriz continuó con contracciones.
- **IMPLICACIÓN:** El avance en el mes de referencia no debe leerse como una recuperación de las exportaciones, la tendencia de éstas continúa siendo a la baja. Ello traerá afectaciones al crecimiento económico de México, mismo que terminará el año en 2.3%.

Exportaciones y Tipo de Cambio (a/a%)



Fuente: GFBX+ / INEGI / Bloomberg.

SE RECUPERAN EXPORTACIONES

El INEGI reportó que la Balanza Comercial de mayo presentó un déficit comercial de 527 millones de dólares (Md). El dato contrasta con lo esperado por el consenso para el mes en cuestión (-2,155 Md) y del mes anterior (-2,079 Md). Las exportaciones registraron un crecimiento anual de 0.3%, la mayor expansión desde junio de 2015 y presentando por primera vez en el año tasas positivas. Por otro lado, las importaciones no mostraron cambios respecto al mes previo (ver [tabla](#)).

EXPORTACIONES AUTOMOTRICES NO ABANDONAN TENDENCIA

En mayo, el avance de 0.3% en las exportaciones obedece a lo siguiente:

- Si bien las **exportaciones petroleras** (6.0% del total) acumulan cerca de dos años de contracciones consecutivas, en el mes de referencia presentaron una recuperación. Esto es, la variación negativa fue menor que en meses previos. La recuperación de la cotización de crudo en lo que va del año (mezcla mexicana: +31.9%), 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 expansión de 2.5%, la más alta desde junio de 2015. Las ventas hacia Estados Unidos crecieron 3.8% respecto al mismo mes de 2015; mientras que los envíos al resto del mundo cayeron 3.5%.

En su interior, las correspondientes al sector manufacturero (89.1% de las exportaciones totales) presentaron una variación positiva de 2.4% a tasa anualizada. Sin embargo, las **exportaciones de automóviles**, principal producto comercializado con EUA y con contribución del 3.0% en el PIB de México, registraron una contracción por tercer mes consecutivo.

| MÉXICO | | |
|--------------------|-------------|-------------|
| VAR. QUE AFECTA | ACTUAL | 2016E |
| TIPO DE CAMBIO | 19.02 | n.d. |
| INFLACIÓN | 2.55 | 3.50 |
| TASA DE REFERENCIA | 3.75 | 4.00 |
| PIB | 2.60 | 2.30 |
| TASA DE 10 AÑOS | 6.01 | 6.50 |

Mariana Ramírez
 mpramirez@vepormas.com
 56251500 Ext. 1725

Junio 27, 2016

@AyEVeporMas



CATEGORÍA
ECONÓMICO



TIEMPO ESTIMADO DE
LECTURA: ¡Un TRIS!



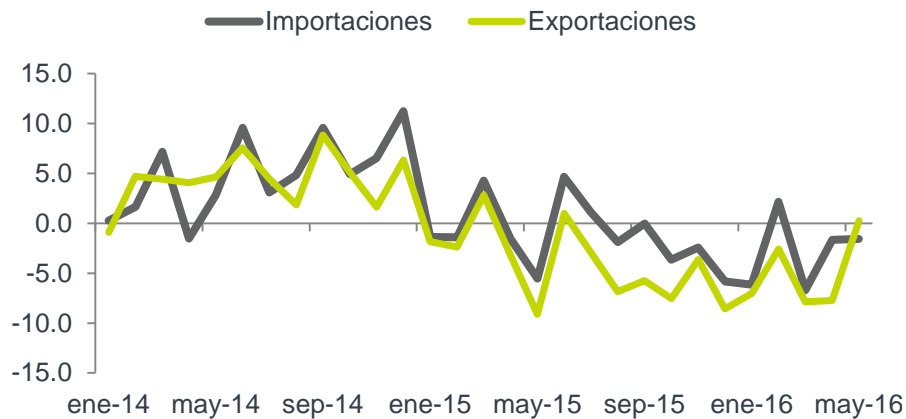
OBJETIVO DEL REPORTE
Comentario breve y oportuno
de un evento sucedido en los
últimos minutos.

IMPORTACIONES PRONOSTICAN BAJA INVERSIÓN EN 2T16

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

- i) Las importaciones de bienes de **capital** registraron una variación negativa de 4.0%, una marginal 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. 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. Sin embargo, la ligera recuperación respecto a abril, se debe a que EUA consumió manufacturas con un mayor ritmo.
- iii) Las importaciones de **consumo** cayeron por noveno 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.

BALANZA COMERCIAL (a/a%)



Fuente: GFBX+/ INEGI

TABLA RESUMEN (a/a%)

| Exportaciones | | | |
|---------------|---------------|-------------|--------------|
| Petroleras | No Petroleras | | |
| Total | Agropecuarias | Extractivas | Manufacturas |
| -27.9 | 8.5 | -10.0 | 2.4 |
| Importaciones | | | |
| Petroleras | No Petroleras | | |
| Total | Consumo | Intermedio | Capital |
| -1.6 | -4.0 | -0.8 | -4.0 |

EXPORTACIONES CON TENDENCIA DESCENDENTE EN 2016

La recuperación del mes de referencia obedece a una recuperación del precio del petróleo junto con una mayor demanda por manufactura mexicana por parte del principal socio comercial (EUA). Sin embargo, el avance en el mes de referencia no debe leerse como una recuperación de las exportaciones, la tendencia de éstas continúa siendo a la baja.

Hacia adelante esperamos que las exportaciones del 2T16 se mantengan con el mismo ritmo desacelerado con el que iniciaron. 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 de Pemex. Ésta podría recortarse en 100 mil millones de barriles diarios (Véase: [Pemex Recorta su Gasto](#)).

Lo anterior traerá afectaciones al crecimiento económico de México, mismo que terminará el año con una expansión de 2.3%.

¿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 |