



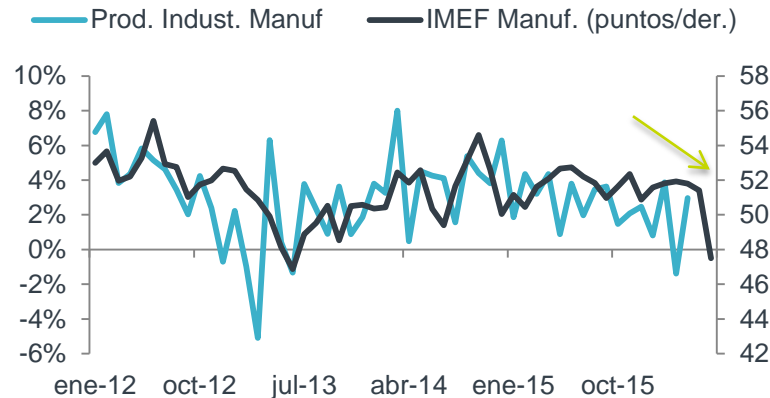
# ¡Econotris!

# BX+

## MX: INDICADORES IMEF ANTICIPAN BAJO PIB 2017

- **NOTICIA:** En junio, los indicadores adelantados de IMEF Manufacturero y no Manufacturero se ubicaron en zona de contracción.
- **RELEVANTE MANUFACTURA:** El rubro de producción marcó la caída más baja, superando a la presentada en 2008.
- **RELEVANTE NO MANUFACTURA:** El IMEF señaló una desaceleración en servicios, que se contrarrestaría en parte por la expansión del crédito y las remesas.
- **IMPLICACIÓN:** Si bien el dato de junio pudiera ser atípico, la tendencia observable desde diciembre es a la baja. Ello nos permite interpretar una anticipación de bajo crecimiento del PIB para 2017.

### Prod. Industrial (a/a%) e IMEF Manufacturero



Fuente: GFBX+ / IMEF / INEGI.

### INDICADORES IMEF EN ZONA DE CONTRACCIÓN

El Instituto Mexicano de Ejecutivos de Finanzas (IMEF) publicó su indicador adelantado de **manufacturas** para junio, el cual se ubicó en 47.5 puntos, por arriba de lo esperado por el consenso (52.1 puntos). Adicionalmente, el mes anterior se revisó a la baja (51.4 puntos). El indicador se ubicó en la zona de contracción, por primera vez desde 2014. La debilidad en la actividad manufacturera de EUA fue considerada la principal razón del comportamiento del indicador y la consecuente disminución en las manufacturas de exportación mexicanas.

En el caso del indicador **no manufacturero** (servicios y comercio), éste fue de 47.8 puntos (previo: 50.8 puntos con cifras revisadas a la baja) y se situó por debajo de lo esperado por el consenso (51.4 puntos). Es de destacar que también se ubicó en zona de contracción. El IMEF señaló una desaceleración en servicios, que se contrarrestaría en parte por la expansión del crédito y las remesas.

### SERVICIOS: PERSPECTIVA NEGATIVA

El primer paso de la cadena son los **nuevos pedidos** ya que en caso de un aumento en la demanda, las empresas solicitan nuevos pedidos de insumos que serán utilizados para producir y surge la necesidad de generar nuevos empleos. De ahí que sea importante observar el comportamiento del rubro, principalmente para el sector servicios. Ello en la medida en la que representa cerca del 60.0% de la economía mexicana.

Dicho lo anterior, el componente en cuestión se muestra desacelerado, lo que es observable en la trayectoria descendente. Ello contrasta con el alto crecimiento del sector servicios registrado en la publicación del PIB del 1T16 (Véase: [¿Revisiones al Alza?](#)). Es por ello que la perspectiva poco favorable de los ejecutivos entrevistados por el IMEF, puede ser interpretada como que **la alta**

MÉXICO		
VAR. QUE AFECTA	ACTUAL	2016E
TIPO DE CAMBIO	18.16	18.90
INFLACIÓN	2.60	3.50
TASA DE REFERENCIA	4.25	4.50
<b>PIB</b>	<b>2.60</b>	<b>2.30</b>
TASA DE 10 AÑOS	5.87	6.50

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

Julio 01, 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.

**expansión del sector es poco sostenible.** En este sentido, el rubro de **empleo** muestra no sólo una tendencia a la baja sino que se ubica en zona de contracción por casi año y medio.

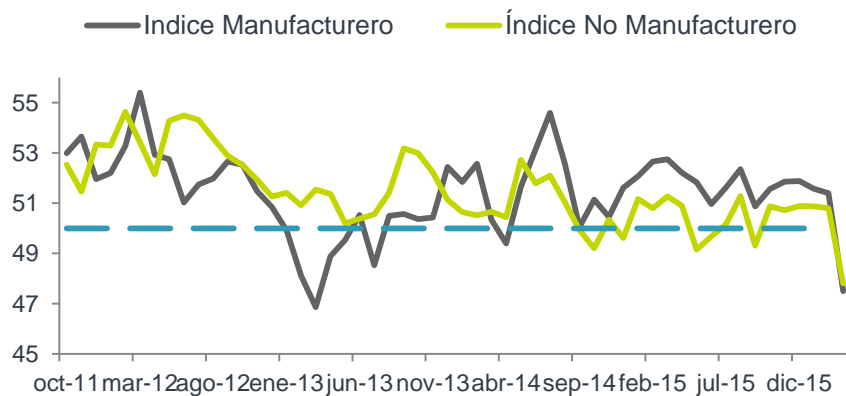
**SE DETERIORAN PERSPECTIVAS PARA 2017**

El objetivo del indicador adelantado del IMEF es anticipar la dirección que tomará el sector manufacturero, comercio y servicios de la economía mexicana en los próximos **tres a seis meses**, conforme al punto de vista de los gerentes de compras de las empresas. Lo anterior al presentar un comportamiento consistente con el ciclo económico.

Si bien el dato de junio pudiera ser atípico, la tendencia observable desde diciembre es a la baja. Ello nos permite interpretar una anticipación de bajo crecimiento del PIB para 2017. Desde nuestra postura, **el PIB de 2017 se debilitará, razón por la cual estamos revisando nuestros estimados para el PIB de ese año.** A continuación presentamos los riesgos que observamos:

- i) **Sector Manufacturero** (17.0% del PIB): nuestra perspectiva es que la **manufactura** seguirá mermando la actividad económica y continuarán presentes los riesgos a la baja. Lo anterior se explica por la demanda externa que ha perdido dinamismo y por lo cual, se han reducido las manufacturas de exportación. En particular, la industria del principal socio comercial de México (EUA) presenta debilidad por la fortaleza del dólar, baja demanda proveniente del exterior y bajos precios del petróleo (Véase: [Industria Agudiza Preocupación](#)).
- ii) **Sector de Servicios y Comercio** (61.5% del PIB): si bien los sectores en cuestión han favorecido el dinamismo de la economía en 2015 y principios de 2016, aumentan los riesgos a la baja para el segundo semestre del año en curso y para 2017. Ello dada la reciente alza en tasas de interés que suma un incremento de 100pbs, la menor propensión a consumir, el ajuste en el gasto público y el posible aumento en el desempleo (Véase: [Consumo: Posible Moderación en 2016](#)).

**Indicador IMEF (Puntos), Serie Desestacionalizada**



Fuente: GFBX+/ IMEF.

Indicador IMEF Manufacturero			
Índice	Expansión		Contracción
Índice Total		↓	47.5
Nuevos Pedidos		↓	49.4
Producción		↓	48.2
Empleo		↓	48.8
Entrega de Productos		↓	49.2
Inventarios		↓	44.0
Indicador IMEF No Manufacturero			
Índice Total		↓	47.8
Nuevos Pedidos		↓	47.4
Producción		↓	48.6
Empleo		↓	47.8
Entrega de Productos		↓	45.1

## ¿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](http://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
<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>
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 Maria 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">glesdesma@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>