



- **NOTICIA:** El Fondo Monetario Internacional (FMI) recortó el estimado de crecimiento para la economía mundial en 2016 de 3.2% a 3.1%. Por su parte, México presentó una revisión al alza de 2.4% a 2.5%.
- **RELEVANTE:** La institución señaló que el resultado del referéndum de Reino Unido representó la materialización de un escenario de riesgo a la baja para la economía mundial. El incremento generalizado de la incertidumbre, así como su impacto sobre la confianza e inversión es el principal mecanismo de transmisión.
- **IMPLICACIÓN:** Pese a que la revisión fue moderada, el FMI dejó abierta la puerta hacia nuevas revisiones en función del escenario al que lleven las negociaciones *post-Brexit*.

### Cambios en los Estimados de Crecimiento FMI (Puntos Base)



Fuente: GFBX+/ Bloomberg.

### POST BREXIT: CAMBIOS EN LOS ESTIMADOS DE CRECIMIENTO MUNDIAL

El Fondo Monetario Internacional (FMI), revisó a la baja los estimados de crecimiento global para 2016 y 2017. Acorde con la institución, la economía tendrá un crecimiento de 3.1% (3.2% previo) durante el presente año, mientras que el próximo estima se expanda 3.4% (3.5% previo). Destacaron los siguientes aspectos en la revisión de pronósticos:

- **EUA afectado por dólar y petróleo.** El estimado de crecimiento para la economía de Estados Unidos se modificó a la baja, de 2.4% a 2.2%. El FMI señaló que durante el 1T16, la economía estadounidense presentó un ritmo acompasado de crecimiento, impulsado por la fortaleza del dólar y el debilitamiento de la inversión en el sector energético. Un impacto moderado de *Brexit*, así como un ciclo de normalización monetaria más lento podrían favorecer la economía de EUA en los siguientes trimestres.
- **Mejoran expectativas para México después de cifras del 1T16.** El organismo modificó al alza el estimado de crecimiento para México en 2016, de 2.4% a 2.5%. La mejora se presenta en un escenario de desaceleración económica para EUA. Sin embargo, el comportamiento del precio del petróleo, así como la solidez que ha presentado el sector terciario de la economía en el país, podrían favorecer un crecimiento moderado durante el año. Cabe señalar, que nuestro estimado de crecimiento para 2016 de 2.3% se mantiene por debajo de lo planteado por el FMI, ello dados los riesgos de desaceleración en el consumo privado, el deterioro en la inversión y la elevada correlación que mantenemos con los ciclos industriales de EUA (80%).

MÉXICO		
VAR. QUE AFECTA	ACTUAL	2016E
TIPO DE CAMBIO	18.62	18.90
INFLACIÓN	2.54	3.50
TASA DE REFERENCIA	4.25	4.75
<b>PIB</b>	<b>2.60</b>	<b>2.30</b>
TASA DE 10 AÑOS	5.98	6.50

**Pamela Díaz Loubet**  
 mpdiaz@vepormas.com  
 56251500 Ext. 1767

Julio 19, 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.

- **Eurozona afectada por incertidumbre y confianza.** Las expectativas de crecimiento para la eurozona pasaron de 1.5% a 1.6% en 2016 y de 1.6% a 1.4% en 2017. La modificación es reflejo de un escenario de incertidumbre en el mediano plazo, en función del resultado que arrojen las negociaciones *post Brexit*. El FMI enfatizó que los retrasos de la resolución de problemas heredados de la crisis en el sector bancario siguen planteando riesgos para las perspectivas de la región.
- **Política económica mejora expectativas para China.** Se prevé que China tenga un crecimiento de 6.6% en 2016 desde el 6.5% previo. Se destacó, que el respaldo de la política económica – política fiscal expansiva y reducción en tasas efectivas de referencia- han generado corolarios positivos sobre el gasto en infraestructura y el crecimiento del crédito.
- **Petróleo favorecido por caída en exceso de oferta.** Se revisaron al alza, las expectativas de crecimiento para el precio del petróleo. El FMI señaló que los precios se vieron respaldados por “[...] un descenso del exceso de oferta mundial, debido principalmente a la desaceleración gradual de la producción en países no miembros de la OPEP y algunas perturbaciones de la oferta (Nigeria y Canadá).”
- **Expectativas de inflación permanecen deterioradas.** Se modificaron marginalmente las expectativas de inflación para economías avanzadas. Se espera que durante 2016, los precios alcancen un incremento anual de 0.7% y de 1.6% durante 2017 dadas las perspectivas de mejora en precios de *commodities*. Cabe señalar, que el crecimiento en precios mantiene niveles acompasados, este elemento se ha posicionado como uno de los principales inhibidores de crecimiento en las economías avanzadas.

#### **RIESGOS DE DESACELERACIÓN: ESCENARIOS POST BREXIT**

En su comunicado, el FMI mencionó que dado que el proceso de *Brexit* se mantiene en una etapa incipiente, los resultados de las negociaciones podrían alterar de manera sustancial las perspectivas de crecimiento. El organismo plantea dos [escenarios](#) alternativos:

- Escenario a la baja:** Se suponen condiciones financieras más restrictivas e índices de confianza –tanto empresariales como de consumidores- más débiles. Bajo este escenario, el crecimiento económico global para 2016 se deterioraría hasta tasas de 2.9%, mientras que para 2017 tocaría niveles de 3.1%.
- Escenario severo:** Considera una intensificación de la tensión financiera que traerá como corolario un endurecimiento de las condiciones financieras y un deterioro en la confianza. El escenario supone que las negociaciones entre Reino Unido y la Unión Europea no avanzan de manera ordenada y que los acuerdos comerciales se establecen acorde con las normas de la Organización Mundial de Comercio (OMC). Bajo este escenario, el estimado de crecimiento mundial se posiciona en un nivel de 2.8% para 2016 y 2017.

Si bien, el cambio en estimados fue marginal, existen importantes riesgos de carácter geopolítico que continuarán afectando de manera potencial a la economía global. Las elecciones de EUA, los conflictos armados internos, el terrorismo, las divisiones políticas en economías avanzadas y, la adopción de políticas protecciones serán tan sólo algunos de los elementos que permanecerán latentes durante 2016 y 2017.

## ¿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, Rafael Antonio Camacho Pelaez, Juan Antonio Mendiola Carmona, 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>
José María Flores Barrera	Analista / Grupos Industriales / Aeropuertos	55 56251500 x 1451	<a href="mailto:jfloresb@vepormas.com">jfloresb@vepormas.com</a>
José Eduardo Coello Kunz	Analista / Consumo Discrecional / Minoristas	55 56251700 x 1709	<a href="mailto:jcoello@vepormas.com">jcoello@vepormas.com</a>
Rafael Antonio Camacho Pelaez	Analista / Alimentos y Bebidas / Internacional	55 56251500 x 1530	<a href="mailto:racamacho@vepormas.com">racamacho@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**

Mónica Pamela Díaz Loubet	Economista/ Consumo / Política Fiscal/ Inflación	55 56251500 x 1767	<a href="mailto:mpdiaz@vepormas.com">mpdiaz@vepormas.com</a>
Mariana Paola Ramírez Montes	Economista / Industria / Petróleo/ Tasas	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>