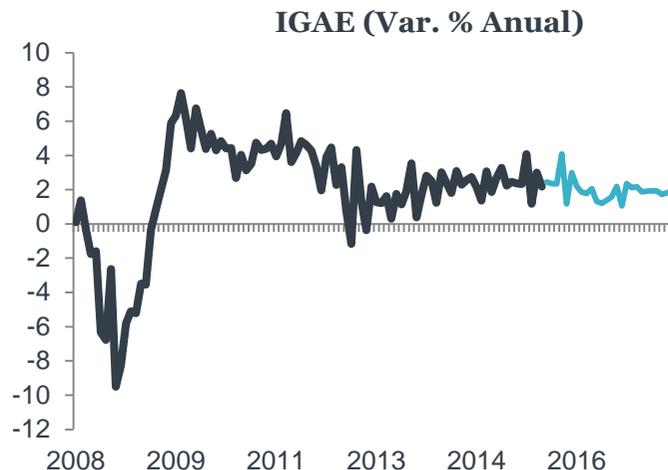




- **NOTICIA:** El IGAE de mayo creció 2.2%, ligeramente por arriba de nuestro pronóstico (GFBX+: 2.1%) pero inferior al mes anterior (2.9%).
- **RELEVANTE:** Como anticipábamos, el sector **servicios** volvió a ser el contrapeso de la debilidad observada en la **industria**. Por su parte, el sector **agropecuario** registró tasas negativas de crecimiento.
- **IMPLICACIÓN:** Si bien el sector servicios ha prolongado su dinamismo, esperamos que a partir del 2S16 éste modere su desempeño positivo. El recorte al gasto público, menores salarios reales (mayor inflación hacia adelante), menor propensión de compra y demanda externa debilitada generarán que el PIB del 2016 finalice en 2.3%.



*IGAE: Indicador Global de la Actividad Económica. Fuente: GFBX+ / INEGI.

LA ECONOMÍA DE MÉXICO CRECE 2.2% EN MAYO

INEGI publicó el Indicador Global de la Actividad Económica (IGAE) de mayo, mismo que registró una variación positiva de 2.2% a tasa anual, ligeramente superior al consenso y a nuestro estimado (2.1%). Sin embargo, éste se ubicó por debajo del mes previo (2.9%). El resultado obedece a lo siguiente:

- El **sector agropecuario** (3.3% del PIB) registró una contracción de 3.5%. El periodo de enero-mayo presenta una expansión de 1.3% vs. 2.7% del mismo periodo del año anterior.
- El **sector industrial** (34.0% del PIB) no ha logrado salir de la tendencia a la baja iniciada desde el año anterior (Véase: [Industria Sorprende Negativamente](#)). Prueba de ello es que en los primeros cinco meses de 2016 el crecimiento ascendió a 0.7% vs. 1.2% del mismo periodo de 2015.
- El **sector servicios** (62.0% del PIB) se expandió positivamente hasta superar al año previo (ene-mayo 2016: 3.6% vs. ene-mayo 2015: 2.8%). Bajo desagregación, destaca el crecimiento del comercio y de los servicios financieros (3.3% y 3.5% respectivamente).

¿QUÉ ESPERAR PARA EL PIB DEL 2T16?

El resultado del mes de mayo permite ampliar nuestra perspectiva en torno al crecimiento del PIB del 2T16. Ante ello, esperamos que sea el sector servicios el que continúe impulsando al crecimiento de la economía. Más aún, dicho sector será el contrapeso de la debilidad observada en la industria. **Nuestro estimado es que el 2T16 se expandirá 2.3% a tasa anual**, sin embargo a tasa trimestral registrará una contracción de 0.2% (1T16: 2.6%).

MÉXICO		
VAR. QUE AFECTA	ACTUAL	2016E
TIPO DE CAMBIO	18.81	18.90
INFLACIÓN	2.74	3.50
TASA DE REFERENCIA	4.25	4.75
PIB	2.60	2.30
TASA DE 10 AÑOS	5.93	6.50

Mariana Ramirez
mprimirez@vepormas.com
56251500 Ext. 1725

Julio 26, 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.

LA ECONOMÍA REGISTRARÁ CRECIMIENTO MODESTO EN 2016

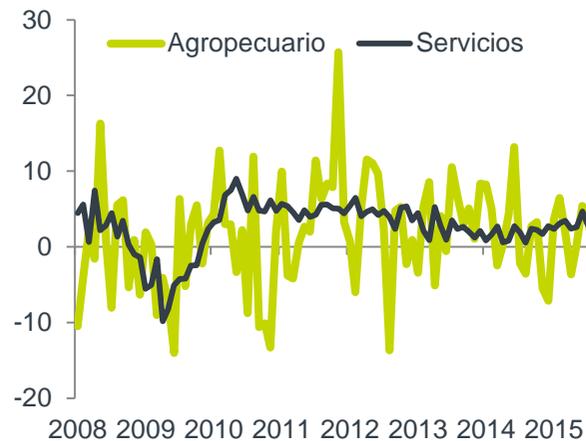
La importancia del IGAE radica en que es un indicador mensual que permite aproximar el PIB, al publicarse este último con periodicidad trimestral. Esto significa que con este indicador preliminar, mes con mes tenemos información oportuna sobre el crecimiento de la economía.

Ahora bien, a continuación presentamos nuestras perspectivas para cada sector de la economía, lo que nos permite sustentar una expansión económica modesta para 2016:

- i) **Sector agropecuario:** Los bajos precios de las materias primas junto con factores climatológicos -incluido el fenómeno del Niño- serán factores a considerar para este año. Sin embargo, los diversos subsidios a distintos productos permitirán una menor afectación al sector en su conjunto (véase: [Sectorial Agropecuario](#)).
- ii) **Sector industrial:** Esperamos que una constante para 2016 sean los riesgos relacionados con la debilidad en la demanda externa. En particular, el sector manufacturero continuará mermado por menor consumo por parte de nuestro principal socio comercial EUA (véase: [Revisión de Pronósticos](#)). Recordemos que 82.1% de las exportaciones totales de México tienen como destino EUA.
- iii) **Sector servicios:** Consideramos que a partir del segundo semestre de 2016, la rama económica comience a desacelerarse. Ello sustentado en: a) menor propensión a consumir, b) recortes al gasto público, c) ciclo de alza en tasas, d) incremento en el desempleo en el mediano plazo, e) menores salarios reales hacia finales de año (véase: [Revisión de Pronósticos](#)). Es de señalar que **no es sostenible la prolongación del desempeño del sector servicios como factor principal de impulso en la economía de México.**

Bajo dicho panorama, nuestro estimado es que el PIB de este año se expandirá 2.30%.

ACTIVIDADES PRIM. Y TER. (A/A%)



PRODUCCIÓN INDUSTRIAL (A/A%)

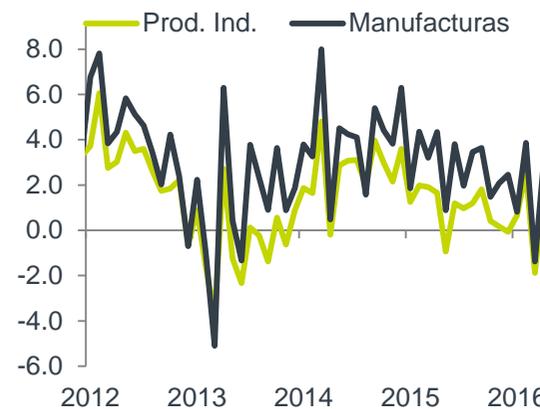


TABLA RESUMEN

Sector	m/m%*	a/a%
Agropecuario	-3.1%	-3.5%
Industrial	0.3%	0.4%
Servicios	1.2%	3.5%
Total	1.0%	2.2%

*Serie ajustada 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, Rafael Antonio Camacho Pelaez, Juan Antonio Mendiola Carmona, Mónica Pamela Díaz Loubet, Mariana Paola Ramírez Montes y Maricela Martínez Alvarez, Analistas responsables de la elaboración de este Reporte están disponibles en, 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
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	lgonzalez@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
José María Flores Barrera	Analista / Grupos Industriales / Aeropuertos	55 56251500 x 1451	jfloresb@vepormas.com
José Eduardo Coello Kunz	Analista / Consumo Discrecional / Minoristas	55 56251700 x 1709	jcoello@vepormas.com
Rafael Antonio Camacho Pelaez	Analista / Alimentos y Bebidas / Internacional	55 56251500 x 1530	racamacho@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

Mónica Pamela Díaz Loubet	Economista / Consumo / Política Fiscal/ Inflación	55 56251500 x 1767	mpdiaz@vepormas.com
Mariana Paola Ramírez Montes	Economista / Industria / Petróleo/ Tasas	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	glesdesma@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