



- **NOTICIA:** En agosto, las ventas al exterior mostraron un avance de 10.3% a tasa anual, mientras que las importaciones presentaron un crecimiento de 12.2%. Considerando lo anterior, el saldo de la balanza comercial fue deficitario (-2,732 Mdd vs. el déficit de 1,606 Mdd esperado por el consenso).
- **RELEVANTE:** Las exportaciones manufactureras registraron avances de 10.7%, destacando nuevamente en su interior las exportaciones automotrices (15.6%), mismas que registran un crecimiento promedio de 11.5% en el año vs. -3.3% del año anterior. Las importaciones crecieron 12.2% impulsadas por las relacionadas al consumo, cuya variación positiva fue de 12.0%.
- **IMPLICACIÓN:** Esperamos que 2017 esté caracterizado por una reactivación en las exportaciones manufactureras (recuperación de la demanda global, base de comparación y el incremento en inventarios), aunque anticipamos que el 2S17 sea ligeramente más moderado respecto al 1S17 por la recuperación del USDMXN y su efecto rezagado en la balanza comercial.



Fuente: GFBX+ / INEGI.

BALANZA DE AGOSTO CON DÉFICIT

La Balanza Comercial de agosto presentó un déficit comercial de 2,732 millones de dólares (Mdd). El dato contrasta con lo esperado por el consenso de economistas para el mes en cuestión de un déficit por 1,606 Mdd. Las ventas totales al exterior mostraron un avance de 10.3% a tasa anual. En cuanto a las exportaciones no petroleras dirigidas a EUA, el principal socio comercial de México, crecieron 9.3% en el mes de referencia lo que significa una marginal moderación respecto a meses anteriores. Por su parte, las importaciones presentaron un crecimiento de 12.2%, consecuencia de la variación positiva de aquellas relacionadas tanto al sector petrolero como no petrolero. Véase [tabla](#) para mayor detalle.

EXPORTACIONES AUTOMOTRICES DINÁMICAS

Las exportaciones manufactureras registraron avances de 10.7%, rubro que representa 89.9% de las exportaciones totales. Si bien es un crecimiento importante, el rubro que lo impulsó en mayor medida hasta incluso despegarse en dinamismo está relacionado a las exportaciones automotrices (ver gráfica superior derecha). Dicho tipo de exportaciones avanzaron 15.6%, lo que implica un crecimiento promedio de 11.5% en el año vs. -3.3% del año anterior. Dicho componente es realmente importante porque representa 30.3% del total de las exportaciones y contribuye al 3.0% del PIB hasta ubicarse dentro de las primeras industrias de México.

MÉXICO		
VAR. QUE AFECTA	ACTUAL	2017E
TIPO DE CAMBIO	18.14	18.20
INFLACIÓN	6.53	6.20
TASA DE REFERENCIA	7.00	7.00
PIB	1.80	2.10
TASA DE 10 AÑOS	6.74	7.09

Mariana Ramírez
mramirez@vepormas.com
56251500 Ext. 1725

Septiembre 27, 2017

@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 FUERTES PARA SECTOR MANUFACTURA

Las compras de bienes de **uso intermedio** (74.7% de las importaciones totales) presentaron variaciones positivas de 12.9% en agosto, lo que implica un crecimiento promedio de 9.0% en el año vs. -2.4% del mismo periodo de 2016. Ello se explica por una mayor demanda de insumos importados para la producción de manufacturas en nuestro país. Adicionalmente, es de destacar el comportamiento de importaciones de **consumo** que avanzaron 12.0% considerando la recuperación del USDMXN y la fácil base de comparación respecto a los dos años anteriores.

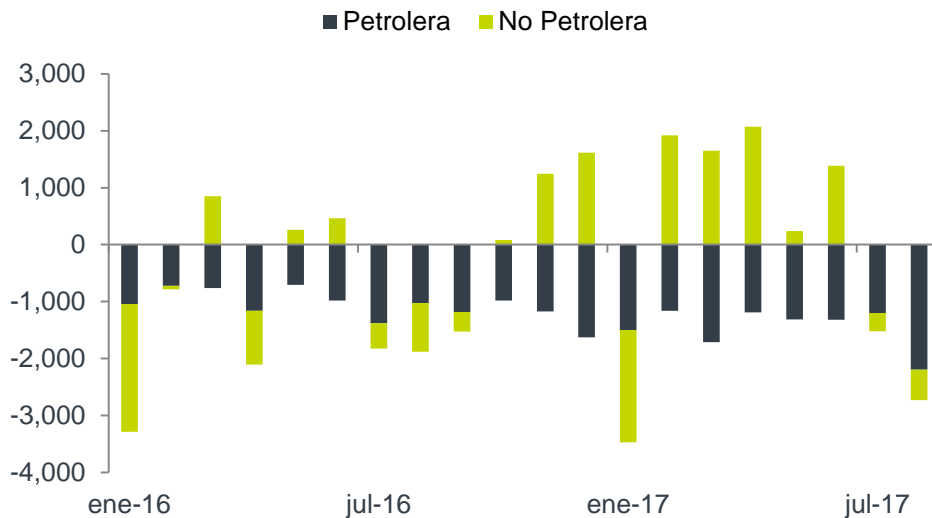
BALANZA COMERCIAL PETROLERA DEFICITARIA

Desde 2015, México se posiciona como importador neto de petróleo. En agosto, la balanza comercial petrolera alcanzó un déficit por 2,195 millones de dólares, derivado de un incremento de 44.5% en las compras de bienes y servicios del sector energético, lo que significa un crecimiento promedio de 37.5% en lo que va de 2017. En este sentido, únicamente 4.6% de las exportaciones totales son petroleras y su tendencia ha sido a la baja (4.1% en agosto vs. 22.8% en el año).

2017, AÑO DE REACTIVACIÓN MANUFACTURERA

Esperamos que 2017 esté caracterizado por una reactivación en las exportaciones manufactureras por la recuperación de la demanda global, una fácil base de comparación respecto a los dos años anteriores y el incremento en inventarios. Sin embargo, anticipamos que el 2S17 sea ligeramente más moderado respecto al 1S17 por la recuperación del USDMXN y el efecto rezagado que tiene en la balanza comercial.

Balanza Comercial (Mdd)



Fuente: GFBX+/ INEGI

Tabla Resumen (a/a%)

	ago-17	jul-17	Promedio 2016
Exportaciones	10.3	8.0	-1.65
Petroleras	4.1	19.3	-14.51
No petroleras	10.6	7.4	-0.55
Agropecuarias	4.1	10.8	13.91
Extractivas	19.2	14.5	3.85
Manufactureras	10.7	7.2	-1.02
Automotrices	15.6	13.1	-0.70
Importaciones	12.2	6.6	-1.96
Petroleras	44.5	4.6	-3.92
No petroleras	9.3	6.8	-1.62
Bienes de consumo	12.0	2.4	-7.50
Bienes intermedios	12.9	8.2	-0.60
Bienes de capital	7.2	0.4	-3.57

¿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, Rafael Antonio Camacho Peláez, Dianna Paulina Iñiguez Tavera, Mariana Paola Ramírez Montes, Alejandro Javier Saldaña Brito y Maricela Martínez Álvarez, analistas responsables de la elaboración de este Reporte están disponibles en, **www.vepormas.com**, 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

Alejandro Finkler Kudler	Director General Casa de Bolsa	55 56251500	
Carlos Ponce Bustos	DGA Análisis y Estrategia	55 56251500 x 1537	cponce@vepormas.com
Gilberto Romero Galindo	Director de Mercados	55 56251500 x 1646	gromerog@vepormas.com
Javier Torroella de Cima	Director de Tesorería	55 56251500 x 1603	jtorroella@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 / Telecomunicaciones / Infraestructura / Fibras	55 56251500 x 1453	mmedinaz@vepormas.com
José María Flores Barrera	Analista / Grupos Industriales / Financieras	55 56251500 x 1451	jfloresb@vepormas.com
Rafael Antonio Camacho Peláez	Analista / Alimentos y Bebidas / Internacional / Vivienda	55 56251500 x 1530	racamacho@vepormas.com
Dianna Paulina Iñiguez Tavera	Analista / Consumo Discrecional / Minoristas / Aeropuertos	55 56251500 x 1709	dlniguez@vepormas.com
Maricela Martínez Álvarez	Editor	55 56251500 x 1529	mmartineza@vepormas.com

ESTRATEGIA ECONÓMICA

Mariana Paola Ramírez Montes	Analista Económico	55 56251500 x 1725	mpramirez@vepormas.com
Alejandro J. Saldaña Brito	Analista Económico	55 56251500 x 1767	asaldana@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	gledesma@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
Belem Isaura Ávila Villagómez	Promoción de Activos	55 56251500 x 1534	bavila@vepormas.com

COMUNICACIÓN Y RELACIONES PÚBLICAS

Adolfo Ruiz Guzmán	Comunicación y Relaciones Públicas / DGA Desarrollo Comercial	55 11021800 x 32056	aruiz@vepormas.com
--------------------	---	---------------------	--