



Regional

PERSPECTIVAS AL 1T15

BX+

OBJETIVO

El reporte brinda una perspectiva sobre la economía de México a un nivel regional, y con periodicidad trimestral. Permite monitorear la actividad económica para los estados de la República Mexicana. Particularmente, se podrán encontrar las entidades con mayor peso económico y que presentan un mayor dinamismo en cada sector económico. El objetivo es identificar las regiones con mayor oportunidad en cada rama de la actividad económica.

EN EL 1T15, SE EXPANDEN ESTADOS ENFOCADOS EN SERVICIOS

Estados con Mayor Peso Económico: Los estados de la República con mayor peso económico son aquellos que contribuyen en mayor medida al PIB nacional. Entre éstos destacan el Distrito Federal, Estado de México, Nuevo León, Jalisco y Veracruz. Éstos se enfocan principalmente a los servicios (54.4% en promedio), específicamente los comerciales.

Estados con Mayor Dinamismo: En el 1T15, Querétaro, Tlaxcala, Nayarit, Guanajuato y Chihuahua se situaron como los estados con mayores expansiones. Particularmente, éstos se encuentran enfocados en el sector servicios. Tanto Querétaro como Nayarit destacan por su dinamismo en el sector industrial y de servicios. Más aún, Querétaro es una de las entidades con mayores crecimientos en los últimos 5 años en los tres sectores de la actividad económica.

Implicaciones Nacionales: En el primer trimestre del año en curso, los estados con mayor peso económico no registraron expansiones que los cataloguen como los estados más dinámicos. Las entidades con mayores expansiones contribuyen, en promedio, únicamente con 3.0% del PIB nacional. Esto significa que mientras los estados que más aportan al PIB (concentrados en la oferta de servicios) no se expandan en mayor medida, habrá un crecimiento moderado en el PIB total. Recordamos que estimamos un crecimiento del PIB en 2015 y 2016 de 2.2% y 2.6% respectivamente.

REGIONAL – Tabla Resumen

Sector	Mayor Peso			Mayor Dinamismo al 1T15		
	Estado	Peso	a/a%	Estado	Peso	a/a%
Servicios	D.F.	24.5%	1.5%	Querétaro	9.5%	2.1%
	México	9.5%	3.3%	Colima	5.7%	0.6%
	Nuevo León	7.3%	5.2%	Q. Roo	5.3%	1.6%
	Jalisco	6.5%	1.7%	Nayarit	5.2%	0.6%
	Veracruz	4.5%	3.0%	Nuevo León	5.2%	7.3%
	Nacional	62.4%	2.9%	Nacional	2.9%	62.4%
Industrial ^{1/}	México	8.8%	-1.4%	Nayarit	29.0%	0.6%
	Nuevo León	8.0%	7.8%	Querétaro	16.7%	2.1%
	Veracruz	6.1%	-2.3%	Tlaxcala	15.2%	0.5%
	Jalisco	5.5%	7.8%	Guanajuato	12.0%	4.0%
	D.F.	5.2%	-0.1%	Chihuahua	9.8%	2.9%
	Nacional	34.5%	1.4%	Nacional	1.4%	34.5%
Agropecuario	Jalisco	10.8%	17.6%	Tlaxcala	46.7%	0.5%
	Michoacán	7.8%	-3.4%	BC Sur	35.5%	0.8%
	Veracruz	7.3%	7.7%	Morelos	34.9%	1.2%
	Sinaloa	6.8%	28.3%	Sinaloa	28.3%	2.0%
	Chihuahua	6.4%	15.4%	Guerrero	25.4%	1.4%
	Nacional	3.1%	6.8%	Nacional	6.8%	3.1%

1/ Excluye estados petroleros (Campeche y Tabasco).

“Un desarrollo inadecuado sería una tragedia”

John Opie

Mariana Ramírez
mprimirez@vepormas.com.mx
562251500 Ext. 1725

Septiembre 01, 2015



CATEGORÍA:
ANÁLISIS / ESTRATEGIA



5 TIEMPO ESTIMADO
DE LECTURA (min)



OBJETIVO DEL REPORTE

Dar a conocer con mayor detalle el panorama económico.

ESTADOS CON MAYOR RELEVANCIA ECONÓMICA

Los estados de la República Mexicana con mayor relevancia económica son aquellos que contribuyen en mayor medida al PIB nacional. Dichos estados se encuentran relacionados principalmente con el sector de servicios (promedio de 54.4% del PIB nacional), seguidos de manufacturas (promedio de 18.9% de PIB total). Sólo dos entidades destacan por su participación en el sector petrolero (Campeche con 80.3% y Tabasco con 58.1% de su respectivo PIB estatal).

Los servicios principales de los 5 estados con mayor peso económico son los comerciales, al representar en promedio alrededor de 30.0% del total. En segundo lugar, los servicios inmobiliarios sobresalen al registrar una participación, en promedio, de 20.1% del total del sector en cuestión. En tercer lugar, se encuentran los servicios de transporte ya que éstos corresponden a 9.6% del total del sector servicios.

ESTADOS CON MAYOR DINAMISMO

Las entidades que en el primer trimestre del año en curso presentaron un mayor crecimiento, utilizando el Indicador Trimestral de la Actividad Económica Estatal (ITAEE), fueron Querétaro (12.4%), Tlaxcala (8.5%), Nayarit (8.3%), Guanajuato (7.8%) y Chihuahua (6.9%). A continuación se presentan los estados de mayor dinamismo, clasificándolos mediante los tres sectores económicos (servicios, industrial y agropecuarios).

Sector Servicios

En primer lugar, es importante mencionar que el sector servicios representa 61.1% de PIB y que el empleo en dicho sector presenta una trayectoria alcista derivado de la fortaleza del consumo de los hogares en lo que va del año. En el 1T15 el porcentaje de población ocupada ascendió a 42.5% mientras que en el 4T14 se ubicó en 41.9%.

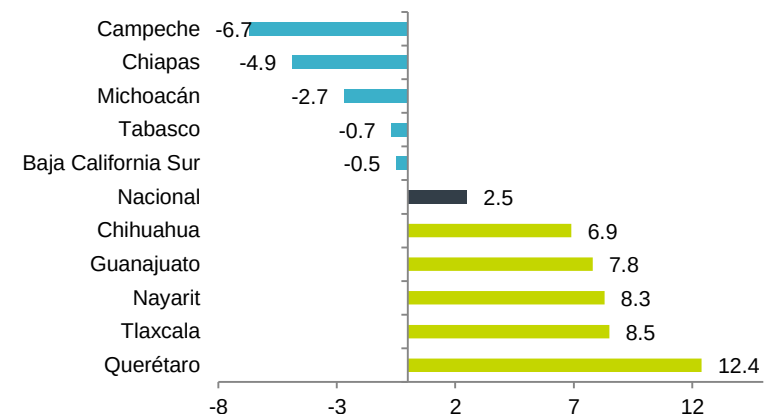
Ahora bien, los estados con mayor crecimiento en los últimos cinco años registran expansiones superiores a 5.0%, ubicándose Quintana Roo como el primero de la lista por el sector comercial. Con la información más reciente, los estados con mayor dinamismo en el cuarto trimestre del año anterior continúan con dicha tendencia al 1T15 y se mantienen en los primeros cinco lugares a nivel nacional. Tanto Querétaro como Nuevo León y Colima, se enlistan en los estados con mayor crecimiento de los últimos cinco años y en las entidades más dinámicas de los últimos trimestres (4T14 y 1T15).

En el caso de Querétaro, estado con mayor dinamismo a principios de 2015, destaca el número de unidades económicas (empresas) en el sector comercio al alcanzar 54.8% del total, seguido de empresas hoteleras y de restaurantes con 15.8%.

REGIONAL – Sectores Relevantes de los Estados con Mayor Peso

Estado	% del PIB Nacional	Sector Servicios
Distrito Federal	17.1%	• Comerciales • Inmobiliarios • Financieros • Profesionales
México	9.1%	• Comerciales • Transporte • Inmobiliarios • Educativos
Nuevo León	7.3%	• Comerciales • Inmobiliarios • Transporte • Financieros
Jalisco	6.3%	• Comerciales • Transporte • Inmobiliarios • Financieros
Veracruz	5.2%	• Comerciales • Transporte • Inmobiliarios • Educativos

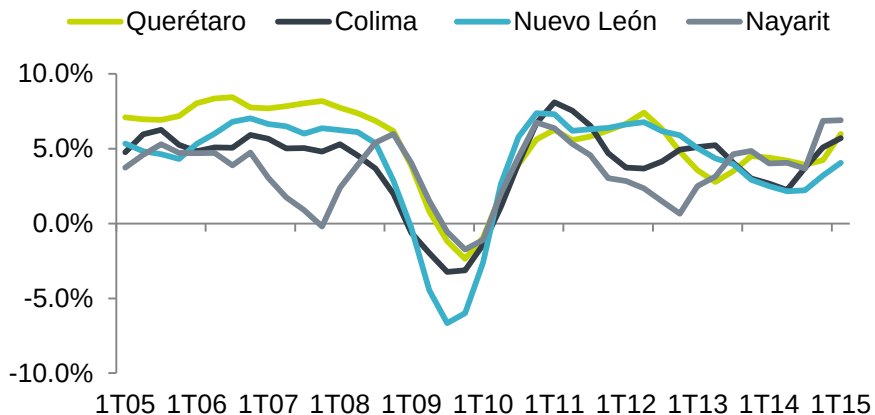
REGIONAL – Mayor y Menor Dinamismo al 1T15



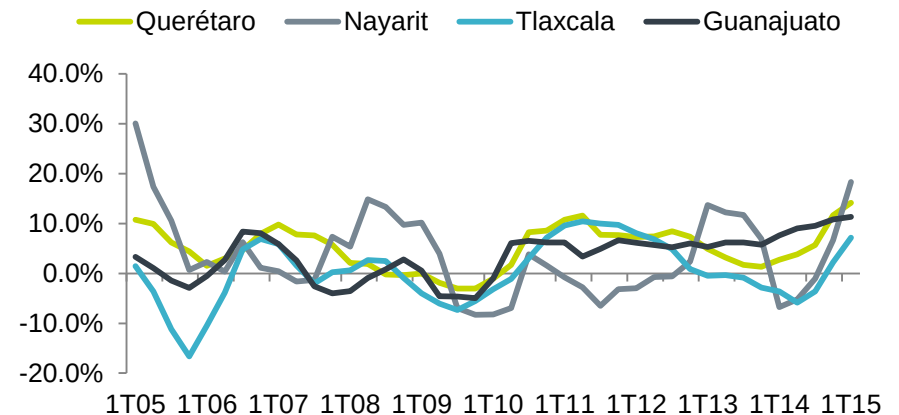
Fuente: GFBX+ / INEGI.

Lo mismo ocurre para Colima, Quintana Roo, Nayarit y Nuevo León ya que del total de las empresas registradas en el Censo de Unidades Económicas 2014 (CUE), el mayor número son comerciales, seguido de la categoría de hoteles y restaurantes (promedio de 49.9% y 17.8% respectivamente). Por otra parte, es importante hacer énfasis en que el sector en cuestión, presentó una variación positiva de 2.9% en el 1T15. Esto es, inferior al crecimiento promedio de los cinco estados con mayor dinamismo en el mismo periodo (6.2%).

REGIONAL –Mayor Dinamismo en Servicios al 1T15



REGIONAL –Mayor Dinamismo en Industria al 1T15



Fuente: GFBX+ / INEGI.

Sector Industrial

El sector industrial se ubica como el segundo sector de mayor relevancia económica, con 33.0% del PIB. Adicionalmente, la mayor parte de las exportaciones mexicanas corresponden a dicho sector (89.5%). Incluso, en los últimos 30 años las manufacturas han tomado mayor importancia ya que la economía mexicana se encuentra enfocada principalmente en dicha rama, el cual contribuye con 17.0% del PIB.

En lo que va del año en curso, la producción industrial presenta una tendencia a la baja, debilitada por el desempeño del principal socio comercial (EUA). En este sentido, el empleo en el sector de manufacturas se encuentra estancado. En el 1T15 el porcentaje de población ocupada ascendió a 16.1% mientras que en el 4T14 se ubicó en 16.0%.

Dicho lo anterior, las entidades con mayor crecimiento en los últimos cinco años (U5A) registran crecimientos superiores a 6.0%, encontrándose Coahuila y Aguascalientes como los primeros dos de la lista. La fabricación de maquinaria y equipo, así como de transporte, computación y aparatos eléctricos son los rubros que más se producen (22.0% y 20.6% respectivamente). En el 1T15, únicamente dos de los estados con mayor dinamismo de los U5A presentaron altos crecimientos que, en promedio, fueron de 14.4% (Querétaro y Guanajuato). Es importante resaltar que, en el trimestre de referencia, Querétaro y Nayarit se sitúan como las entidades que más crecen, en dos sectores: servicios e industrial.

En Nayarit, 10.3% del total de las empresas se encuentran aquellas relacionadas con la industria (alimentos, bebidas y tabacos, industria automotriz, textil y calzado, química y de construcción). En Querétaro, Tlaxcala, Guanajuato y Chihuahua, alrededor de 13.1% del total de las empresas registradas en el CUE 2014, corresponden al sector industrial.

Es importante mencionar que, el sector en cuestión registró una variación positiva de 1.4% en el 1T15, menor al crecimiento promedio de los cinco estados con mayor dinamismo en el mismo periodo (16.5%).

Sector Agropecuario

El sector agropecuario representa 3.3% del PIB y en los últimos meses ha presentado deterioro derivado de la caída en los precios de los *commodities*, que se debe en mayor parte a la debilidad de la demanda mundial. En este sentido, el empleo en dicho sector presenta una desaceleración. En el 1T15 el porcentaje de población ocupada fue de 13.1% mientras que en el 4T14 se situó en 13.7%.

Los estados con mayor crecimiento en los últimos cinco años registran crecimientos superiores a 5.0%, ubicándose Quintana Roo como el primero de la lista. A pesar de lo anterior, dicho sector únicamente representa 0.7% del PIB estatal. Con información al 1T15, Tlaxcala fue la entidad con mayor crecimiento, pero en el 4T14 registró una contracción de 6.7%. Esto se debe a que **el sector agropecuario es un sector de alta volatilidad**. Adicionalmente, el sector en cuestión contribuye solamente a 4.0% del PIB de Tlaxcala y menos de 1.0% del total de las empresas registradas en el CUE se relacionan a la agricultura, silvicultura, ganadería y pesca.

Para el resto de los estados con mayor dinamismo en el 1T15, en promedio, el sector agropecuario tiene un peso económico de 5.2%. Las empresas registradas en el CUE correspondientes al sector de referencia, representan, en promedio, el 1.2% del total.

Finalmente, el sector en cuestión creció 1.4% en el 1T15, menor al crecimiento promedio de los cinco estados con mayor dinamismo en el mismo periodo (34.1%).

IMPLICACIONES NACIONALES

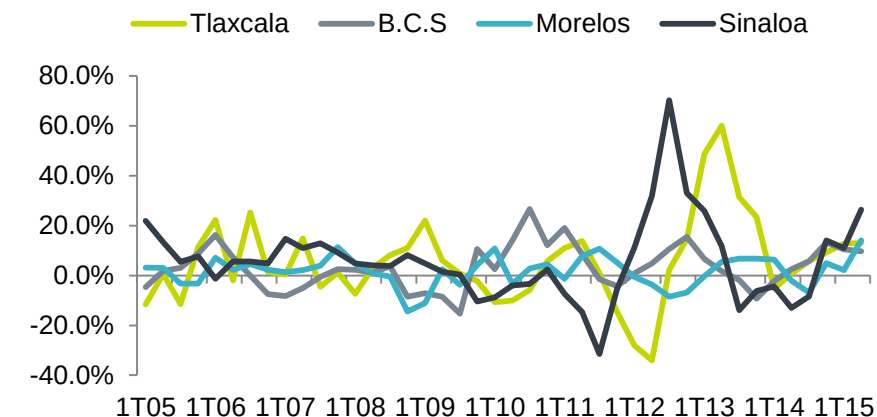
Los estados con mayor peso económico no registran expansiones que los cataloguen, en el primer trimestre del año, como los estados más dinámicos. Los estados más dinámicos en el periodo de referencia aportan, en promedio, únicamente 3.0% del PIB nacional. Esto significa que mientras los estados que más aportan al PIB total no se expandan en mayor medida, veremos un crecimiento moderado en el PIB total.

En cuanto a la clasificación sectorial, las entidades con mayor peso económico se enfocan en la rama de servicios. Dicho sector ha registrado un ritmo favorable en lo que va del año, como consecuencia del mayor consumo de los mexicanos. Únicamente Nuevo León se posiciona como uno de los estados con mayor contribución al PIB total y como el que mayor dinamismo presenta en el 1T15. Esto quiere decir que su comportamiento positivo será benéfico para México, al aportar 5.2% del crecimiento económico.

Respecto a la rama industrial, nuestra postura es que el sector manufacturero continuará afectado por debilidad del principal socio comercial de México (Véase: [PIB Moderado 2015 y 2016](#)). Esto ocasionará que los ritmos de crecimientos de los estados en dicho sector sean modestos. En el 1T15, Querétaro y Nayarit son los estados que más crecieron, tanto en la rama de servicios como en la industrial. Dichos estados contribuyen al 2.7% del PIB Nacional.

En cuanto al sector agropecuario, que como mencionamos anteriormente se caracteriza por ser volátil, se ha visto afectado por cuestiones externas. En el corto plazo, no esperamos que dicha cuestión se revierta, por lo que no esperamos mayores avances en éste. Finalmente, es importante señalar que en el 1T15, los estados más dinámicos en el sector en cuestión, tienen un peso económico promedio de 3.4%.

REGIONAL –Mayor Dinamismo en Agropecuario al 1T15



Fuente: GFBX+ / INEGI.

¿POR QUÉ LABORATORIO?

Por qué 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, Gabriel Treviño Castillo Juan Eduardo Hernández S. Juan José Reséndiz Téllez, Juan Antonio Mendiola Carmona, José Isaac Velasco, Dolores María Ramón Correa, Mónica Pamela Díaz Loubet, Mariana Paola Ramírez Montes y Daniel Sánchez Uranga, 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.mx
Maria del Carmen Bea Suarez Cue	Director General Banco	55 11021800 x 1950	msuarez@vepormas.com.mx
Alejandro Finkler Kudler	Director General Casa de Bolsa	55 56251500 x 1523	afinkler@vepormas.com.mx
Carlos Ponce Bustos	DGA Análisis y Estrategia	55 56251537 x 1537	cponce@vepormas.com.mx
Fernando Paulo Pérez Saldivar	DGA Tesorería y Mercados	55 56251517 x 1517	fperez@vepormas.com.mx
Alfredo Rabell Mañón	DGA Desarrollo Comercial	55 11021800 x 1876	arabell@vepormas.com.mx
Francisco Javier Gutiérrez Escoto	Director de Región	55 11021800 x 1910	fgutierrez@vepormas.com.mx
Enrique Fernando Espinosa Teja	Director de Banca Corporativa	55 11021800 x 1854	eespinosa@vepormas.com.mx
Manuel Antonio Ardines Pérez	Director de Promoción Bursátil	55 56251500 x 9109	mardines@vepormas.com.mx
Lidia Gonzalez Leal	Director Patrimonial Monterrey	81 83180300 x 7314	ligonzalez@vepormas.com.mx
Ingrid Monserrat Calderón Álvarez	Asistente Dirección de Análisis y Estrategia	55 56251541 x 1541	icalderon@vepormas.com.mx

ANÁLISIS BURSÁTIL

Rodrigo Heredia Matarazzo	Subdirector A. Bursátil / Metales – Minería	55 56251515 x 1515	rheredia@vepormas.com.mx
Laura Alejandra Rivas Sánchez	Proyectos y Procesos Bursátiles	55 56251514 x 1514	lrivas@vepormas.com.mx
Marco Medina Zaragoza	Analista / Vivienda / Infraestructura / Fibras	55 56251500 x 1453	mmedinaz@vepormas.com.mx
Jose María Flores Barrera	Analista / Consumo Discrecional / GAP / Gps. Inds.	55 56251500 x 1451	jfloresb@vepormas.com.mx
Gabriel Treviño Castillo	Analista / Alimentos / Bebidas	55 56251500 x 1709	gtrevino@vepormas.com.mx
Juan Eduardo Hernández S.	Analista / Financiero / Telecomunicaciones	55 56251500 x 1530	jehernandezs@vepormas.com.mx
Juan Jose Reséndiz Téllez	Análisis Técnico	55 56251511 x 1511	jresendiz@vepormas.com.mx
Juan Antonio Mendiola Carmona	Analista Proyectos y Procesos Bursátiles y Mercado	55 56251508 x 1508	jmendiola@vepormas.com.mx
Daniel Sánchez Uranga	Editor Bursátil	55 56251529 x 1529	dsanchez@vepormas.com.mx

ESTRATEGIA ECONOMICA

José Isaac Velasco Orozco	Economista Senior	55 56251500 x 1682	jvelasco@vepormas.com.mx
Dolores Maria Ramón Correa	Economista Jr.	55 56251500 x 1546	dramon@vepormas.com.mx
Mónica Pamela Díaz Loubet	Economista Jr.	55 56251500 x 1767	mpdiaz@vepormas.com.mx
Mariana Paola Ramírez Montes	Economista Jr.	55 56251500 x 1725	mp Ramirez@vepormas.com.mx

ADMINISTRACION DE PORTAFOLIOS

Mario Alberto Sánchez Bravo	Subdirector de Administración de Portafolios	55 56251513 x 1513	masanchez@vepormas.com.mx
Ana Gabriela Ledesma Valdez	Gestión de Portafolios	55 56251526 x 1526	gledesma@vepormas.com.mx
Ramón Hernández Vargas	Sociedades de Inversión	55 56251536 x 1536	rhernandez@vepormas.com.mx
Juan Carlos Fernández Hernández	Sociedades de Inversión	55 56251545 x 1545	jfernandez@vepormas.com.mx
Heidi Reyes Velázquez	Promoción de Activos	55 56251534 x 1534	hreyes@vepormas.com.mx