



Así Va...

BX+

CHINA 3T15: SEÑALES DE DESACELERACIÓN

PIB DE CHINA MÁS BAJO DESDE 2009

La Oficina Nacional de Estadísticas de China anunció que el crecimiento de la economía para el 3T15 fue de 6.9% a tasa anual, por arriba de lo esperado por el consenso como se mencionó en [¿Qué esperar del PIB de China del 3T15?](#) El dato fue el más bajo desde la crisis financiera de 2009, no obstante la recuperación del sector servicios. La debilidad en la industria y las exportaciones, así como la caída en las importaciones explican el desempeño del PIB.

¿QUÉ TAN FIABLES SON LAS CIFRAS?

Surgen dudas respecto de la fiabilidad de las cifras oficiales después de que el PIB se ha expandido a una tasa superior a la esperada por el consenso desde 2T14, pero diversos indicadores muestran desaceleración de China.

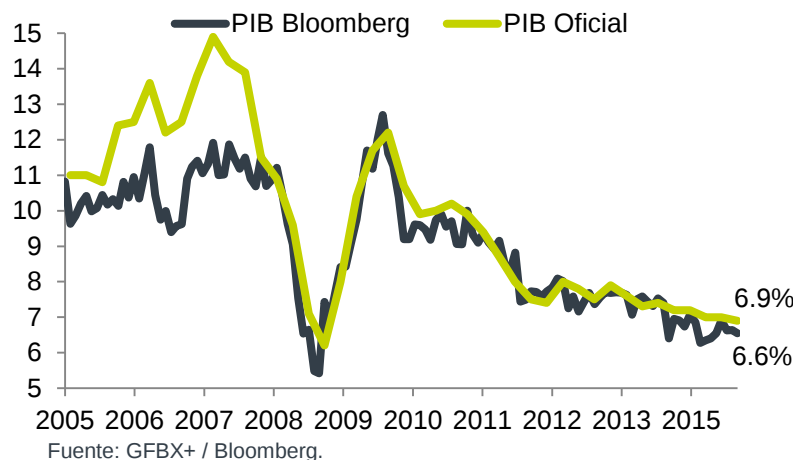
Al respecto, Bloomberg elaboró un modelo que estima la actividad económica de China a partir de otros indicadores, incluyendo ventas minoristas, producción de energía eléctrica, importaciones y exportaciones, producción industrial e inversión. De acuerdo con el indicador de Bloomberg, la actividad económica se expandió 6.6% en el tercer trimestre del año, 0.3 puntos porcentuales por debajo de la cifra oficial.

Adicionalmente, el PMI Manufacturero oficial se ubicó en zona de contracción desde agosto de 2015, mientras que el elaborado por Caixin – agencia independiente- lo hizo desde diciembre de 2014.

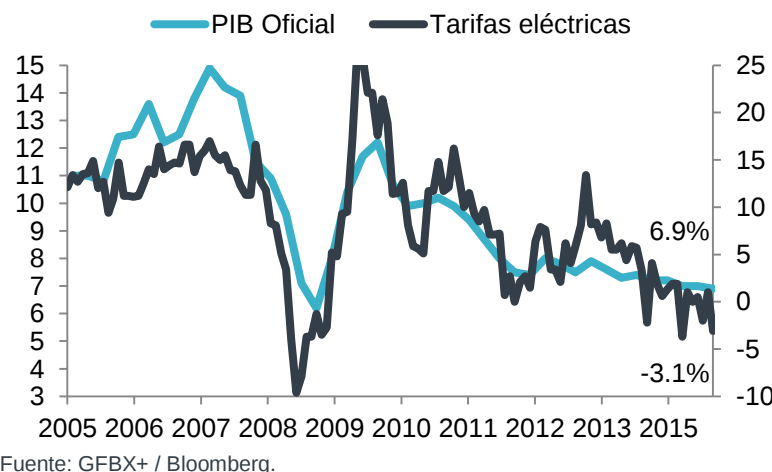
CHINA EN DESACELERACIÓN

Esperamos que los elementos de desaceleración de la economía continúen, por lo que se mantendrá la debilidad económica de China y este año alcanzará el crecimiento económico más bajo de los últimos 25 años. A pesar de que existen factores tales como el crédito y el sector servicios que presentan un comportamiento favorable en este trimestre y que compensan, en parte, la desaceleración de la segunda economía del mundo.

Así Va- PIB (Var. % Anual)



Así Va- PIB (Var. % Anual)



“La respuesta más rápida es la acción”

Proverbio americano

Isaac Velasco
jvelasco@vepormas.com
5625 1682

Mariana Ramírez
mpramirez@vepormas.com
562251500 Ext. 1725

Octubre 19, 2015



CATEGORÍA
ECONÓMICO



3 TIEMPO ESTIMADO
DE LECTURA (MIN)



OBJETIVO DEL REPORTE
Dar a conocer con mayor
detalle el panorama
económico.

PIB DE CHINA MÁS BAJO DESDE 2009

La Oficina Nacional de Estadísticas de China anunció que el crecimiento de la economía para el 3T15 fue de 6.9% a tasa anual, superior a lo esperado por el consenso como se mencionó en [¿Qué esperar del PIB de China del 3T15?](#) El dato fue el más bajo desde la crisis financiera de 2009, no obstante la recuperación del sector servicios. La debilidad en la industria y el comercio exterior explica el desempeño del PIB.

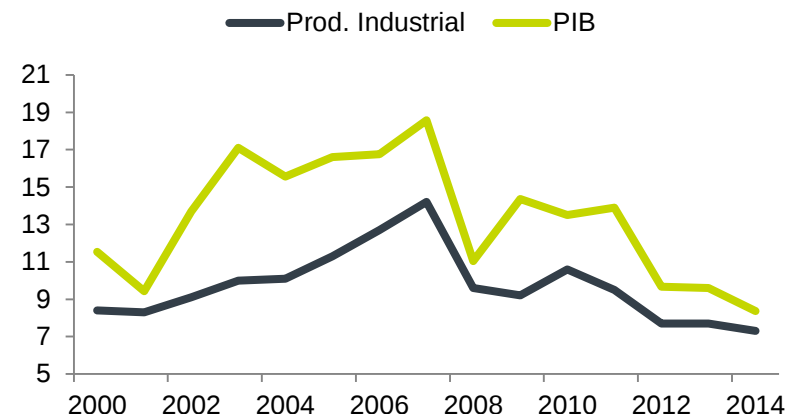
La **producción industrial** de septiembre creció 5.7% a tasa anual, por debajo de lo esperado por el consenso de 6.0% y manteniendo la tendencia descendente. Lo anterior se derivó de un menor avance en manufactura textil (7.6% vs. 6.5%), materiales químicos (10.3% vs. 9.6%), así como energía eléctrica (-0.1% vs. 1.5%).

Por otra parte, las **exportaciones** de septiembre acentuaron su contracción en el mes de referencia (-3.7% vs. -5.5% previos) por procesamiento con material importado (-14.1% vs. -7.5%) y comercio en la frontera (-30.1% vs. -29.6%). La principal explicación de lo anterior es la debilidad de la demanda externa, misma que ha ocasionado una contracción de -8.0% en lo que va del año, en su principal socio (Unión Europea).

Las **importaciones** de septiembre registraron una caída de 20.4% en contraste con la contracción esperada por el consenso (-16.0%) y del mes anterior (-13.8%). La lectura fue la más baja desde mayo de 2009 y presenta variaciones negativas desde hace 11 meses, lo cual refleja una demanda doméstica poco dinámica.

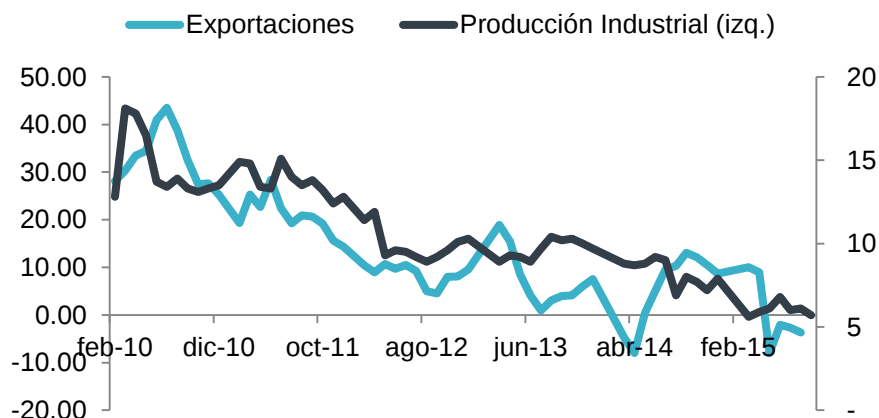
Por otra parte, existen factores tales como las ventas minoristas o el crédito en la economía que permiten compensar el ritmo decreciente de la economía. En el 3T15, las ventas minoristas crecieron 10.7%, superior al trimestre previo (10.2%). Mientras que el crédito como porcentaje del PIB se mantiene fuerte (30.9% vs. 30.7% en 2T15).

Así Va- Var. % Anual



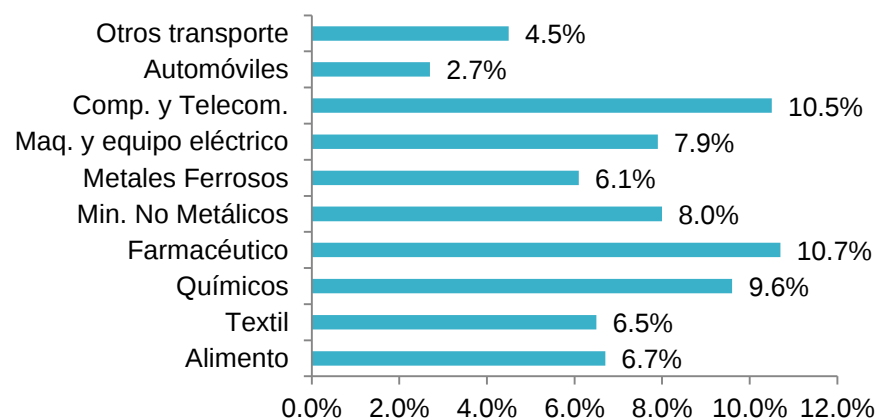
Fuente: GFBX+/ Bloomberg.

Así Va- Var. % Anual



Fuente: GFBX+/ Bloomberg.

Así Va – Rubros de la Producción Industrial (Var. % Anual)



¿QUÉ TAN FIABLES SON LAS CIFRAS?

Surgen dudas respecto de la fiabilidad de las cifras oficiales después de que el PIB se ha expandido a una tasa superior a la esperada por el consenso desde 2T14, pero diversos indicadores muestran desaceleración de China.

Al respecto, Bloomberg elaboró un modelo que estima la actividad económica de China a partir de otros indicadores, incluyendo ventas minoristas, producción de energía eléctrica, importaciones y exportaciones, producción industrial e inversión.

La metodología es similar a la utilizada por algunos bancos centrales para estimar de manera anticipada la actividad económica medida por el PIB. De acuerdo con el indicador de Bloomberg, la actividad económica se expandió 6.6% en el tercer trimestre del año, 0.3 puntos porcentuales por debajo de la cifra oficial.

Adicionalmente, el PMI Manufacturero oficial se ubicó en zona de contracción desde agosto de 2015, mientras que el elaborado por Caixin – agencia independiente- lo hizo desde diciembre de 2014. Más aún, en septiembre, el indicador adelantado publicado por Caixin alcanzó nuevamente niveles mínimos históricos (47.2 puntos) y en zona de contracción (debajo de los 50 puntos). Lo anterior porque las nuevas órdenes y la producción retrocedieron por debilidad de la demanda. En línea con la contracción de las importaciones para el mes de referencia.

Derivado de que este indicador permite anticipar la dirección del sector en los próximos seis meses, podemos esperar que éste continúe con el ritmo descendente. Es importante señalar que este sector contribuye al 30.2% del PIB total, lo que lo sitúa como un sector de suma relevancia. Para dimensionar lo anterior, el sector manufacturero de México representa el 17.0% del PIB nacional.

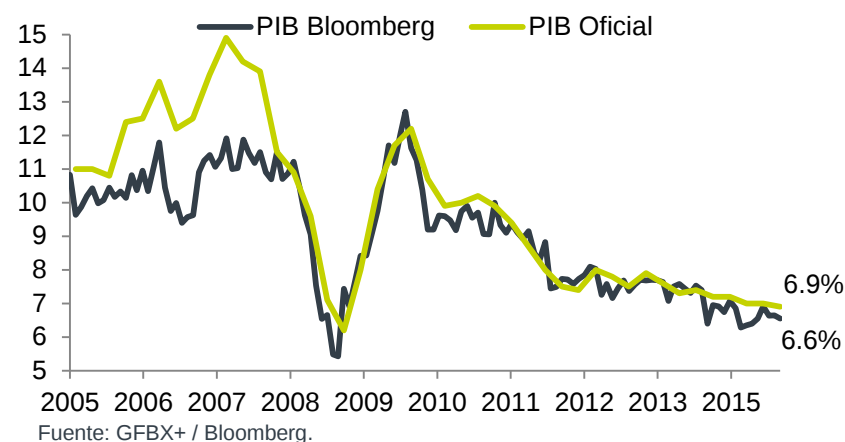
CHINA EN DESACELERACIÓN

Los factores que explican la desaceleración de la actividad económica de China son:

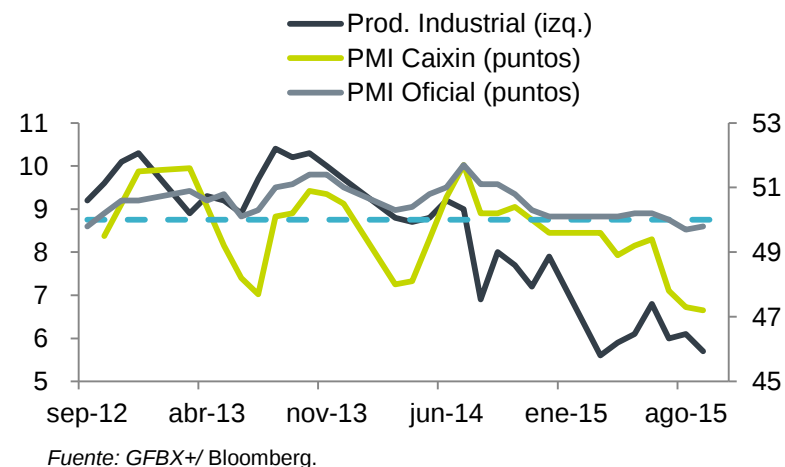
- La debilidad de la demanda externa;
- El nuevo enfoque de gobierno de impulsar el consumo en lugar de las exportaciones;
- El limitado efecto de las políticas implementadas para fortalecer la economía;
- Dificultades en el mercado accionario (Véase: [China Crece 7.0% en 2015](#)).

Esperamos que los elementos enlistados anteriormente continúen, por lo que se mantendrá la debilidad económica de China y este año alcanzará el crecimiento económico más bajo de los últimos 25 años. A pesar de que existen factores tales como el crédito y el sector servicio que presentan un comportamiento favorable en este trimestre y que compensan, en parte, la desaceleración de la segunda economía del mundo.

Así Va- PIB (Var. % Anual)



Así Va- Producción Industrial (Var. % Anual)



¿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
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 56251537 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 1615	jdomech@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	ligonzalez@vepormas.com
Ingrid Monserrat Calderón Álvarez	Asistente Dirección de Análisis y Estrategia	55 56251541 x 1541	icalderon@vepormas.com

ANÁLISIS BURSÁTIL

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

ESTRATEGIA ECONOMICA

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

ADMINISTRACION DE PORTAFOLIOS

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