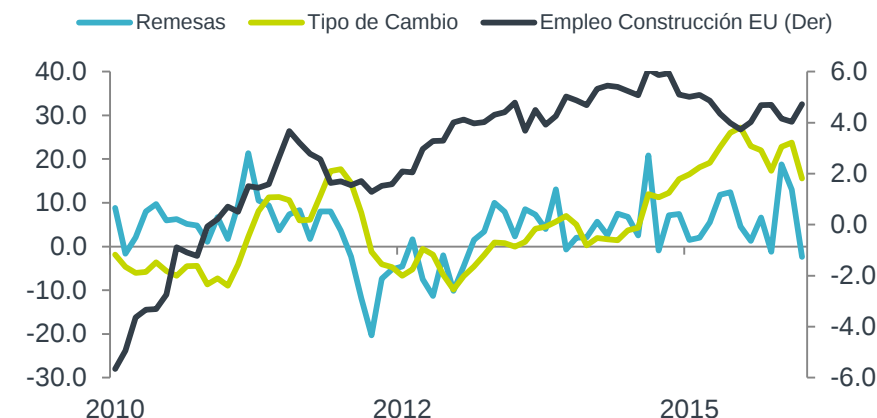




- **NOTICIA:** Las transferencias por concepto de remesas alcanzaron 2.2 Mmdd durante marzo. El resultado representa una contracción de 2.3%. Sin embargo, el 1T16 muestra un crecimiento promedio de 9.8%.
- **RELEVANTE:** El comportamiento del empleo en construcción en EUA, así como la apreciación del dólar, han favorecido el mayor envío de remesas hacia México. Empero, riesgos de desaceleración económica en EUA podrían presionar a la baja los envíos en el corto plazo.
- **IMPLICACIÓN:** Los estados con mayor impacto en el envío de remesas han corrido en contra de esta tendencia de crecimiento, por lo que pese al comportamiento expansivo en los envíos de remesas, no se esperan corolarios de impacto acentuado sobre el consumo.

Remesas, MXN/USD y Empleo (Var. % Anual)



Fuente: GFBX+/ BANXICO/ BLS/ Bloomberg

ENVÍOS DE REMESAS CAEN DURANTE MARZO

Banco de México dio a conocer cifras relacionadas con la recepción de remesas en nuestro país, mismas que se ubicaron en 2,200 millones de dólares (mdd), lo que representa una caída de 2.4% respecto a marzo de 2015. Si bien el indicador se caracteriza por una marcada volatilidad, lo cierto es que la contracción durante marzo no debe considerarse un punto de inflexión en la tendencia del indicador.

Dados los altibajos de la cifra, es conveniente realizar un análisis de ésta por trimestre. Durante el 1T16, las remesas registraron un alza promedio de 9.8%, contraste con el 2.3% del 4T15 y con el 9.6% del 3T15. En esta línea, podemos calificar de sólido el envío de remesas durante el primer trimestre del año.

Pese a que el envío de remesas ha mantenido un ritmo de crecimiento estable, el monto de remesa promedio registró una caída de 6.43% durante marzo. En general, dicho indicador ha mantenido una tendencia a la baja ante la apreciación real del dólar. En lo que respecta al monto de remesas enviadas, éstas crecieron 4.27% durante el mes de referencia. La cifra, al igual que el indicador de remesas totales, contrasta con las tasas de crecimiento de dos dígitos que se mostraron durante el primer bimestre del año.

En su nivel regional, destaca que durante el 1T16, la mayoría de las entidades federativas registraron caídas en sus envíos de remesas. Entidades como Guerrero (-14.5%), Chihuahua (-13.6%) y Chiapas (-12.7%) mostraron las contracciones anuales de mayor acentuación.

MEXICO		
VAR. QUE AFECTA	ACTUAL	2016E
TIPO DE CAMBIO	17.22	18.00
INFLACIÓN	2.60	3.50
TASA DE REFERENCIA	3.75	4.00
PIB	2.70	2.30
TASA DE 10 AÑOS	5.98	6.50

Pamela Loubet
mpdiaz@vepormas.com
56251500 Ext. 1767

Mayo 02, 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.

DINÁMICA DE LOS ENVÍOS DE REMESAS

El crecimiento trimestral (+9.8%) en los envíos de remesas, así como la contracción de 2.4% durante marzo se puede adjudicar a los siguientes aspectos:

- La **apreciación real del dólar**. Durante el 1T16, el dólar se apreció frente al peso 20.7%. La apreciación debería generar en un primer momento un incremento en el monto de remesa promedio. Sin embargo, el bajo dinamismo en el indicador da indicios un mecanismo contrario. Las familias receptoras adquieren un mayor poder adquisitivo dado que sus ingresos son en dólares, ello las lleva a necesitar una menor cantidad de dólares para satisfacer su canasta de consumo. En esta línea, es importante acotar que **si bien el monto de remesa promedio en dólares ha disminuido, su equivalente en pesos marca acentuados incrementos**. Por otra parte, durante marzo, el dólar tuvo una depreciación mensual de 4.6%, lo que va en detrimento de los envíos de remesas hacia México.
- Acorde con los reportes del Departamento de Trabajo de Estados Unidos (BLS), durante el 1T16 se añadieron 75mil **empleos al sector construcción**, segmento que se caracteriza por la alta contratación de migrantes mexicanos. El empleo en el sector, se ha mantenido con un alto crecimiento – tendencia contraria a la de otros segmentos de empleos en EUA- sin embargo, dada la pérdida de dinamismo en la actividad económica del país estadounidense, cabría esperar riesgos en el ritmo de contrataciones del sector. Acorde con nuestro análisis, el envío de remesas y el empleo en construcción mantienen una alta correlación de 43.8%.

SIN COROLARIOS POSITIVOS SOBRE CONSUMO

Uno de los argumentos más tradicionales en pro del envío de remesas, es que éstas favorecen el consumo privado. La sensibilidad de éstas al gasto es alta. Sin embargo, es un error creer que su totalidad se destina a gasto corriente, puesto que los ingresos por remesas representan una importante fuente de ahorro para las familias receptoras. Si bien, la mayor entrada de remesas a nuestro país favorece el gasto de las familias, éste impacto es heterogéneo entre entidades federativas. Acorde con nuestro documento “[De Remesas y Progreso](#)”, el impacto de las remesas sobre el consumo depende de dos elementos: i) el **porcentaje de estas divisas en determinado estado** y, ii) la **sensibilidad que tiene el gasto corriente** ante los mayores ingresos por remesas.

Con cifras al 1T16, los estados que han presentado mayor crecimiento en remesas fueron Hidalgo (+8.6%) y Colima (+2.1%), el resto de las entidades registraron contracción. Destacaron caídas en la Ciudad de México (-19.8%), Guerrero (-14.5%) y Chihuahua (-13.6%). Las entidades que tienen mayor impacto (Remitirse a Tabla) han presentado fuertes contracciones. Ello nos lleva a afirmar que el impacto sobre el consumo será poco acentuado – incluso desfavorable- dado que los estados que podrían favorecerlo marcan caídas evidentes en sus ingresos por remesas.

Remesas				
	Marzo 2016		1T2016	
	Millones de Dólares	Var. % Anual	Millones de Dólares	Var. % Anual Promedio
Remesas Totales	2,200.8	-2.37%	6,215.5	9.81%
	Miles de Operaciones	Var. % Anual	Miles de Operaciones	Var. % Anual
Número de Remesas	7562.8	4.27%	21,194.3	10.46%
	Dólares	Var. % Anual	Dólares	Var. % Anual
Remesa Promedio	291.0	-6.43%	293.7	-0.65%

Fuente: GFBX+/Banco de México

Impacto de las Remesas en los Estados

Entidades con mayor porcentaje de remesas		Entidades con mayor sensibilidad a los ingresos por remesas*		Entidades de mayor impacto
Michoacán	8.27%	Zacatecas	1.04%	Guerrero
Guerrero	7.08%	Durango	0.85%	Nayarit
Oaxaca	6.61%	Guerrero	0.84%	Durango
Zacatecas	5.79%	Nayarit	0.80%	Zacatecas
Nayarit	4.69%	Michoacán	0.62%	Michoacán
Guanajuato	4.52%	Guanajuato	0.61%	Guanajuato

*Medido a través de la elasticidad gasto ingreso por remesa. Se lee como: "Ante un incremento del 10% en los ingresos por remesas, el gasto corriente crece en x.xx (sustituir el valor del estado)%"

Fuente: GFBX+/BANXICO

¿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, Juan José Reséndiz Téllez, Juan Antonio Mendiola Carmona, Dolores María Ramón Correa, 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, 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	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 / 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
José Eduardo Coello Kunz	Analista / Alimentos y Bebidas / Comercio	55 56251700 x 1709	jcoello@vepormas.com
Juan Jose Reséndiz Téllez	Análisis Técnico	55 56251500 x 1511	jresendiz@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

Dolores María Ramón Correa	Economista Jr. / Política Monetaria	55 56251500 x 1546	dramon@vepormas.com
Mónica Pamela Díaz Loubet	Economista Jr. / Consumo / Política Fiscal	55 56251500 x 1767	mpdiaz@vepormas.com
Mariana Paola Ramírez Montes	Economista Jr. / Industria / Petróleo	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	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
Heidi Reyes Velázquez	Promoción de Activos	55 56251500 x 1534	hreyes@vepormas.com