



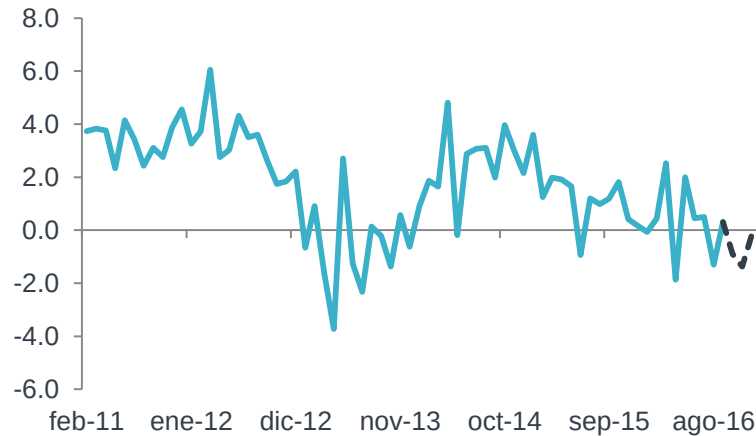
¡Econotris!

BX+

MÉXICO: CONTINUO DETERIORO INDUSTRIAL

- **NOTICIA:** En agosto, la producción industrial se expandió 0.3% a tasa anual, por debajo de lo esperado por el consenso de 1.0%. El periodo ene-ago16 contrasta negativamente con el mismo lapso de tiempo de 2015 (0.4% vs. 1.2% promedio).
- **RELEVANTE:** La minería, los *utilities* y la construcción en obra pública contribuyen al bajo desempeño. No obstante, tanto la manufactura como la construcción en edificación mejoraron respecto al mes anterior.
- **IMPLICACIÓN:** Prevemos que continúe el deterioro industrial en lo que resta del año y en 2017. Ello será uno de los principales factores que expliquen el bajo crecimiento de México (2.1% en 2016 y 2.3% en 2017).

Pronósticos Producción Industrial (Var. % Anual)



Fuente: GFBX+/ INEGI.

CONTINUO DETERIORO INDUSTRIAL

La producción industrial de agosto se expandió 0.3%, por debajo de lo esperado por el consenso de 1.0%. Es de señalar la alta dispersión entre los pronósticos (-0.5% a 2.7%). La explicación del desempeño del indicador es la siguiente:

- El **sector manufacturero** registró una variación positiva de 3.7% a tasa anual. El periodo de ene-ago16 creció 1.4% vs. 3.0% del mismo lapso de 2015. El equipo de transporte que representa 20.0% de la manufactura total, registró un avance respecto a meses anteriores. Sin embargo, bajo comparación con 2015 es observable una desaceleración.
- El **sector de la construcción** presentó una tasa negativa de 0.6%. La obra pública es el componente más afectado (-19.1%), en línea con los recortes al [gasto público](#) de este año. No obstante, destaca el contrapeso que ejerce la construcción en edificación con tasas positivas de crecimiento (3.2%).
- La **minería** mantiene las contracciones observadas desde finales de 2014. Destaca el caso del componente de minería de minerales metálicos y no metálicos con una caída más acentuada respecto al mes anterior (-6.5% vs. -0.9%).
- La **distribución de electricidad, agua y gas** o utilities no logró repuntar como en otros meses. En su interior, el rubro de agua y gas fue el único que no empeoró bajo comparación mensual.

MÉXICO		
VAR. QUE AFECTA	ACTUAL	2016E
TIPO DE CAMBIO	18.94	18.90
INFLACIÓN	2.97	3.00
TASA DE REFERENCIA	4.75	5.00
PIB	2.40	2.10
TASA DE 10 AÑOS	6.10	6.50

Mariana Ramírez
mprimirez@vepormas.com
56251500 Ext. 1725

Octubre 12, 2016

@AyEVeporMas



CATEGORÍA
ECONÓMICO



TIEMPO ESTIMADO
DE LECTURA: ¡Un TRIS!



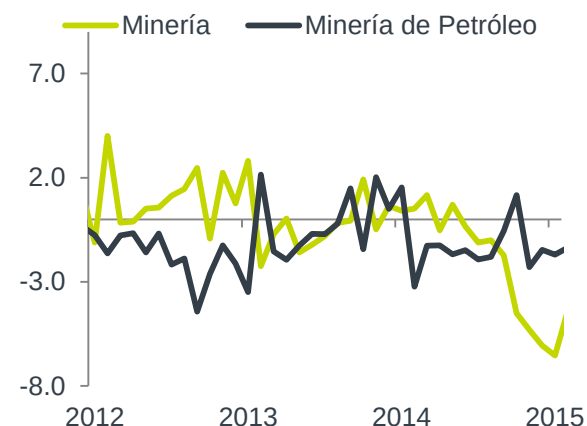
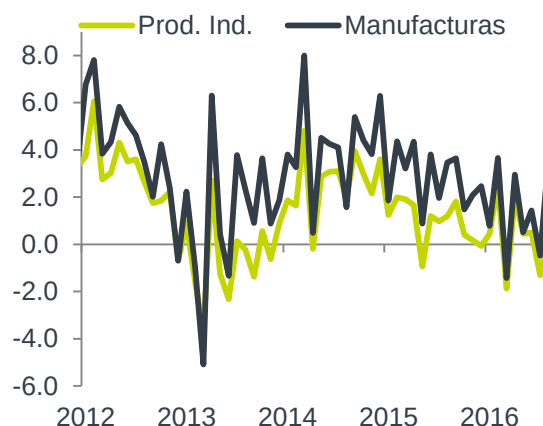
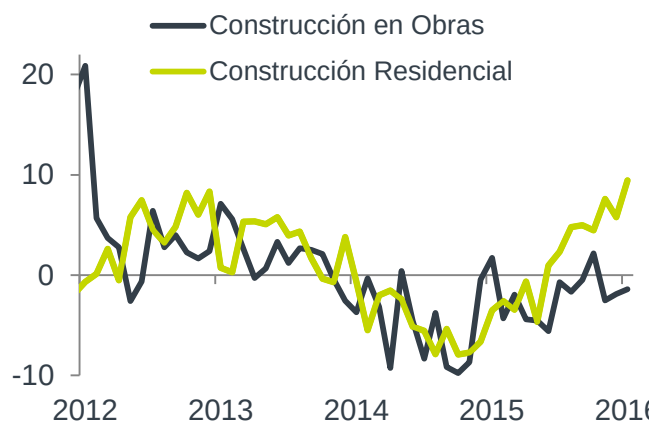
OBJETIVO DEL REPORTE
Comentario breve y oportuno
de un evento sucedido en los
últimos minutos.

EN 2016 Y 2017 SE PREVÉ TENDENCIA A LA BAJA

El periodo ene-ago16 contrasta negativamente con el mismo lapso de tiempo de 2015 (0.4% vs. 1.2% promedio). Esperamos que en adelante, continúe el deterioro industrial. Es de señalar que el año pasado inició de manera observable la desaceleración, por lo que si bien es posible que en 2017 la base de comparación lo favorezca, no significa que se recuperará de manera importante. A continuación se enlistan los argumentos que sustentan nuestra perspectiva:

- 1) **Debilidad de la demanda externa:** La compra de insumos y productos finales de nuestros socios comerciales podría continuar afectada derivado de la fortaleza del dólar y las bajas perspectivas de crecimiento de los consumidores de productos mexicanos. El rubro de **manufactura** será el principal afectado y dada la estrecha correlación entre México y EUA (83.0%), la mayor presión vendrá de dicho país. En este sentido, cabe mencionar el recorte al estimado del PIB para EUA, mismo que acorde con el FMI, será de 1.6% y 2.2% en 2016 y 2017 respectivamente.
- 2) **Riesgos a la baja en el sector servicios.** El endeudamiento proveniente del comportamiento expansivo del crédito al consumo, menor propensión del consumo, menor gasto público, el desempeño de indicadores adelantados del sector y riesgos al alza para la inflación, son riesgos latentes para el consumo. Lo anterior tendría implicaciones directas sobre la industria en rubros como **construcción residencial y distribución de electricidad, agua y gas**.
- 3) **Recorte en el gasto público.** Las revisiones de gasto público tendrán repercusiones en el rubro de **construcción de obra pública**, mismo que ya se encuentra afectado y mostrando desaceleraciones.

PRODUCCIÓN INDUSTRIAL (VAR.% ANUAL)*



*Cifras no ajustadas por estacionalidad. Fuente: GFBX+ / INEGI

- 4) **Dificultades en el sector petrolero.** Si bien ha sido apreciable una recuperación en la cotización de crudo, esperamos alta volatilidad en el precio del *commodity*. Actualmente, las probabilidades de una mayor recuperación hacia final de año son positivas (Véase: [Petróleo: Inventarios Apoyan Avance](#)). Sin embargo, los niveles esperados son inferiores a los 50.0 dpb vs. 100 dpb de 2014 para la mezcla mexicana. Por lo anterior, el rubro de minería podría mejorar su ritmo pero también continuar presentando tasas negativas.

¿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 Peláez, Verónica Uribe Boyzo, Juan Antonio Mendiola Carmona, Mariana Paola Ramírez Montes y Maricela Martínez Alvarez, 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
Javier Domenech Macias	Director de Tesorería y Mercados	55 56251500	
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
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 Peláez	Analista / Alimentos y Bebidas / Internacional	55 56251500 x 1530	racamacho@vepormas.com
Verónica Uribe Boyzo	Analista Bursátil	55 56251500 x 1465	vuribeb@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 ECONÓMICA

Mariana Paola Ramírez Montes	Economista	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

COMUNICACIÓN Y RELACIONES PÚBLICAS

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