



- **NOTICIA:** En marzo, las ventas al exterior mostraron un avance de 14.1% a tasa anual, mientras que las importaciones presentaron un crecimiento de 15.0%. Considerando lo anterior, el saldo de la balanza comercial fue deficitario (182.3 Mdd vs. 958.5 Mdd esperado por el consenso).
- **RELEVANTE:** Las exportaciones manufactureras registraron avances de 13.9%, su mayor tasa desde diciembre de 2014. Las exportaciones automotrices se expandieron a su mayor tasa desde septiembre 2013 (18.7%), consolidando su tendencia al alza.
- **IMPLICACIÓN:** Esperamos que continúe el desempeño positivo en las exportaciones manufactureras derivado principalmente de una recuperación de la demanda global.



Fuente: GFBX+ / INEGI.

VUELVE DÉFICIT COMERCIAL EN MARZO

La Balanza Comercial de marzo presentó un déficit comercial de 182.3 millones de dólares (Mdd). El dato contrasta con lo esperado por el consenso para el mes en cuestión de un superávit por 958.5 Mdd. Las ventas totales al exterior mostraron un avance de 14.1% a tasa anual. En cuanto a las exportaciones no petroleras dirigidas a EUA, el principal socio comercial de México, éstas crecieron 11.8% en el mes de referencia. Las importaciones presentaron un crecimiento de 15.0%. Véase [tabla](#) para mayor detalle.

RÉCORD EXPORTACIONES AUTOMOTRICES

Las exportaciones manufactureras registraron avances de 13.9%, su mayor tasa desde diciembre de 2014. Dicho rubro representa 89.9% de las exportaciones totales, de tal manera que darle seguimiento al mismo cobra relevancia. Las exportaciones automotrices se expandieron a su mayor tasa desde septiembre 2013 (18.7%), consolidando su tendencia al alza. Dicho componente representa 30.3% del total de las exportaciones y contribuye al 3.0% del PIB hasta ubicarse como la primera industria de México. Consideramos que dicho desempeño obedece al atractivo de los productos automotrices con la depreciación acumulada del tipo de cambio, así como a la competitividad de México en términos de mano de obra especializada y los *clusters* de la industria automotriz, así como a la oferta incremental y la demanda global por productos mexicanos automotrices (Ver: [Automotriz no Suelta Acelerador](#)).

BALANZA COMERCIAL PETROLERA DEFICITARIA

Desde 2015, México se posiciona como importador neto de petróleo. En marzo, la balanza comercial petrolera alcanzó un déficit por 1,715 millones de dólares, derivado de un incremento de 68.4% en las compras de bienes y servicios del sector energético. Es de mencionar que en lo que va de 2017, la mezcla mexicana ha presentado una contracción de 8.0% respecto al cierre de 2016 (46.3dpb), mientras que la mezcla texana (referencia a nivel internacional) una caída de 5.8%. Ello es positivo para nuestro país por su nueva condición de importador neto. Recordar que cerca de 6.0% de las exportaciones totales son petroleras.

MÉXICO		
VAR. QUE AFECTA	ACTUAL	2017E
TIPO DE CAMBIO	19.03	19.60
INFLACIÓN	5.62	5.40
TASA DE REFERENCIA	6.50	7.25
PIB	2.30	1.60
TASA DE 10 AÑOS	7.15	8.10

Mariana Ramírez
mramirez@vepormas.com
56251500 Ext. 1725

Abril 27, 2017

 @AyEveporMas



CATEGORÍA
ECONÓMICO



TIEMPO ESTIMADO
DE LECTURA: ¡Un TRIS!



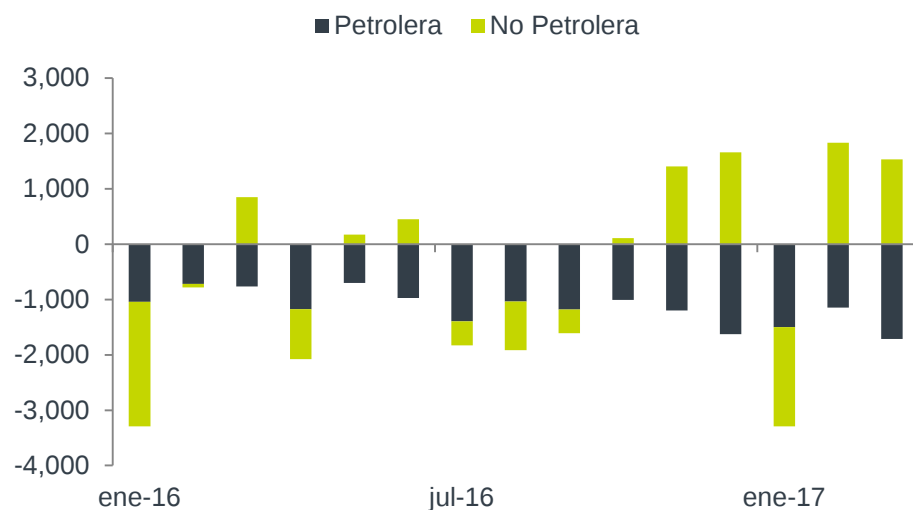
OBJETIVO DEL REPORTE
Comentario breve y oportuno
de un evento sucedido en los
últimos minutos.

RECUPERACIÓN MANUFACTURERA HACIA 2017

Las manufacturas mejorarán su ritmo de crecimiento por los siguientes elementos: i) Un incremento en la demanda por productos mexicanos dado su abaratamiento a nivel internacional. La depreciación acumulada de la divisa (9.1% en los últimos doce meses) ha sido el principal elemento de mejoría en las exportaciones no petroleras desde el cierre de 2016. ii) La solidez económica del principal socio comercial de México (EUA) y una mayor demanda de sus productos (también se han abaratado por la pérdida de fortaleza del dólar y mejora en crecimiento económico de sus socios comerciales) favorece la necesidad de insumos para producir. iii) La fácil base de comparación ya que por dos años consecutivos la manufactura registró una desaceleración.

En este sentido, es de señalar que en este año, no prevemos afectaciones importantes al sector, relacionadas a las revisiones al Tratado de Libre Comercio. Ello derivado de que las negociaciones podrían iniciar a mediados o finales de 2017, por lo que la materialización de sus efectos difícilmente se observarían en este año.

Balanza Comercial (Mdd)



Fuente: GFBX+/ INEGI

Tabla Resumen (a/a%)

	mar-17	feb-17	Promedio 2016
Exportaciones	14.1	7.9	-1.67
Petroteras	34.7	69.0	-15.44
No petroleras	13.2	5.5	-0.53
Agropecuarias	4.2	-9.5	14.15
Extractivas	-3.9	102.7	3.85
Manufactureras	13.9	5.5	-1.02
Automotrices	18.7	4.9	-0.70
Importaciones	15.0	2.8	-1.96
Petroteras	68.4	65.0	-3.92
No petroleras	11.3	-1.3	-1.62
Bienes de consumo	19.2	6.1	-7.50
Bienes intermedios	14.8	3.2	-0.60
Bienes de capital	10.5	-4.4	-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, Verónica Uribe Boyzo, Juan Antonio Mendiola Carmona, 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
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 / 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
Verónica Uribe Boyzo	Analista / Consumo Discrecional / Minoristas / Aeropuertos	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	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
--------------------	---	---------------------	--