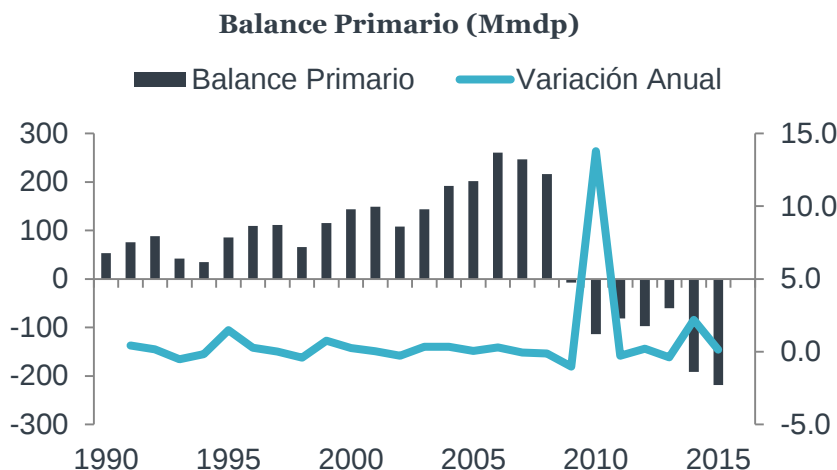




- **NOTICIA:** L. Videgaray Caso presentó su renuncia como titular de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público (SHCP). J. Antonio Meade – antiguo titular de SEDESOL – tomó su lugar. La noticia se presenta un día antes de que el Paquete Económico 2017 se presente ante el Congreso.
- **RELEVANTE:** El Presidente Enrique Peña Nieto encomendó cuatro tareas al nuevo titular de SHCP: i) generar un superávit primario en 2017, ii) medidas de estabilización para contener la deuda pública, iii) no crear nuevos impuestos ni incrementar los ya existentes y, iv) mejorar la calidad del ejercicio del gasto.
- **IMPLICACIÓN:** En cuanto al manejo de la política fiscal, no esperamos que el cambio de titular traiga consigo cambios significativos en la manera en que se implemente el presupuesto 2017.
- **MERCADOS:** Al conocerse los rumores de la salida de L. Videgaray, el USD/MXN sufrió una depreciación de 0.70% para posteriormente estabilizarse en niveles de 18.37 pesos por dólar. Sin embargo, éste también se vio afectado por expectativas en torno a la publicación del *Beige Book* de la Fed.



L. VIDEGARAY ABANDONA SECRETARÍA DE HACIENDA

Luis Videgaray Caso presentó su renuncia como titular de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público (SHCP); su lugar fue tomado por José Antonio Meade, previo titular de la Secretaría de Desarrollo Social (SEDESOL). La noticia se torna relevante al ser antesala de la presentación del Paquete Económico 2017 y días posteriores al recorte en el estimado de crecimiento de la economía mexicana.

LAS CUATRO ENMIENDAS DE ENRIQUE PEÑA NIETO

Durante el anuncio a prensa, el presidente Enrique Peña Nieto reafirmó aspectos relacionados al ejercicio fiscal 2017. Entre lo mencionado, encomendó al nuevo titular de la SHCP lo siguiente:

- Generar un **balance primario superávitario**, mismo que no se ha hecho presente desde 2008. Este aspecto ya había sido enfatizado previamente por el antiguo subsecretario de Hacienda, F. Aportela y marca el tono que seguirá el paquete económico que se presentará el día de mañana. Cabe señalar, que dicho superávit primario va acompañado de la meta presupuestaria para 2017. Recordemos que acorde con el objetivo, el déficit fiscal para el siguiente año debe ser de 2.5% del PIB considerando inversión en PEMEX y empresas subsidiarias.

MÉXICO		
VAR. QUE AFECTA	ACTUAL	2016E
TIPO DE CAMBIO	18.38	18.90
INFLACIÓN	2.80	3.50
TASA DE REFERENCIA	4.25	4.75
PIB	2.50	2.30
TASA DE 10 AÑOS	5.79	6.30

Pamela Díaz Loubet
 mpdiaz@vepormas.com
 56251500 Ext. 1767

Septiembre 07, 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.

- ii. Medidas de **estabilización fiscal para contener la deuda**, sin señalar especificaciones, este elemento se ha convertido en uno de los más emblemáticos para 2017. Los recortes en perspectivas económicas para el país han puesto énfasis en dicho componente, por lo que de no atenderse, riesgos sobre la calificación crediticia permanecerán latentes. Consideremos que con saldo a 2015, la deuda pública neta ascendió a 44.7% del PIB. Este aspecto es relevante dados los riesgos que lo aquejan: i) tipo de cambio y ii) costos financieros ante incrementos en tasas.
- iii. Ajuste en el **gasto público 2017**, si bien ya se había anunciado un recorte para dicho ejercicio fiscal (175.1Mdp), los objetivos de déficit y el ritmo acompasado de crecimiento en los ingresos tributarios tornan complicado no generar recortes adicionales. El Presidente señaló que dicho recorte se abocaría al gasto de gobierno y que no tendría afectaciones sobre el gasto destinado a familias y empresas. En esta misma línea, se reafirmó el compromiso de no generar nuevos impuestos ni incrementar los ya existentes.
- iv. Mejorar la **calidad del ejercicio del gasto**, se mencionó que los proyectos de gastos deberían privilegiar proyectos de inversión y de mayor impacto social. Acorde con la estructura programática del presupuesto 2017, se llevarán a cabo 858 programas presupuestales, siete más que los previstos para el año en curso.

MOVIMIENTO AFECTA TIPO DE CAMBIO USD/MXN

Al momento de darse a conocer los primeros rumores de que el Secretario de Hacienda había presentado su renuncia, el tipo de cambio USD/MXN sufrió una depreciación de 0.70%. La cotización pasó de un nivel de 18.29 a uno de 18.42 pesos por dólar. Posteriormente, el nivel se estabilizó cerca a los 18.38. Sin embargo, éste también se vio afectado por expectativas en torno a la publicación del *Beige Book* de la Fed.

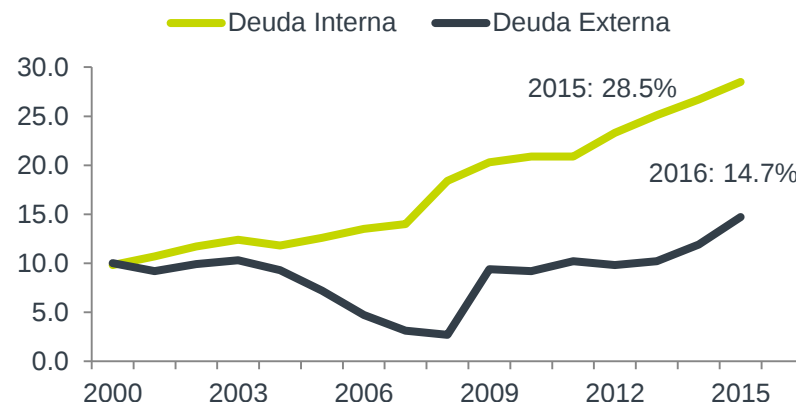
Pese a la reacción del tipo de cambio, **no consideramos que la noticia tenga un impacto significativo sobre la implementación del paquete económico 2017**. Lo declarado por el presidente refleja una política de continuidad pese al cambio de titular de la SHCP.

MAÑANA: PAQUETE ECONÓMICO 2017

En punto de las 17:00h, el ahora titular de la SHCP presentará ante el Congreso el Paquete Económico 2017, mismo que contiene tres documentos:

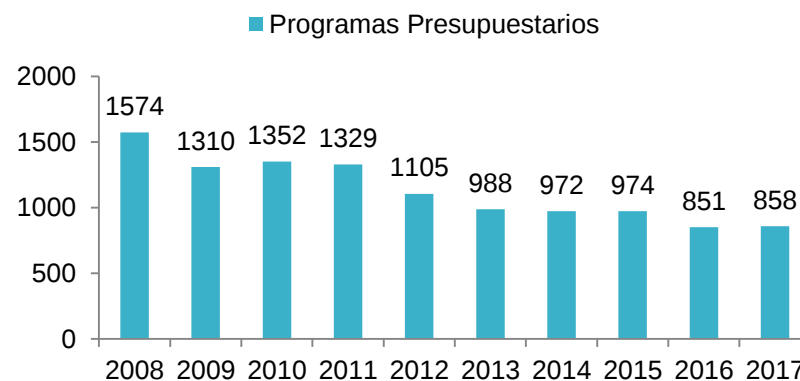
- i. **Los Criterios Generales de Política Económica**, éstos fungen como marco de referencia para la elaboración del Presupuesto en el ejercicio fiscal presentado. El documento incluye escenarios económicos que permiten justificar el rumbo del balance presupuestario en el año en cuestión.
- ii. **La Iniciativa de Ley de Ingresos (ILIF)**, la cual prevé las fuentes de financiamiento que permitirán cubrir los gastos federales en el ejercicio fiscal referido.
- iii. **El Proyecto de Presupuesto de Egresos de la Federación (PPEF)**, el cual contiene los montos y naturaleza del gasto autorizado para el año fiscal en cuestión.

Deuda Sector Público (%PIB)



Fuente: GFBX+/ SHCP

Programas Presupuestarios



Fuente: GFBX+/ SHCP

Los documentos deberán ser aprobados por el Congreso antes del próximo 15 de noviembre y publicados en el Diario Oficial de la Federación el 4 de diciembre.

Finalmente, el Paquete Económico 2017 (PE2017) deberá contener aspectos relacionados con la liberalización de los precios de gasolina y, su respectivo estimado sobre la recaudación de IEPS. Dicho elemento cobra relevancia en un escenario de riesgos para los ingresos federales. Consideramos que los siguientes factores que incidirán en la composición del PE2017:

- i. Caída en el precio del petróleo/ Variable que Impacta: Ingresos Petroleros/ Impacto: **Negativo**
- ii. Depreciación del tipo de cambio/ Variable que Impacta: Ingresos por Ventas de Petróleo/ Impacto: **Positivo**
- iii. Regulación de la política monetaria en Estados Unidos /Variable que Impacta: Gasto no Programable/ Impacto: **Negativo**
- iv. Menor crecimiento económico/ Variable que Impacta: Ingresos Tributarios/ Impacto: **Negativo**

Es de mencionar que esperamos un recorte de gasto de gobierno superior a lo estipulado inicialmente en los Pre-Criterios de Política Económica. Ello derivado de que aumentaron los riesgos desde el momento de su publicación (marzo 2016).

¿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, Juan Antonio Mendiola Carmona, 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, 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	rhheredia@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
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

Mónica Pamela Díaz Loubet	Economista / Consumo / Política Fiscal/ Inflación	55 56251500 x 1767	mpdiaz@vepormas.com
Mariana Paola Ramírez Montes	Economista / Industria / Petróleo/ Tasas	55 56251500 x 1725	mp Ramirez@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
--------------------	---	---------------------	--