



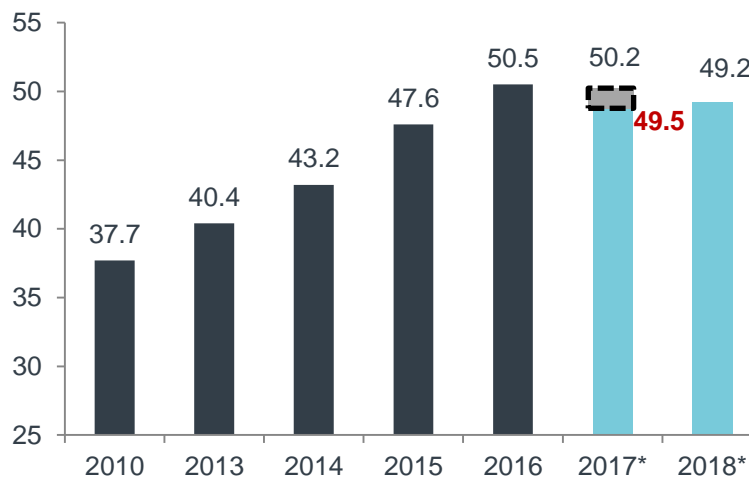
# ¡Econotris!

# BX+

## MX: SHCP PUBLICA LOS PRE-CRITERIOS 2018

- **NOTICIA:** Esta mañana la Secretaría de Hacienda y Crédito Público (SHCP) entregó al Congreso los Pre-Criterios de política económica 2018, los cuales incluyen sus pronósticos económicos y sirven como primer paso para abrir la discusión del Presupuesto 2018.
- **RELEVANTE:** La SHCP estima que la razón Deuda/PIB se reduzca en un contexto de crecimiento del PIB de entre 2.0% y 3.0% en 2018, así como un aumento de 141.3mmp en los ingresos presupuestarios y un marginal recorte en el gasto público (0.2% del PIB).
- **IMPLICACIÓN:** El cumplimiento de las metas en materia fiscal serán un factor a seguir, particularmente por la atención que tiene para las agencias calificadoras para una posible revisión de la calificación soberana (actual BBB+ perspectiva negativa). No obstante, pensamos que la configuración de la relación comercial MX-EUA podría ser el principal catalizador para cualquier ajuste en la calificación de México.

SHRFSP <sup>1/</sup> (% PIB)



<sup>1/</sup> Saldo histórico Requerimientos Financieros Sector Público. \*Estimados, 2017 revisado a la baja sin considerar remanente de Banxico.  
Fuente: GFBX+/ SHCP

MEXICO		
VAR. QUE AFECTA	ACTUAL	2017E
TIPO DE CAMBIO	18.78	21.00
INFLACIÓN	4.86	5.40
TASA DE REFERENCIA	6.50	7.25
<b>PIB</b>	<b>2.30</b>	<b>1.60</b>
TASA DE 10 AÑOS	7.01	8.11

**Alejandro J. Saldaña B.**  
asaldana@vepormas.com  
56251500 Ext. 1767

Marzo 31, 2017

@AyEveporMas

### HACIENDA PRESENTA PRE-CRITERIOS 2018

Esta mañana la Secretaría de Hacienda y Crédito Público (SHCP) entregó al Congreso los Pre-Criterios de política económica 2018, dentro de los cuales destaca una revisión a sus proyecciones de 2017, así como su expectativa respecto al desempeño de las principales variables macroeconómicas que afectan al país y el **desempeño de las finanzas públicas para 2018**. Con lo anterior, la dependencia da inicio a la discusión en materia fiscal rumbo a 2018.

### PRE-CRITERIOS PARA 2018: BAJO AJUSTE EN GASTO

En un contexto de mayor crecimiento económico interno respecto a 2017 y una recuperación en la mezcla mexicana de exportación ([ver tabla](#)), así como un aumento de 59mbd en la producción petrolera, la SHCP espera que **los ingresos presupuestarios** aumenten en 141.3mmp, de los cuales el 60.0% serían explicados por los ingresos tributarios. De igual manera, propone un recorte marginal en el **gasto público** equivalente al 0.2% del PIB, significativamente menor al 1.5% de 2016.

En consecuencia, la proyección de las principales variables de las finanzas públicas arrojan un balance positivo respecto a 2017: i) un mayor superávit primario (1.0% del PIB); ii) menos requerimientos financieros del sector público (2.5%); y una menor razón **Deuda/PIB** (49.2%).



CATEGORÍA  
ECONÓMICO



TIEMPO ESTIMADO  
DE LECTURA: ¡Un TRIS!



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

Consideramos que todavía prevalecen **riesgos** para el desempeño de las finanzas públicas derivado de la alta incertidumbre en relación a factores clave, tales como: i) la posible revisión a la calificación crediticia; ii) los cambios en la política comercial entre México y EUA; y iii) el desempeño de la cotización de crudo que también dependerá de un impulso al sector energético en EUA. En este sentido, recientes comentarios por parte de la administración de D. Trump han sido favorables en cuanto a una moderación en el tono de los objetivos de los cambios en el TLCAN, pero todavía permanecen dudas sobre la discusión en el congreso de EUA, así como entre México y Canadá.

### ¿CAMBIO EN CALIFICACIÓN CREDITICIA?

El cumplimiento de las metas en materia fiscal será un factor a seguir en 2017 y 2018 ya que la calificación crediticia del país se encuentra en revisión por parte de las principales agencias calificadoras (actual BBB+ perspectiva negativa). Mantenemos nuestra postura respecto a que la configuración de la relación comercial MX-EUA podría ser el principal catalizador para cualquier ajuste en la calificación de México (Ver: [Deuda y Calificación](#)) y que una baja no implicaría necesariamente que el país pierda la consideración de “Grado de Inversión”. Es importante mencionar que los mercados han descontado parcialmente un posible deterioro en la calificación crediticia, dadas las probabilidades tan altas de su ocurrencia.

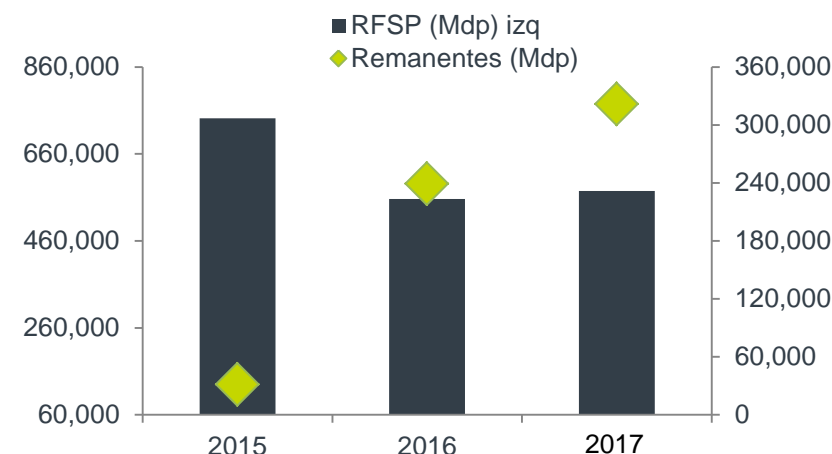
### REMANENTE BANXICO APOYA DEUDA EN 2017

Esta semana Banxico entregó por tercer año consecutivo el remanente (utilidad) de sus operaciones a Hacienda, por un monto de 321.7mmp, del cual 70% (225mmp) se destinará al pago de la deuda, mientras que el resto se coloca en el Fondo de Estabilización. Considerando esto, la SHCP estima que la razón Deuda/PIB se reduzca hasta un nivel de 48.0% para 2017 y que los requerimientos financieros bajen hasta un nivel de 1.4% del PIB. Destaca que el monto ha ido en aumento derivado de las utilidades cambiarias obtenidas por el banco central ante la depreciación del peso.

Más allá de que el efecto es indudablemente positivo, es importante mencionar que es un factor exógeno y no recurrente, el cual no es producto de la implementación de algún programa de disciplina fiscal. Es por esto que Hacienda no considera este efecto en sus estimaciones en primera instancia.

Comparación Variables 2017-2018			
	2017E	2017E*	2018E
<b>Balance Primario</b>	0.5%	1.6	1.0%
<b>RFSP</b>	2.9%	1.4%	2.5%
<b>SHRFSP</b>	49.5%	48.0	49.2%
PIB	1.3% - 2.3%		2.0% - 3.0%
TC promedio	\$19.0		\$19.1
Mezcla mexicana (dpb)	42.0		46.0

### Aprovechamiento Remanente Banxico



RFSP Requerimientos Financieros Sector Público.: necesidades de financiamiento para alcanzar objetivo de finanzas públicas Fuente.: GFBX+/ SHCP. \*Incluye Remanente 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, 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](http://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
<b>FAVORITA</b>	Emisora que cumple nuestros dos requisitos básicos: <b>1) Ser una empresa extraordinaria; 2) Una valuación atractiva.</b> 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
<b>¡ATENCIÓN!</b>	Emisora que está muy cerca de cumplir nuestros dos requisitos básicos: <b>1) Ser una empresa extraordinaria; 2) Una valuación atractiva.</b> 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
<b>NO POR AHORA</b>	Emisora que por ahora No cumple nuestros dos requisitos básicos: <b>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.</b>	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	<a href="mailto:cponce@vepomas.com">cponce@vepomas.com</a>
Javier Domenech Macias	Director de Tesorería y Mercados	55 56251500	
Manuel Antonio Ardines Pérez	Director de Promoción Bursátil	55 56251500 x 9109	<a href="mailto:mardines@vepomas.com">mardines@vepomas.com</a>
Lidia Gonzalez Leal	Director Patrimonial Monterrey	81 83180300 x 7314	<a href="mailto:ligonzalez@vepomas.com">ligonzalez@vepomas.com</a>
Ingrid Monserrat Calderón Álvarez	Asistente Dirección de Análisis y Estrategia	55 56251500 x 1541	<a href="mailto:icalderon@vepomas.com">icalderon@vepomas.com</a>

**ANÁLISIS BURSÁTIL**

Rodrigo Heredia Matarazzo	Subdirector A. Bursátil / Metales – Minería	55 56251500 x 1515	<a href="mailto:rheredia@vepomas.com">rheredia@vepomas.com</a>
Laura Alejandra Rivas Sánchez	Proyectos y Procesos Bursátiles	55 56251500 x 1514	<a href="mailto:lrivas@vepomas.com">lrivas@vepomas.com</a>
Marco Medina Zaragoza	Analista / Vivienda / Infraestructura / Fibras	55 56251500 x 1453	<a href="mailto:mmedinaz@vepomas.com">mmedinaz@vepomas.com</a>
José María Flores Barrera	Analista / Grupos Industriales / Aeropuertos	55 56251500 x 1451	<a href="mailto:jfloresb@vepomas.com">jfloresb@vepomas.com</a>
Rafael Antonio Camacho Peláez	Analista / Alimentos y Bebidas / Internacional	55 56251500 x 1530	<a href="mailto:racamacho@vepomas.com">racamacho@vepomas.com</a>
Verónica Uribe Boyzo	Analista / Consumo Discrecional / Minoristas	55 56251500 x 1465	<a href="mailto:vuribeb@vepomas.com">vuribeb@vepomas.com</a>
Juan Antonio Mendiola Carmona	Analista Proyectos y Procesos Bursátiles y Mercado	55 56251500 x 1508	<a href="mailto:jmendiola@vepomas.com">jmendiola@vepomas.com</a>
Maricela Martínez Álvarez	Editor	55 56251500 x 1529	<a href="mailto:mmartineza@vepomas.com">mmartineza@vepomas.com</a>

**ESTRATEGIA ECONÓMICA**

Mariana Paola Ramírez Montes	Analista Económico	55 56251500 x 1725	<a href="mailto:mpramirez@vepomas.com">mpramirez@vepomas.com</a>
Alejandro J. Saldaña Brito	Analista Económico	55 56251500 x 1767	<a href="mailto:asaldana@vepomas.com">asaldana@vepomas.com</a>

**ADMINISTRACION DE PORTAFOLIOS**

Mario Alberto Sánchez Bravo	Subdirector de Administración de Portafolios	55 56251500 x 1513	<a href="mailto:masanchez@vepomas.com">masanchez@vepomas.com</a>
Ana Gabriela Ledesma Valdez	Gestión de Portafolios	55 56251500 x 1526	<a href="mailto:gledesma@vepomas.com">gledesma@vepomas.com</a>
Ramón Hernández Vargas	Sociedades de Inversión	55 56251500 x 1536	<a href="mailto:rhernandez@vepomas.com">rhernandez@vepomas.com</a>
Juan Carlos Fernández Hernández	Sociedades de Inversión	55 56251500 x 1545	<a href="mailto:jfernandez@vepomas.com">jfernandez@vepomas.com</a>
Belem Isaura Ávila Villagómez	Promoción de Activos	55 56251500 x 1534	<a href="mailto:bavila@vepomas.com">bavila@vepomas.com</a>

**COMUNICACIÓN Y RELACIONES PÚBLICAS**

Adolfo Ruiz Guzmán	Comunicación y Relaciones Públicas / DGA Desarrollo Comercial	55 11021800 x 32056	<a href="mailto:aruiz@vepomas.com">aruiz@vepomas.com</a>
--------------------	---	---------------------	--