



Así Va...



USDMXN: DE 21.0 A 19.60 AL CIERRE DE 2017

En lo que va del año, el entorno para el USDMXN ha mostrado cambios inesperados. En nuestra última revisión de pronósticos ya anticipábamos un mejor desempeño del peso por el resultado de las coberturas cambiarias de Banxico y el menor déficit de la cuenta corriente que reducía la necesidad de un mayor ajuste del peso. Sin embargo, también destacábamos riesgos para su posterior debilitamiento al cierre de año, mismos que han perdido fuerza y cuyas probabilidades para un mayor deterioro han disminuido. Por lo anterior, modificamos nuestro estimado de cierre de año a \$19.60 desde \$21.0 anterior.

CAMBIO DE SENTIMIENTO: TONO RELACIÓN MX-EUA

Después de que la divisa reflejó los temores sobre una renegociación del TLC poco benéfica para México, la actual moderación en el **tono de la administración de Donald Trump** respecto al tema (borrador enviado al Congreso de EUA y comentarios Secretario de Comercio) y la percepción de menor apoyo del Partido Republicano a las propuestas del presidente, han ocasionado un mayor optimismo que apoya a la divisa. Sin embargo, la cercanía de la discusión de las políticas en EUA (presupuestal, comercial y de migración) podría presionar a la divisa aunque como contrapeso se encuentran las coberturas de Banxico que podrían mitigar la volatilidad y presiones en el USDMXN.

Derivado de que las negociaciones en torno al TLC podrían suceder hasta finales de 2017 y dado que las finanzas públicas han mejorado en lo que va del año (ingreso petroleros se han incrementado alrededor de 20% y remanente de Banxico 34% mayor a 2016), es posible que un ajuste en la **calificación soberana** ocurra hasta que se defina cualquier cambio en el TLC. Hasta el momento, el mercado ha incorporado dicho escenario (al menos una noche), lo que también le resta algunas presiones al tipo de cambio hacia adelante.

Otro de los riesgos que repercutirán en la cotización del peso en el año, será el **ciclo de normalización monetaria en EUA**, mismo que está pronosticado para ser más agresivo al ocurrido en 2016 (2 alzas más conforme a la Fed). Sin embargo, la respuesta que mostró el dólar después de la primer alza en marzo fue distinta a la esperada pues éste se debilitó ante un tono menos *hawkish* al previsto, por lo que no descartamos que el efecto de este riesgo sea menor a lo pronosticado. El incremento de 350pbs en la tasa de interés por parte de Banxico desde finales de 2015 ha hecho más atractiva la inversión a México, lo cual explica también una mejoría en la divisa mexicana.

TEMAS GEOPOLÍTICOS EN LA MIRA

Un tema que se ha incorporado en el ánimo de los inversionistas, tiene que ver con los riesgos geopolíticos (Siria, Corea del Norte). En la medida en la que evolucionen estos temas, la volatilidad podría regresar en detrimento del peso. Por otro lado, las

Así Va – Pronósticos GFBX+

Variable	Promedio Últimos 4 Años	2017 GFBX+	2017 Consenso
PIB (a/a%) AoP	2.10%	1.60%	1.60%
Inflación (a/a%) EoP	3.30%	5.40%	5.60%
Tasa de Interés (%) EoP	3.60%	7.25%	7.00%
Tipo de Cambio (\$) EoP	16.40	19.60 / 21.00a	20.25
IPyC (puntos)	43,623	53,200	49,661 / 49,342

EoP: fin de periodo. AoP: promedio de periodo. Fuente: GFBX+ / Bloomberg / Encuesta Citibanamex (20 abril).

“La mejor manera de predecir el futuro es crearlo”

Peter Drucker

Mariana Ramírez

mpramirez@vepormas.com
562251500 Ext. 1725

Abril 21, 2017



@AyEVeporMas



CATEGORÍA
ECONÓMICO



5 TIEMPO ESTIMADO
DE LECTURA (MIN)



OBJETIVO DEL REPORTE
Dar a conocer la perspectiva
económica con pronósticos
de variables
macroeconómicas.

encuestas arrojan que la candidata anti-euro Le Pen en Francia no ganaría en la segunda ronda (7 de mayo), lo que también disminuiría las probabilidades de la búsqueda de activos seguros como el dólar.

ELECCIONES EN EDOMEX EN JUNIO

Si bien este tema se suma a los riesgos en adelante pues los inversionistas podrían utilizar el resultado como aproximación a lo que sucederá en las elecciones presidenciales de 2018, conforme a encuestas de corredurías internacionales, el riesgo de una depreciación del peso en caso de la victoria de la izquierda (que pone en duda la continuidad de las reformas estructurales) podría ser bajo y no superior a 3.0%.

¿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
--------------------	---	---------------------	--