



Así Va...

BX+

PIB MÉXICO: ESPERAMOS 1.9% PARA 2017

PIB 2017 DE 1.6% A 1.9%

No obstante la alta incertidumbre en torno a la relación comercial y migratoria entre México y EUA que tuvo lugar en los primeros meses del año, variables como el consumo interno y externo (exportaciones), la inversión extranjera directa, así como el tipo de cambio, mostraron resistencia. Es por lo anterior que el crecimiento económico para el primer trimestre del año registró una expansión más fuerte a la anticipada en **noviembre 2016**, cuando el panorama parecía poco alentador. Recientemente, se publicó que el PIB del 1T17 creció 2.8% a tasa anual y, 2.6% controlado por efectos estacionales y calendario favorables, mientras que nuestro pronóstico inicial fue 1.9% en dicho periodo. Ello significa una resiliencia del indicador a inicios de año, mismo que logró superar lo presentado en 2016, cuando la economía creció 2.2%. Considerando lo anterior, hemos decidido modificar nuestro **estimado de PIB para 2017 de 1.6% a 1.9%**.

FUERTE 1S17 PERO MODERADO 2S17

Nuestro estimado del PIB considera que la primera mitad del año mostrará un estable dinamismo del sector servicios, que representa 2/3 partes del PIB. Sin embargo, hacia el segundo semestre se materializarán los riesgos relacionados al incremento en la **inflación** que deteriorará el poder adquisitivo de las familias. Hoy se dio a conocer que dicha variable ascendió a 6.17% vs. 6.10% pronosticado por el consenso de economistas, para la primera quincena de mayo. Adicionalmente, los nueve incrementos en la tasa de interés desde 2015, podrían repercutir en el consumo de los hogares, mismo que se inclinará hacia bienes de primera necesidad respecto a bienes duraderos derivado del encarecimiento del crédito. Otros efectos de mayores tasas de interés en la economía, pueden consultarse en **"Efecto Carambola"**.

Por el lado de la industria (cerca de 30% del PIB), la perspectiva es positiva para la manufactura, apoyada por la depreciación acumulada del tipo de cambio, un potencial aumento en los inventarios y una mayor demanda mundial. Sin embargo, la minería y la construcción (de obra pública principalmente) generarán un contrapeso negativo al desempeño de la industria, por lo que el sector industrial podría crecer particularmente por el lado manufacturero.

Considerando lo anterior y la desaceleración a tasa mensual del indicador global de la actividad económica (aproximación mensual del PIB), prevemos que la segunda mitad de 2017 presente una moderación que lleve al PIB a cerrar en 1.9% vs. 2.3% de 2016.

Así Va – Pronósticos GFBX+

Variable	Promedio Últimos 4 Años	2017 GFBX+	2017 Consenso
PIB (a/a%) AoP	2.10%	1.90% / 1.60% a	1.90% / 1.8% a
Inflación (a/a%) EoP	3.30%	5.40%	5.74%
Tasa de Interés (%) EoP	3.60%	7.25%	7.25%
Tipo de Cambio (\$) EoP	16.40	19.60	19.77
IPyC (puntos)	43,623	53,200	49,661

EoP: fin de periodo. AoP: promedio de periodo. Fuente: GFBX+ / Bloomberg / Encuesta Citibanamex (22 mayo).

“La mejor manera de predecir el futuro es crearlo”

Peter Drucker

Mariana Ramírez

mpramirez@vepormas.com
562251500 Ext. 1725

Mayo 24, 2017



@AyEveporMas



CATEGORÍA
ECONÓMICO

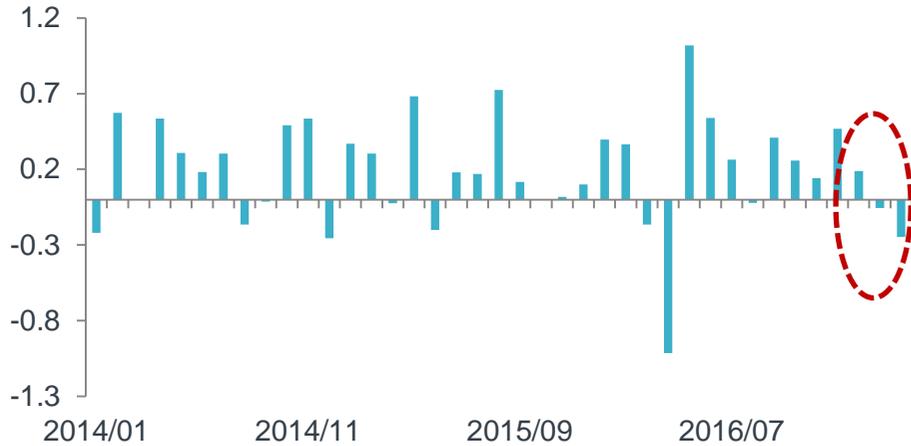


5 TIEMPO ESTIMADO
DE LECTURA (MIN)



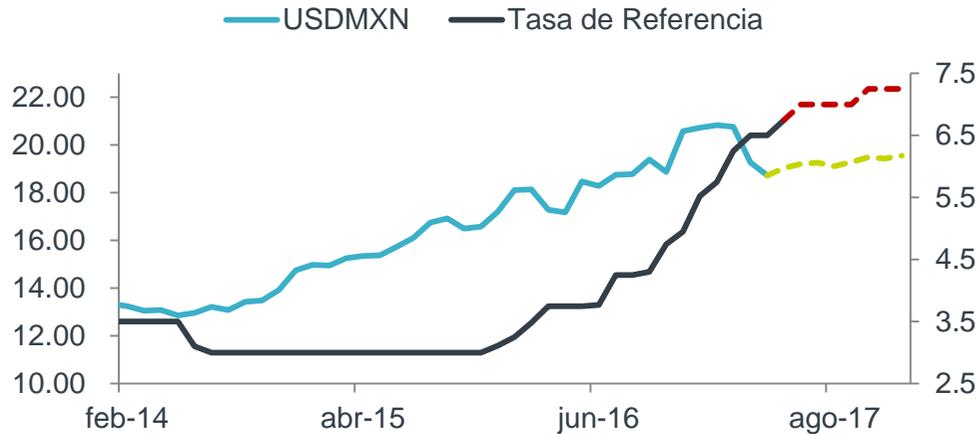
OBJETIVO DEL REPORTE
Dar a conocer la perspectiva económica con pronósticos de variables macroeconómicas.

Así Va – IGAE (m/m%)



El crecimiento económico de los primeros tres meses de 2017 a tasa mensual, se ha **desacelerado**. Adicionalmente, la expansión mensual promedio de los últimos 4 años ha sido 0.2%, en el 1T17 no lo hemos superado. En 2016, el PIB mensual se expandió 8 meses por arriba de esa variación promedio (0.2%).

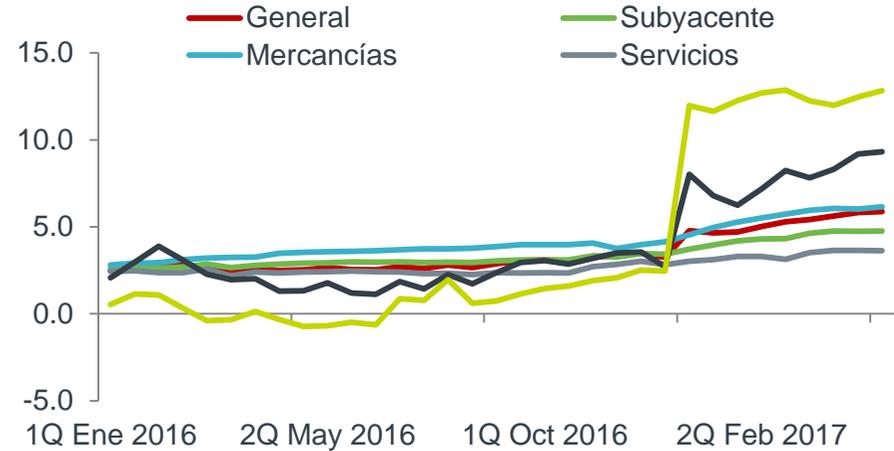
Así Va – Tasa de Interés (%)



La tasa de interés pasó de 3.00% en 2015 a 6.75% en mayo de 2017. Se pronostican al menos dos alzas adicionales en la tasa de 25pbs cada una, lo que de manera acumulada hace cada vez más **caro el crédito**.

Fuente: GFBX+ / INEGI / Banxico.

Así Va – Inflación (Var. % Anual)



La inflación ha mostrado una tendencia al alza relacionada a mayores precios de energéticos, efectos de segundo orden como consecuencia de lo anterior y efectos de la depreciación acumulada del tipo de cambio. En 2017, el **poder adquisitivo** de las familias se ha tornado a la baja.

Así Va – PIB (Var. % Anual)



Los elementos descritos en las gráficas previas, permiten indicador **riesgos para el crecimiento** económico en la segunda mitad de 2017. La resistencia de la economía en el 1T17, fungirá como amortiguador para el resto de 2017.

¿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@vepomas.com
Javier Domenech Macias	Director de Tesorería y Mercados	55 56251500	
Manuel Antonio Ardines Pérez	Director de Promoción Bursátil	55 56251500 x 9109	mardines@vepomas.com
Lidia Gonzalez Leal	Director Patrimonial Monterrey	81 83180300 x 7314	ligonzalez@vepomas.com
Ingrid Monserrat Calderón Álvarez	Asistente Dirección de Análisis y Estrategia	55 56251500 x 1541	icalderon@vepomas.com

ANÁLISIS BURSÁTIL

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

ESTRATEGIA ECONÓMICA

Mariana Paola Ramírez Montes	Analista Económico	55 56251500 x 1725	mpramirez@vepomas.com
Alejandro J. Saldaña Brito	Analista Económico	55 56251500 x 1767	asaldana@vepomas.com

ADMINISTRACION DE PORTAFOLIOS

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

COMUNICACIÓN Y RELACIONES PÚBLICAS

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