



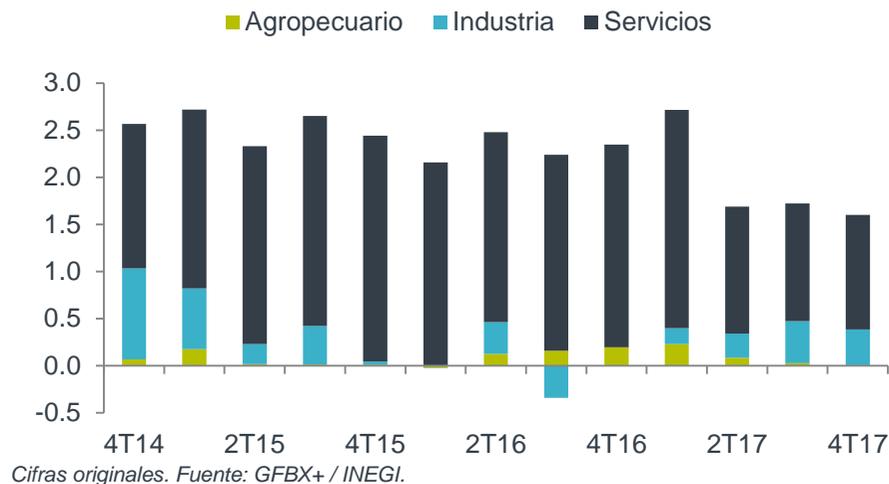
¡Econotris!

MÉXICO: 1T17 REVISADO AL ALZA

BX+

- **NOTICIA:** La revisión del PIB de México al 1T17, se ubicó en 2.8% (a/a%), por encima de lo publicado originalmente y el estimado por el consenso de 2.7%. Bajo comparación trimestral, la tasa de expansión fue de 0.7% vs. 0.6% esperado.
- **RELEVANTE:** El resultado obedeció a la revisión en el sector industrial (de 0.2% a 0.5%). El sector terciario (2/3 del PIB) se mantuvo sin cambios en 3.7%. Ajustando por efecto calendario, la expansión fue sólida (2.6% anual).
- **IMPLICACIÓN:** Mantenemos nuestra tesis de una moderación de la economía en la segunda mitad del año en función de los riesgos a la baja en el consumo privado, el cual es el principal componente del PIB (2/3 partes).

PIB México (Var. % Anual)



PIB DEL 1T17 MUESTRA RESISTENCIA

El INEGI publicó la cifra final del PIB de México al 1T17, misma que registró una variación positiva de 2.8% a tasa anual, superior al consenso y nuestro pronóstico, que no esperaban cambios respecto a la cifra preliminar, por lo que estimaban una variación de 2.7%. Bajo comparación trimestral, la tasa de expansión fue de 0.7% vs. 0.6% esperado y preliminar. Lo anterior derivado de lo siguiente:

- El **sector servicios** (62.6% del PIB) no presentó cambios en relación a la cifra preliminar, manteniéndose en 3.7% y por encima del crecimiento económico general. Dicho sector refleja la solidez en el consumo privado, como lo evidenció el componente de actividades comerciales (3.3%), el cual ha mostrado cierta resistencia ante un entorno adverso para los hogares en relación a 2016. Sin embargo, destacó el crecimiento observado en los servicios financieros, los cuales tuvieron una expansión anual de 9.5% por encima del 8.2% registrado en el mismo trimestre de 2016 y en línea con las mayores tasas de interés y la expansión del crédito. Finalmente, también llamó la atención el desempeño de los servicios profesionales, los cuales crecieron 8.0% a/a vs. 7.2% del 1T16.
- El **sector agropecuario** (3.5% del PIB) mantuvo un ritmo de expansión por encima del resto de la economía, no obstante que fue revisado a la baja, pasando de 6.9% a 6.6%.
- El **sector industrial** (33.9% del PIB) se revisó positivamente, pasando de 0.2% a 0.5%. Al interior, las manufacturas destacaron, al crecer 4.8% a/a, y compensar las contracciones en minería (-10.8%). La construcción por su parte, registró un avance de 1.5%. (Ver: [Manufacturas Brillan](#)).

MÉXICO		
VAR. QUE AFECTA	ACTUAL	2017E
TIPO DE CAMBIO	18.59	19.60
INFLACIÓN	5.82	5.40
TASA DE REFERENCIA	6.50	7.25
PIB	2.80	-
TASA DE 10 AÑOS	7.13	8.10

Alejandro J. Saldaña B.
 asaldana@vepormas.com
 56251500 Ext. 1727

Mayo 22, 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.

EXPANSIÓN AÚN CON AJUSTES POR ESTACIONALIDAD Y CALENDARIO

En relación al 1T16, los primeros tres meses del presente año presentaron condiciones relativamente atípicas, ya que Semana Santa se celebró en abril, mientras que en 2016 tuvo lugar en marzo, y se contó con tres días laborales más. Debido a lo anterior, cobra relevancia revisar las cifras ajustadas por estacionalidad y por efecto calendario. Estas reflejaron una sólida expansión en la actividad económica durante el 1T17, ya que el PIB creció 2.6% en relación al mismo periodo de 2016, ya sea ajustando por calendario o estacionalidad.

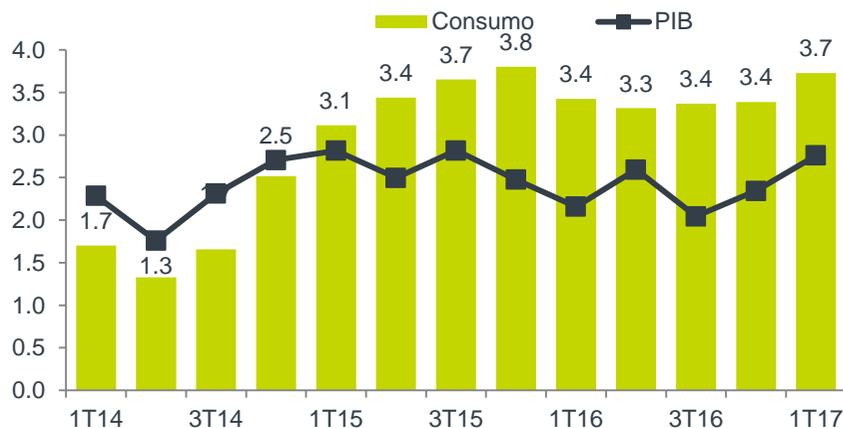
IGAE 4.4% EN MARZO

Por otro lado, el Indicador General de Actividad Económica para marzo se ubicó en 4.4% en su variación anual, superando el 4.2% esperado por el mercado. Impulsado por el sector terciario (servicios,), el cual se expandió 5.0% a tasa anual, por 3.4% del sector industrial y 3.8% del agropecuario. Respecto al mes inmediato anterior, las cifras ajustadas por estacionalidad muestran una contracción de 0.2%, respondiendo al desempeño del sector agropecuario (-1.1%), ya que los servicios y la industria no presentaron variaciones mensuales.

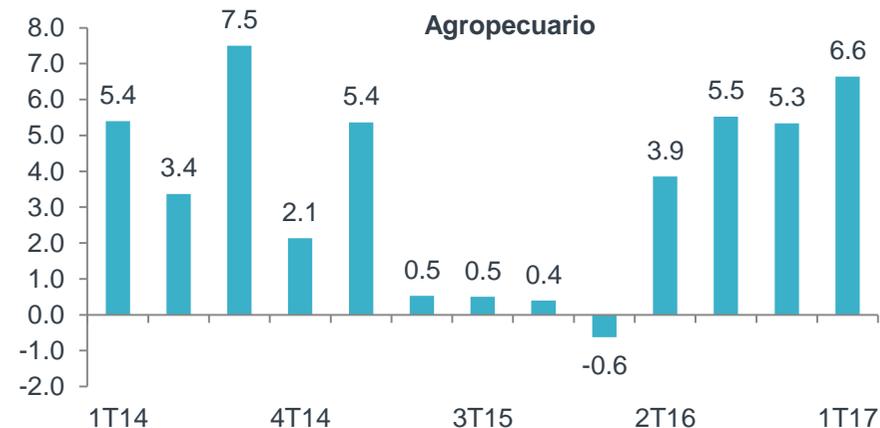
RIESGOS PARA PIB DE EN LA SEGUNDA MITAD DEL AÑO

Mantenemos nuestra tesis de una moderación de la economía en la segunda mitad del año en función de los riesgos a la baja en el consumo privado, el cual es el principal componente del PIB (2/3 partes). Ello ante un entorno adverso para los hogares mexicanos, en gran medida, derivado del detrimento en el poder adquisitivo a través de menores salarios reales (los cuales presentaron una contracción de 0.5% durante el primer trimestre del año, medidos por las negociaciones salariales), así como un encarecimiento en el costo del crédito, el cual se ha expandido a tasas de doble dígito desde 2016.

PIB México (Var. % Anual)



Fuente: GFBX+ / INEGI.



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