



Así Va...

BX+

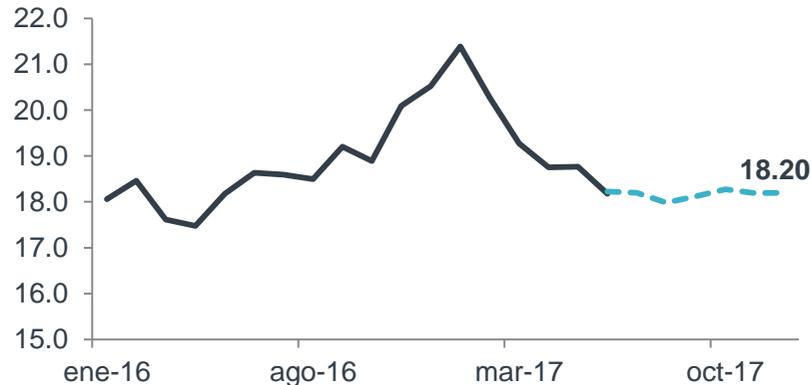
USDMXN A \$18.2 Y 5.9% PARA INFLACIÓN 2017

USDMXN AL CIERRE DE 2017: DE \$19.60 A \$18.20, MENOR INCERTIDUMBRE POLÍTICA

Después de un 1T17 marcado por una alta incertidumbre, hemos observado una mejor tendencia para el USDMXN sustentado en una perspectiva favorable para el inicio de la renegociación del Tratado de Libre Comercio (TLC) que podría iniciar en agosto de este año y terminar hacia el 1S18. Las **coberturas cambiarias** de la Comisión de Cambios continuarán teniendo el potencial de ser implementadas en eventos de incertidumbre para fortalecer al USDMXN. En esta misma línea, la disminución en el riesgo país de México -incluso mejor que otras economías emergentes- junto con un **spread** de tasas de interés entre EUA y México que hacia cierre de año podría ubicarse en 5.75pbs (tasa de interés: 1.5% EUA y 7.25% México) después de un promedio de 3.75pbs de 2011 a 2015, se han sumado a los elementos positivos para una mejor cotización del tipo de cambio al cierre de año. El **factor político** ha perdido injerencia sobre el USDMXN, luego de las elecciones intermedias locales (Edomex), por lo que el principal catalizador negativo que habíamos identificado para el peso mexicano se ha disipado. Finalmente, la mejoría tanto de las **finanzas públicas** como de la **cuenta corriente**, permiten una disminución del riesgo relacionado a un recorte en la calificación crediticia en 2017 y la posibilidad de una mayor depreciación del tipo de cambio para favorecer las cuentas externas. Considerando lo anterior, esperamos un tipo de cambio al cierre de 2017 de \$18.20 desde \$19.60 anterior, lo que implica una apreciación de 12.2% respecto al cierre de 2016 (\$20.73).

No obstante, seguiremos de cerca riesgos geopolíticos cuyo potencial es aumentar la aversión al riesgo en el mercado y favorecer activos de refugio, en posible detrimento del peso. En cuanto a temas locales como las elecciones presidenciales en 2018, pensamos que la mayor incertidumbre podría observarse hasta inicios del siguiente año. El resultado positivo de las licitaciones de la Ronda 2.1 con un éxito de 66.7% vs. 30.0% esperado, sugiere que los inversionistas del sector energético consideran que difícilmente habrá un revés en las reformas estructurales. No descartamos efectos de corto plazo en el USDMXN relacionados a la salida del gobernador de Banxico que ocurrirá el 30 de noviembre.

Así Va – Pronósticos USDMXN 2017



Así Va – Evolución Inflación 2017



Fuente: GFBX+ / INEGI / Bloomberg.

“La mejor manera de predecir el futuro es crearlo”

Peter Drucker

Mariana Ramírez

mpramirez@vepormas.com
562251500 Ext. 1725

Alejandro Saldaña

asaldana@vepormas.com
56251500 Ext. 1727

Junio 20, 2017

@AyEveporMas

CAMBIO EN PRONÓSTICOS 2017	
Tipo de Cambio (\$)	\$18.20 desde \$19.60
Inflación (a/a%)	5.90% desde 5.40%



CATEGORÍA
ECONÓMICO



5 TIEMPO ESTIMADO
DE LECTURA (MIN)



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

INFLACIÓN MÉXICO PARA 2017 A 5.9% DESDE 5.4% POR MAYORES AGROPECUARIOS

Adicionalmente, revisamos nuestro pronóstico de inflación de cierre de año de 5.4% a 5.9% derivado de que la formación de precios dentro de la economía ha presentado una **asimilación de mayor magnitud y más lenta** a lo previsto de los diferentes choques al costo de la canasta básica, principalmente por la materialización de los riesgos en los productos agropecuarios, así como por la liberalización en el precio de los energéticos y la depreciación acumulada del peso mexicano frente al dólar americano. Además, consideramos que la resistencia en el consumo privado al inicio de año ha dado soporte para que los **productores** traspasen en un mayor grado el encarecimiento de dichos genéricos al consumidor final. Como evidencia de lo anterior, el número de genéricos cuyas variaciones anuales superan el objetivo de Banxico de 4.0%, pasó de 166 en enero a 283 en mayo.

La volatilidad inherente a los productos de origen **agropecuario**, así como la materialización de algunos riesgos en dichos productos, ha sido uno de los principales factores para que revisemos nuestra estimación del nivel de precios de la economía para fin del presente año. La volatilidad mencionada se puede apreciar en algunos de los genéricos con mayor peso, como el jitomate, el aguacate y el limón, misma que estaba subestimada. Además, consideramos la posibilidad de que dichos avances en los precios se pudieran acentuar ante una mayor demanda y el encarecimiento de algunos insumos como los fertilizantes, muchos de los cuales se requieren derivados de petróleo en su producción (la inflación al productor de bienes finales agrícolas pasó de 6.6% en enero a 9.9% en mayo). Por otro lado, un factor adicional de riesgo para este componente radica en la posibilidad de que se presente el fenómeno de “El Niño” a finales del verano (agosto), el cual presionaría los precios al alza a través de una menor oferta.

La liberalización del precio de los **energéticos**, en específico las gasolineras de alto (Premium) y bajo (Magna) octanaje y el diesel, han traído consigo efectos de segundo orden. Esto es, que los cambios en dichos productos han influido en la determinación de los precios de otros bienes y servicios. Un ejemplo de lo anterior, es el encarecimiento en las tarifas de transporte colectivo y autobús urbano, las cuales se incrementaron respectivamente 9.6% y 11.2% a/a en mayo contra 2.2% y 1.5% en el mismo mes de 2016. En esta línea, esperamos que el componente de **tarifas** autorizadas alcance una variación anual de 7.3% vs 6.4% estimado anteriormente. Por otra parte y en línea con nuestro nuevo pronóstico de **tipo de cambio**, prevemos que el efecto traspaso del tipo de cambio comience a aminorar a partir de agosto. Lo anterior se podrá observar en una desaceleración en el componente de mercancías, específicamente en las no alimentarias ya que una gran proporción de estas se determina en mercados internacionales (en dólares). Esperamos que las mercancías cierren el año con una tasa de crecimiento anual de 6.3% después de lograr un máximo de 6.6% en agosto en función del rezago con el que la determinación de los genéricos reflejarían dicho ajuste en el USDMXN.

Considerando lo anterior, esperaríamos que la **tasa de interés real** termine el año en 1.4% con una tasa de interés objetivo de 7.25% (sin cambios) y una inflación de 5.90%, que contrasta con 2.4% registrado en 2016.

Así Va – Pronósticos México GFBX+

Variable	Promedio Últimos 4 Años	2017 GFBX+	2017 Consenso
PIB (a/a%) AoP	2.10%	1.90%	1.90% / 1.8% a
Inflación (a/a%) EoP	3.30%	5.90% / 5.40% a	5.90%
Tasa de Interés (%) EoP	3.60%	7.25%	7.25%
Tipo de Cambio (\$) EoP	16.40	18.20 / 19.60 a	19.50
IPyC (puntos)	43,623	53,200	49,661

EoP: fin de periodo. AoP: promedio de periodo. Fuente: GFBX+ / Bloomberg / Encuesta Citibanamex (06 junio).

¿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 Alvarez, 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
Gilberto Romero Galindo	Director de Mercados	55 56251500	gromerog@vepormas.com
Javier Torroella de la Cima	Director de Tesorería	55 56251500	jtorroella@vepormas.com
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
--------------------	---	---------------------	--