

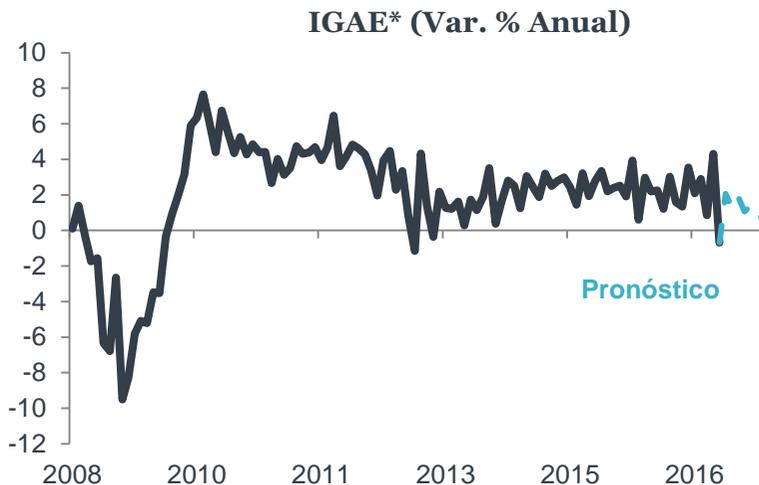


# ¡Econotris!

# BX+

## MÉXICO: ANTICIPA MODERACIÓN EN 2T17

- **NOTICIA:** El IGAE de abril decreció 0.68%, mientras que el consenso esperaba un retroceso de 1.00%. La cifra se compara desfavorablemente con la lectura del mes anterior, la cual fue revisada a la baja de 4.41% a 4.31%. El índice promedia un avance anual en lo que va del año de 1.84% contra 2.35% de un año antes.
- **RELEVANTE:** Las cifras ajustadas por estacionalidad (Semana Santa) ofrecen una lectura más favorable al registrar una variación anual de 2.8%. Por componentes y con base en las cifras originales, las actividades terciarias avanzaron 1.4% pese a una caída de 1.9% en el componente de comercio. La industria retrocedió 4.4%, en función de un retroceso en todos los componentes, incluyendo la manufactura. El sector agropecuario, por su parte, presentó su primer retroceso (-0.2%) en 11 meses.
- **IMPLICACIÓN:** Después de un sólido inicio de año y en línea con la cifra publicada este día, anticipamos que la actividad económica se desacelerará conforme avance el año en función de los diversos riesgos al consumo privado y el proceso de consolidación fiscal.



\*IGAE: Indicador Global de la Actividad Económica. Fuente: GFBX+ / INEGI

MÉXICO		
VAR. QUE AFECTA	ACTUAL	2017E
TIPO DE CAMBIO	17.86	18.20
INFLACIÓN	6.30	5.90
TASA DE REFERENCIA	7.00	7.25
<b>PIB</b>	<b>2.80</b>	<b>1.90</b>
TASA DE 10 AÑOS	6.65	7.72

**Alejandro J. Saldaña B.**  
 mpramirez@vepormas.com  
 56251500 Ext. 1725

**Junio 26, 2017**

@AyEVeporMas

### ACTIVIDAD ECONÓMICA DECRECE 0.68% EN ABRIL

El Indicador Global de la Actividad Económica (IGAE) de abril decreció 0.68% a/a, por encima del -1.00% que pronosticaba el consenso de analistas, aunque inferior al mes anterior, el cual fue revisado a la baja de 4.41% a 4.31%. En los primeros cuatro meses del año, la variación anual promedio asciende a 1.84% vs. 2.35% del mismo periodo de 2016. El resultado se explica por:

- i) El **sector agropecuario** retrocedió 0.2% y se trata de la primera ocasión que éste logra una variación negativa desde mayo de 2016. A pesar de una moderación en dicho componente, el crecimiento promedio registrado en lo que va del año sigue estando por encima de la actividad general (4.8%), favorecido por el comportamiento de la agroindustria y las exportaciones agropecuarias.
- ii) El **sector industrial** presentó su segunda contracción en el año (-4.4%). La caída en la minería, aunque ha presentado una moderación, sigue incidiendo negativamente en la actividad industrial; mientras que la manufactura presentó su primera caída en el año (-1.7%) tras haber alcanzado un crecimiento de 8.5% en marzo. Por otro lado, la construcción se contrajo 6.5%, afectada tanto por la edificación (-7.1%) como por las obras (-11.3%). Finalmente, los *utilities* (electricidad, agua y gas) también mostraron una variación negativa de 3.0% durante abril.



CATEGORÍA  
ECONÓMICO



TIEMPO ESTIMADO  
DE LECTURA: ¡Un TRIS!



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

iii) El **sector terciario** creció 1.4% a pesar de los retrocesos en las actividades comerciales (-1.9%) y en los servicios profesionales (-0.2%), pero apoyado en gran medida por el desempeño mostrado por los servicios de alojamiento temporal y preparación de alimentos y bebidas (7.7%).

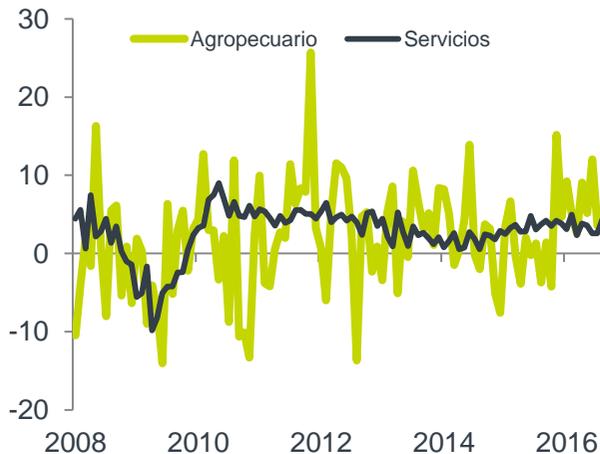
### 2.8% AJUSTADO POR ESTACIONALIDAD

La gran variación entre la cifra original (-0.7%) y la que es corregida por efectos estacionales (2.8%) se explica por la Semana Santa, la cual tuvo lugar en abril de 2017 contra marzo en 2016, afectando la comparación anual. Por el lado de la oferta, esto implicó una menor producción ya que se contó con menos días laborales (más días festivos) en abril del presente año en relación al año previo; mientras que por el lado de la demanda, el gasto de los hogares presenta un comportamiento diferenciado durante Semana Santa, caracterizado por un mayor gasto en servicios relacionados al turismo (como lo reflejó el componente relacionado a hoteles mencionado arriba), por uno menor en bienes y mercancías, por ejemplo. Por lo que la lectura es más favorable una vez descontado dicho efecto, incluso el indicador presentó un avance mensual de 0.1%.

### LA ECONOMÍA REGISTRARÁ CRECIMIENTO DE 1.9% EN 2017

Tras un sólido inicio de año, la actividad económica ha presentado un menor dinamismo. La cifra conocida hoy significó el primer retroceso anual desde junio de 2013 y anticipa un menor dinamismo a partir del 2T17. Aunado al proceso de consolidación fiscal en el que el gobierno federal se encuentra, anticipamos que el sector de servicios presentará una moderación en función de los riesgos que rodean el desempeño del consumo privado, principalmente originados por un menor poder adquisitivo y la política monetaria restrictiva implementada por Banxico. Es por esto que nuestro pronóstico de PIB para 2017 se ubica en 1.9%.

ACTIVIDADES PRIM. Y TER. (A/A%)



PRODUCCIÓN INDUSTRIAL (A/A%)

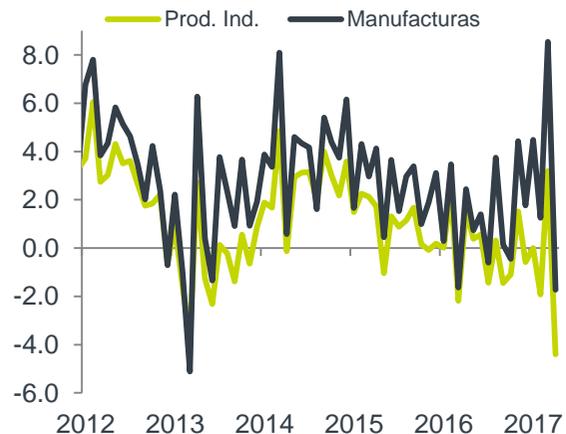


TABLA RESUMEN

Sector	m/m%*	a/a%
Agropecuario	-0.9	-0.2
Industrial	-0.3	-4.4
Servicios	0.5	1.4
<b>Total</b>	<b>0.1</b>	<b>-0.7</b>

\*Serie ajustada por estacionalidad. Fuente: GFBX+ / INEGI

## ¿POR QUÉ LABORATORIO?

Por qué 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.vepor.com](http://www.vepor.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, brinda servicios de inversión asesorados y no asesorados a sus clientes personas físicas y corporativas 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@vepormas.com">cponce@vepormas.com</a>
Gilberto Romero Galindo	Director de Mercados	55 56251500 x 1646	<a href="mailto:gromerog@vepormas.com">gromerog@vepormas.com</a>
Javier Torroella de Cima	Director de Tesorería	55 56251500 x 1603	<a href="mailto:jtorroella@vepormas.com">jtorroella@vepormas.com</a>
Manuel Antonio Ardines Pérez	Director de Promoción Bursátil	55 56251500 x 9109	<a href="mailto:mardines@vepormas.com">mardines@vepormas.com</a>
Lidia Gonzalez Leal	Director Patrimonial Monterrey	81 83180300 x 7314	<a href="mailto:ligonzalez@vepormas.com">ligonzalez@vepormas.com</a>
Ingrid Monserrat Calderón Álvarez	Asistente Dirección de Análisis y Estrategia	55 56251500 x 1541	<a href="mailto:icalderon@vepormas.com">icalderon@vepormas.com</a>

### ANÁLISIS BURSÁTIL

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

### ESTRATEGIA ECONÓMICA

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

### ADMINISTRACION DE PORTAFOLIOS

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

### COMUNICACIÓN Y RELACIONES PÚBLICAS

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