



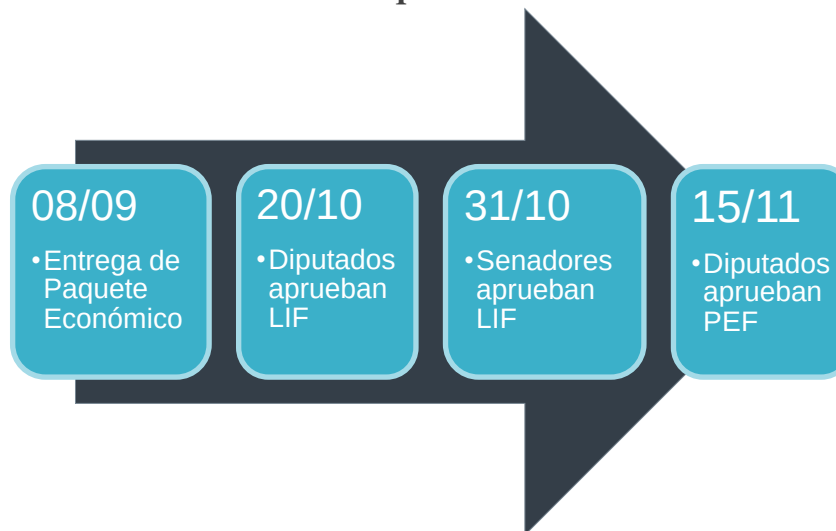
# ¡Econotris!

# BX+

## MX: ENTREGA DE PAQUETE ECONÓMICO 2018

- **NOTICIA:** Esta mañana la Secretaría de Hacienda y Crédito Público (SHCP) entregó al Congreso el Paquete Económico 2018, el cual contiene los Criterios Generales de Política Económica y los Proyectos de Ley de Ingresos y Presupuesto de la Federación
- **RELEVANTE:** Para 2018, la SHyCP estima que los ingresos presupuestarios crezcan 3.6% respecto al PEF de 2017, ante una aceleración del PIB (2.0 - 3.0%), que permitiría una reducción del gasto en únicamente 0.2% respecto a 2017.
- **IMPLICACIÓN:** El continuo cumplimiento de las metas de reducir el déficit como porcentaje del PIB proveerá un contexto de mayor solidez ante un año que estará marcado por la incertidumbre ante un nuevo entorno externo (TLCAN, entre otros) e interno (elecciones presidenciales). Por otro lado, los continuos ajustes en el gasto de capital podrían traer efectos negativos para el crecimiento en el mediano plazo.

### Calendario Paquete Económico



Fuente: GFBX+ / SHyCP.

### HACIENDA ENTREGA PAQUETE 2018

Esta mañana la Secretaría de Hacienda y Crédito Público (SHCP) entregó al Congreso el Paquete Económico 2018, el cual contiene los Criterios Generales de Política Económica, el Proyecto de la Ley de Ingresos de la Federación y el Proyecto del Presupuesto de Egresos de la Federación. La dependencia señaló que dicho paquete se basa en dos pilares: Estabilidad y certidumbre. El primero se refiere a reforzar el compromiso de consolidación fiscal por parte del Gobierno Federal; el segundo, al acuerdo de no incrementar ni crear nuevos impuestos.

### CRITERIOS GENERALES: OPTIMISMO PARA 2018

Para 2017, Hacienda modificó su estimado del PIB de un rango de 1.5 - 2.5% a 2.0 - 2.6% en función de una mayor actividad económica a lo esperada durante la primera mitad del año. Para 2018, espera un mayor dinamismo (2.0 - 3.0%) derivado, argumenta, de un escenario base en el cual la renegociación del TLCAN será benéfico para las tres partes, del aumento en la actividad económica e industrial en EUA y de una consolidación del mercado doméstico, así como de una expansión esperada en la plataforma petrolera gracias a la Reforma Energética.

Otras variables de significancia proyectadas son el precio promedio de exportación de la mezcla mexicana (46dpb, +7.0% a/a), el tipo de cambio promedio (\$18.10, -3.2% a/a) y una inflación esperada de 3.0% (ver tabla siguiente hoja).

| MEXICO             |        |       |
|--------------------|--------|-------|
| VAR. QUE AFECTA    | ACTUAL | 2017E |
| TIPO DE CAMBIO     | 17.71  | 18.20 |
| INFLACIÓN          | 6.66   | 6.00  |
| TASA DE REFERENCIA | 7.00   | 7.00  |
| PIB                | 1.80   | 2.10  |
| TASA DE 10 AÑOS    | 6.73   | 7.09  |

**Alejandro J. Saldaña B.**  
 asaldana@vepormas.com  
 56251500 Ext. 1767

Septiembre 08, 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.

## MENORES NIVELES DE ENDEUDAMIENTO APOYADO POR INGRESOS

La dependencia proyecta que la medida más amplia de la deuda, los **Requerimientos Financieros del Sector Público (RFSP)** continúen su descenso en 2018 y se ubiquen en un nivel de 2.5% del PIB, contra 2.9% (sin considerar el remanente de Banxico), por lo que el Saldo Histórico de los RFSP pasarían de 49.5% (sin remanente de Banxico) a 47.3% del PIB.

Para lo anterior, los ingresos deberían de expandirse más que las erogaciones, logrando una mejora en el balance. Respecto a los primeros, Hacienda proyecta que los **ingresos** presupuestarios estarían creciendo a una tasa anual de 3.6% en línea con una mayor actividad económica esperada, a través de los ingresos tributarios, y una comparación favorable en el precio promedio de la mezcla de exportación, soportando un avance en los ingresos petroleros no obstante un menor tipo de cambio estimado. Entre los componentes tributario y petrolero, se explica el 72.3% del incremento en los ingresos presupuestarios.

## PROPONE MÁS RECORTES AL GASTO DE CAPITAL

Derivado de se espera que el gasto no programable aumente ante el incremento en las participaciones (en función de una mayor recaudación tributaria) y en el costo financiero (ocasionado por una mayor tasa de interés promedio esperada), la herramienta de ajuste al gasto para alcanzar las metas en el balance propuestas es por excelencia el componente programable. Este último se espera que crezca 0.3% vs. 7.3% del no programable, originando un aumento de 2.2% en el gasto neto. Al interior del gasto programable, destacan **los recortes en el componente de capital**, los cuales son muy superiores a los del gasto corriente, lo cual **podría afectar negativamente el crecimiento económico en el mediano plazo derivado de que el gasto en capital incluye el desarrollo de infraestructura**.

## PROVEER CERTEZA ANTE INCERTIDUMBRE

El continuo cumplimiento de las metas de reducir el déficit como porcentaje del PIB proveerá un contexto de mayor solidez ante un año que estará marcado por la incertidumbre ante un nuevo entorno externo (TLCAN, entre otros) e interno (elecciones presidenciales). Los siguientes pasos para el Paquete Económico quedan en manos del Poder Legislativo, ya que los Diputados y Senadores tienen hasta noviembre para aprobar la Ley de Ingresos, para que posteriormente los Diputados aprueben el Presupuesto de Egresos.

### Marco Macroeconómico Estimado

|                                                          | 2017      | 2018      |
|----------------------------------------------------------|-----------|-----------|
| PIB (Var. % Anual)                                       | 2.0 - 2.6 | 2.0 - 3.0 |
| Inflación (Var. % Anual)                                 | 5.8       | 3.0       |
| Tipo de Cambio Nominal Promedio (Pesos por dólar)        | 18.7      | 18.1      |
| Mezcla Mexicana (dólares por barril)                     | 43.0      | 46.0      |
| Plataforma de Producción (millones de barriles diarios)  | 1,944     | 1,983     |
| Plataforma de Exportación (millones de barriles diarios) | 989       | 888       |

### Proyección de Ingresos y Gasto (Mmp)

|                                      | 2017*          | 2018           | Var. %<br>Anual Real |
|--------------------------------------|----------------|----------------|----------------------|
| <b>Balance Presupuestario</b>        | <b>-518.5</b>  | <b>-466.7</b>  |                      |
| <b>I. Ingresos</b>                   | <b>4,569.7</b> | <b>4,735.0</b> | <b>3.6%</b>          |
| 1 Petrolero                          | 825.0          | 835.6          | 1.3%                 |
| 2 No Petrolero                       | 3,744.7        | 3,899.4        | 4.1%                 |
| a) Gobierno Federal                  |                |                |                      |
| i) Tributario                        | 2,870.5        | 2,961.7        | 3.2%                 |
| ii) No Tributario                    | 144.1          | 167.7          | 16.4%                |
| b) Organismos y Empresas             | 730.1          | 770.0          | 5.5%                 |
| <b>II. Gasto Neto Presupuestario</b> | <b>5,088.2</b> | <b>5,201.7</b> | <b>2.2%</b>          |
| 1 Programable                        | 3,685.7        | 3,697.0        | 0.3%                 |
| a) Corriente                         | 2,350.2        | 2,343.3        | -0.3%                |
| b) Capital                           | 615.6          | 594.7          | -3.4%                |
| c) Pensiones                         | 754.6          | 793.7          | 5.2%                 |
| 2 No Programable                     | 1,402.6        | 1,504.7        | 7.3%                 |

\*Respecto a aprobado 2017. Fuente: GFBX+ / SHCP

## ¿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, Dianna Paulina Iñiguez Tavera, 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](http://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<br>CRITERIO | CARACTERÍSTICAS                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                        | CONDICION EN<br>ESTRATEGIA                                  | DIFERENCIA VS.<br>RENDIMIENTO IPyC  |
|-----------------------|--------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|-------------------------------------------------------------|-------------------------------------|
| FAVORITA              | 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                     |
| ¡ATENCIÓN!            | 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 |
| NO POR AHORA          | Emisora que por ahora No 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.       | 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>   |
| Dianna Paulina Iñiguez Tavera | Analista / Consumo Discrecional / Minoristas / Aeropuertos | 55 56251500 x 1709 | <a href="mailto:dlniguez@vepormas.com">dlniguez@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:mp Ramirez@vepormas.com">mp Ramirez@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:gledesma@vepormas.com">gledesma@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> |
|--------------------|---------------------------------------------------------------|---------------------|------------------------------------------------------------|