

CATEGORÍA: Económico. **OBJETIVO DEL REPORTE:** Dar a conocer pronósticos de variables y sectores.

"El mundo es un libro,
aquellos que no viajan sólo
leen una página"
San Agustín

Alejandro J. Saldaña B.
asaldana@vepormas.com
56251500 ext. 1767

Abril 20, 2018

@AyEVeporMas

Tabla 1. Empresas Relacionadas

Empresa	Clave Pizarra
Aeroméxico	AEROMEX
Volaris	VOLAR
City Express	HCITY
Fibra Hotelera	FIHO12
Grupo Hotelero	HOTEL
G. Aerop. Pacífico	GAP
G. Aerop. Sureste	ASUR
G. Aerop. del Centro	OMA

Implicaciones Positivas en la Economía Nacional

El desempeño del turismo tiene implicaciones significativas en el resto de la economía, derivado de que el sector turístico representa el **8.6% de la actividad económica** total en nuestro país (ver gráfico 1), superior al de otros sectores como la vivienda (5.9%). Además, los **ingresos de divisas** por el turismo acumularon en 2017, **21 mil millones de dólares** (mmdd), superando así las exportaciones de petróleo crudo (20 mmdd) y las exportaciones totales hacia América del Sur (14 mmdd).

Adicionalmente, la evolución positiva del sector derivó en la generación de **143 mil nuevos empleos** en 2017, 17.9% del total de nuevos empleos formales en ese mismo año (801.8 mil).

Destaca también su efecto en empresas con exposición a la hotelería (tasa de **ocupación esperada de 60.4%**), preparación de alimentos y bebidas, transporte de pasajeros (especialmente aerolíneas con mayores rutas internacionales) y otros servicios relacionados al turismo (ver tabla 1).

Tabla 2. Sectores Económicos	
Sector	Participación (% PIB)
Turismo	8.6
Vivienda	5.9
Salud	4.2
Minero-Metalúrgico	4.0
Cultura	3.3
Automotriz	3.3
Inst. sin Fin de Lucro	3.0
Electrónico	1.5

Fuente: GFBX+ / INEGI

Gráfico 1. Implicaciones del Sector



1 Al cierre de 2017. Fuente: GFBX+ / INEGI / BANXICO.

PIB Turismo 3.2% en 2018, Más que el Nacional

Prevedemos que el sector del turismo crecerá 3.2% este año, por encima de nuestro pronóstico del resto de la economía nacional (2.2%). Por un lado, la demanda por parte de visitantes internacionales estará respaldada por un contexto de crecimiento global sincronizado, destacando EUA (de donde provienen más de la mitad de los visitantes). Por lo que, **estimamos la llegada de 42.9 millones de viajeros, 9.3% más que en 2017.**

Sin embargo, consideramos que la reciente apreciación del USDMXN y el aumento en el precio de los energéticos, aunado a un modesto consumo interno, son algunos de los principales riesgos para nuestro pronóstico (ver tabla 3).

Tabla 3. Fortalezas y Riesgos para 2018

Fortalezas	Riesgos
Sólido crecimiento global - Mayores viajeros internacionales	USDMXN - Pérdida de competitividad vs. otros países
Menor crecimiento de la inflación - Bajos precios	Menor salario real y más incertidumbre - Moderación del turismo interno
Atractivo e infraestructura - Diferenciación y conectividad	Precios Energéticos - Aumenta costo transporte



Contribuye a la Economía Nacional y de los Hogares

Entre uno de los principales efectos positivos del sector en la economía nacional encontramos la captación de divisas. En este sentido, el saldo de la balanza turística durante el año pasado (11 mmdd) equivalió prácticamente al monto del saldo negativo en la balanza comercial: el déficit generado en 2017 por las compras de bienes al exterior, ya sea para su consumo final o para la elaboración de otros bienes, por parte de las empresas y hogares fue en gran medida financiado por los ingresos netos derivados del turismo.

Por otro lado, la **inversión** extranjera directa turística (IEDT) registró el año pasado un total de 1.6 mmdd, alcanzando así una participación del 5.5% del total y acumulando 5.5 mmdd en los últimos cinco años. Lo anterior soportó la generación de 143 mil nuevos **empleos** en el sector, el cual contribuye con el 8.6% del empleo nacional¹.

Tres Años por Encima del Resto de la Economía

En 2017, estimamos que el PIB Turístico alcance su **tercer año consecutivo** creciendo por encima del total de la actividad económica en nuestro país. Concretamente, el PIB turístico alcanzaría una variación anual de 4.0% vs. 2.0% a/a correspondiente al PIB nacional (todavía no se cuenta con las cifras correspondientes al 4T17).

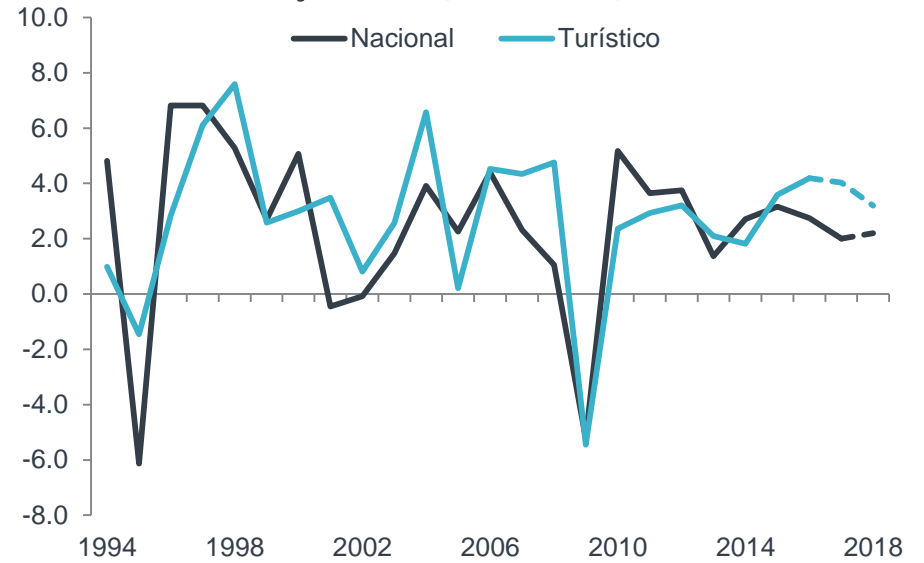
2018 No Será la Excepción

Para el año en curso, **proyectamos que la actividad turística se expanda 3.2%**, por 2.2% del país. Entre otros factores, consideramos en nuestra estimación un entorno de mayor crecimiento económico global, particularmente en EUA (de donde proviene la mayoría de los visitantes extranjeros vía aérea), un cierre en el tipo de cambio peso-dólar de \$18.50, un menor dinamismo en el consumo interno de los hogares mexicanos. Lo anterior sustentado por una mayor llegada de visitantes y consecuentemente, un aumento en la ocupación hotelera.



Fuente: GFBX+ / BANXICO.

Gráfica 1. PIB Nacional y Turístico (Var. % Anual)



Fuente: GFBX+ / INEGI

Directo y Sin Escalas: Apoyará Crecimiento Global

El crecimiento económico global se perfila en 2018 para superar aquel logrado el año previo, particularmente gracias a la recuperación en la demanda interna en economías desarrolladas, mientras que en EUA se estarían materializando los beneficios de la Reforma Fiscal y el aumento en el gasto gubernamental, al tiempo que el empleo sigue registrando avances.

Respecto a este último país, estimamos que el mayor crecimiento seguirá dando soporte a la generación de empleos y una consecuente alza en los salarios (ver: [Perspectivas Empleo EUA](#)), otorgando a los hogares estadounidenses mayor capacidad para expandir su gasto en bienes y servicios, incluyendo al turismo. Lo anterior es relevante para México por ser dicho país el principal origen de visitantes internacionales.

Tabla 4. Entradas Aéreas por Nacionalidad en 2017

País	Personas	Participación (%)
Estados Unidos	10,340,463	57.8
Canadá	1,985,084	11.1
Reino Unido	563,099	3.1
Colombia	485,371	2.7
Argentina	474,248	2.7
España	377,346	2.1
Brasil	376,520	2.1
Alemania	277,352	1.6
Francia	260,821	1.5
Perú	212,613	1.2

Fuente: GFBX+ / SEGOB.

Gráfica 2. Expectativas de Crecimiento PIB (Var. % Anual)



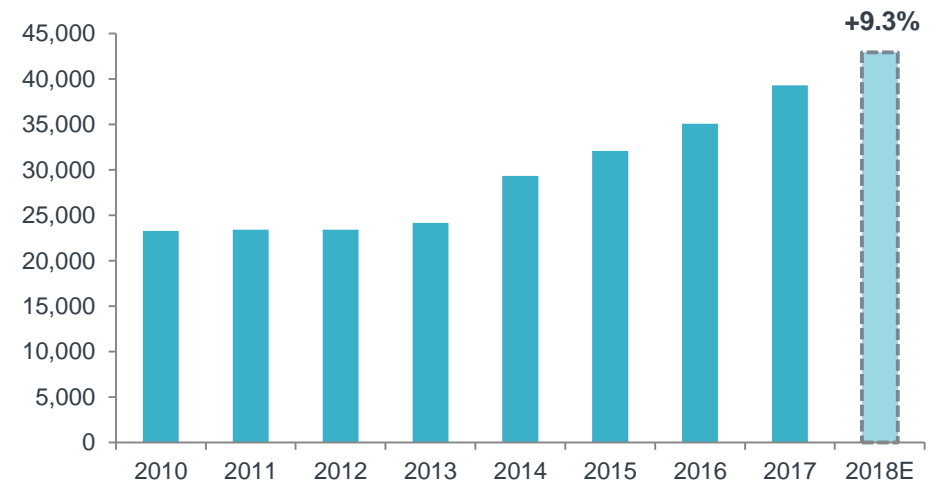
Fuente: GFBX+ / FMI

Llegadas Aumentarán 9.3% a/a

Derivado del favorable contexto económico global y en EUA mencionado, pronosticamos que el número de turistas internacionales en México alcance en 2018 una cifra histórica: 42.9 millones. Lo cual es superior en 9.3% a lo logrado el año pasado.

Un riesgo potencial para la cifra anterior es la posible pérdida de competitividad de los destinos mexicanos contra los de otros países ante la reciente apreciación del peso frente al dólar americano (7.5% YTD), así como la evolución en el precio de los energéticos (pudiendo encarecer el costo de transporte de pasajeros). Sin embargo, respecto al primer punto consideramos con altas probabilidades que: i) la cotización del USDMXN se presionará conforme se aproximen las elecciones en nuestro país, borrando parte de las ganancias del peso; ii) la disminución en la inflación y su efecto en los precios relativos con otros países, también contribuirá a revertir la posible pérdida en competitividad nuestro país; y, iii) los consumidores estadounidenses tendrían una mayor capacidad y propensión para consumir ante las mejoras en el mercado laboral en aquel país.

Gráfica 3. Llegada de Turistas Internacionales (Miles de Personas)



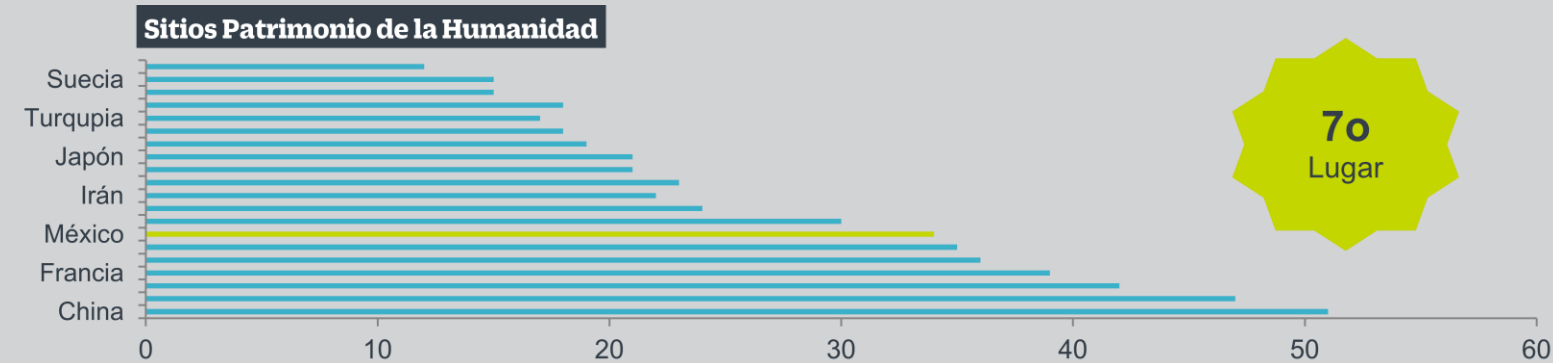
Fuente: GFBX+ / Banxico.

Finalmente, es importante mencionar que México se ha consolidado como una potencia en materia de turismo, manteniéndose entre los **10 primeros países receptores de visitantes extranjeros**, a lo cual ha contribuido en cierta medida el atractivo cultural y natural de nuestro país (ver cuadro 1).

CUADRO 1. México: Más que Sol, Arena y Mar

De acuerdo a la UNESCO, al cierre del año pasado, México se colocó como el séptimo país con el mayor número de sitios considerados como Patrimonio Mundial, y ocupó el lugar número ocho¹ y 14 en el Ranking de Turismo Internacional en 2016 medido por número de visitantes e ingresos, respectivamente. Lo anterior es síntoma de la importancia de generar un **mayor gasto de los turistas internacionales** a través de un **amplio y atractivo catálogo de productos** y, de una diversificación del origen de los visitantes.

La **oferta turística** de nuestro país es altamente diversa, entregando al visitante destinos que cuentan con: **Pueblos Mágicos, Museos, Sitios Patrimonio de la Humanidad, Zonas Arqueológicas, Catedrales, Atractivos Naturales (e.g. playas)**, así como una importante infraestructura (número de cuartos, servicios de preparación de alimentos, etc.). La heterogeneidad de la oferta en cada entidad se puede apreciar en el cuadro de abajo, en la cual ordenamos las entidades de acuerdo al número de atractivos y la infraestructura encontrada en cada estado. Destacan EdoMex, CdMx, Michoacán y Puebla, las cuales se ubican entre los 10 primeros, incluso pese a no contar con destinos de playa.



Oferta por Entidad

Ranking Bx+	Estado	Pueblos Mágicos	Museos	Patrimonio humanidad	Zonas Arqueológicas	Catedrales	Destinos de Playa ²	Hoteles [*]	Número Cuartos [*]	Restaurantes y Cafeterías [*]
1	Jalisco	7	91	2	2	4	1	1,684	66,079	6,804
2	Veracruz	6	52	2	10	8	2	1,427	41,932	6,745
3	Edomex	9	78	2	18	6	0	701	23,742	1,792
4	Oaxaca	5	54	2	11	6	2	1,336	27,111	1,404
5	Q. Roo	3	15	1	14	1	5	941	90,048	1,952
6	BCS	2	7	3	7	1	3	387	22,136	928
7	Chiapas	4	47	1	9	3	1	966	20,917	1,413
8	CDMX	0	153	3	4	3	0	626	51,192	1,008
9	Michoacán	8	45	2	6	5	0	686	17,809	181
10	Puebla	9	71	1	8	1	0	745	20,517	3,429
	Nacional	111	1309	34	179	82	26	20,038	736,512	54,586

* Hasta 2015. Fuente: GFBX+ / UNESCO / DATATUR / SIC.

¹ Podría ocupar el 6º lugar en 2017, según los últimos comentarios del Presidente Peña Nieto durante el Tianguis Turístico 2018, celebrado entre el 10 y el 15 de abril.

² No todas las playas pueden ser consideradas como Destino Turístico, ya que estos deben de ofrecer diversos Atractivos Turísticos (culturales, naturales o artificiales "susceptibles a ser acondicionados y/o dispuestos para su adquisición y/o usufructo directo" –SECTUR-).

NOTA: Reconocemos la importancia de los servicios aeroportuarios para el turismo, pero no fueron incluidos ya que el objetivo de este espacio es mostrar la diversidad de productos turísticos encontrados en el país más allá de Sol y Playa.

Acapulco en la Azotea: Turismo Local

Después de haber presentado contracciones en el poder adquisitivo durante 13 meses consecutivos (entre enero de 2017 y enero de 2018), el **gasto de los hogares** ha estado moderándose y volviéndose más defensivo: priorizando el consumo de bienes y servicios de primera necesidad, y aplazando o descartando aquellos de menor urgencia (e.g. turismo).

Aunado a lo anterior, la expansión del crédito ha presentado tasas de crecimiento cada vez menores al tiempo que la autoridad monetaria en el país se adentró en un ciclo de alza de tasas de interés: la tasa objetivo pasó de 3.0% en 2015 a 7.5% en 2018. Finalmente, indicadores más subjetivos, como la confianza del consumidor experimentó diversos choques negativos, como lo fue el triunfo de D. Trump y las implicaciones que esto tuvo en las expectativas de la relación bilateral y, consecuentemente, el desempeño económico del país.

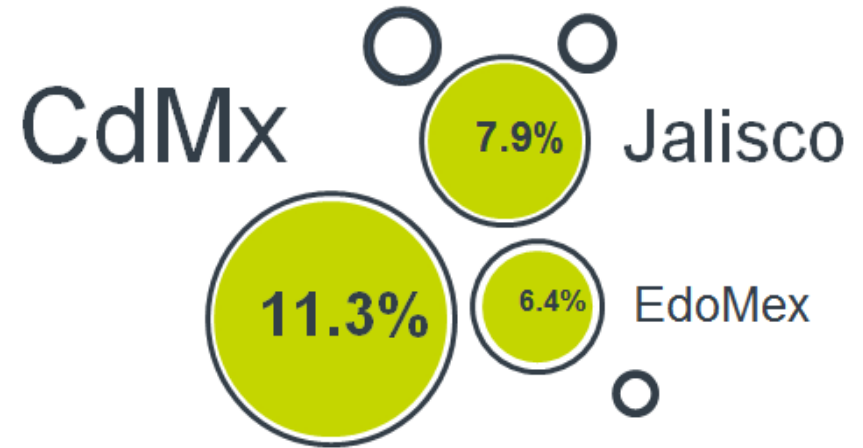
Hacia adelante, proyectamos que la **inflación** presentará menores tasas de crecimiento, lo que dará lugar a una apreciación del poder adquisitivo de los hogares, incluso podría contribuir a que Banxico dé por terminado el ciclo de alza en tasas. Similarmente, consideramos un panorama en el cual el empleo se mantendrá estable (pese a los bajos niveles de inversión –privada y gubernamental-). Sin embargo, es importante tomar en cuenta que, al menos hasta la primera mitad del año, el contexto de **incertidumbre económica y política** en la que el país se encuentra inmerso, derivado de la renegociación del TLCAN y las elecciones generales del 1º de julio, podría provocar que las familias mantengan un comportamiento defensivo entretanto no haya claridad.

En este sentido, estimamos que consumo privado de servicios se mantendrá positivo, aunque crecerá en menor magnitud a lo registrado en años anteriores. Lo cual generaría una menor **demanda** turística por parte del **turismo doméstico**.

Ocupación Hotelera Estable

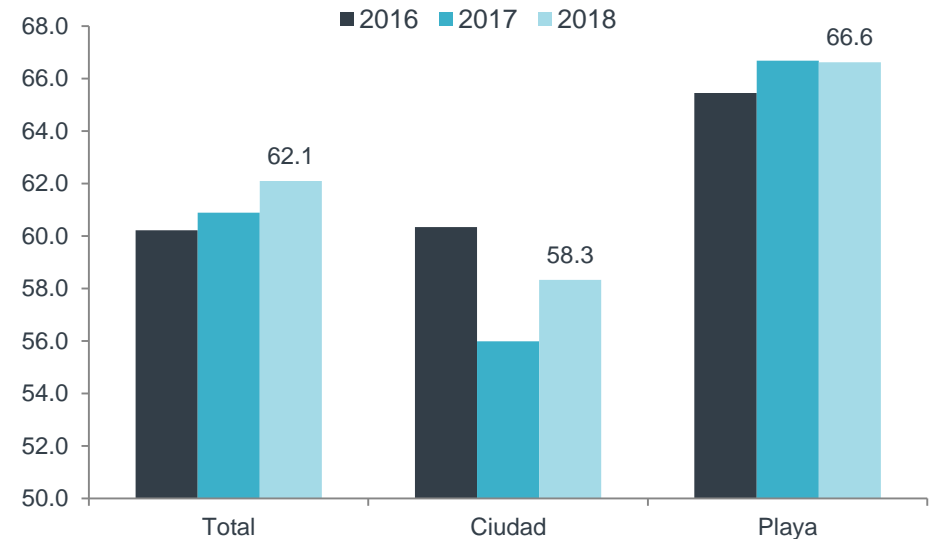
Preveamos pocos cambios en la ocupación hotelera promedio para 2018: esta ascendería a **62% desde 61%** en 2017. Para los destinos de **playa y ciudad**, estimamos que éstos alcancen niveles de **67% y 58%**, respectivamente. Importante destacar en el caso de ciudad que, pese al rebote, no llegará a niveles de 2016. Lo anterior derivado de que este último es más susceptible al dinamismo interno (crecimiento modesto) a través de: i) el turismo doméstico, ya que los viajeros locales prefieren visitar destinos de ciudad (Gráfica 4); y, ii) los viajes de negocios, los cuales responden a la actividad económica general.

Gráfica 4. Destinos Más Visitados por Turistas Domésticos (%)



Fuente: GFBX+ / INEGI.

Gráfica 5. Ocupación Hotelera (%)



Fuente: GFBX+ / DATATUR. 2018 es estimado propio.

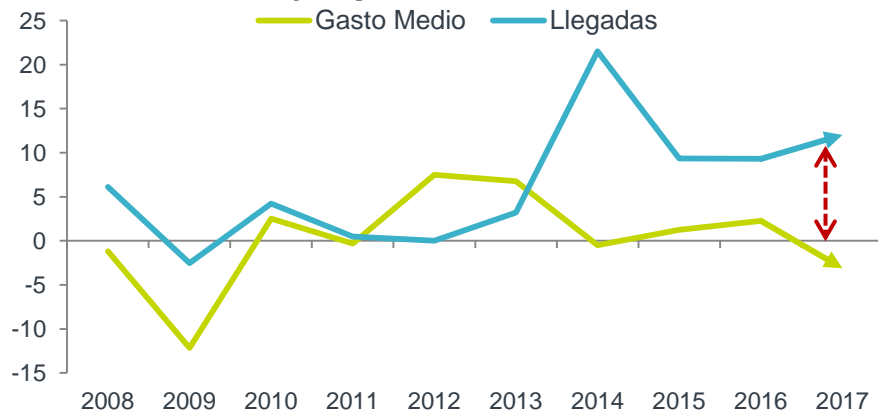
Gasto de los Viajeros e Inseguridad: Retos a Vencer

Por todo lo mencionado anteriormente, consideramos que el sector turismo es un catalizador del crecimiento económico a nivel macro y micro: no sólo se refleja en las cuentas nacionales a través de mayor captación de divisas, por ejemplo, si no que su desempeño impacta a los hogares a través del empleo y el desarrollo regional: construcción de infraestructura, proveeduría de servicios, etc. Por lo que, para que más personas se beneficien de esta actividad, es importante, no sólo que lleguen más visitantes, sino que éstos aumenten su gasto.

México ocupa el 8º y 14º lugar mundial en número de visitantes e ingresos por turistas. Sin embargo, pese a que la llegada de visitantes ha presentado una tendencia al alza, su gasto medio se contrajo 3.1% a/a en 2017 (Ver Gráfica 6). Para contrarrestar lo anterior, se pueden asumir diversas estrategias, tales como: i) buscar **visitantes de latitudes más lejanas** y con poder adquisitivo, ya que tienen mayores incentivos y la capacidad para experimentar estancias relativamente extensas, lo que se traduce en un aumento en sus erogaciones; y, ii) **ofrecer un catálogo amplio** en cuanto a actividades, servicios y atractivos, que genere que los visitantes salgan de los hoteles (algunos de los cuales inhiben el gasto al ofrecer paquetes “Todo Incluido”), por lo que además se podría dar énfasis a destinos más allá de los de playa (ver Cuadro 1).

Finalmente, la percepción de **inseguridad**, por parte de habitantes locales y por parte de extranjeros, en algunas de las entidades donde se encuentran destinos turísticos relevantes se mantiene en niveles relativamente altos, lo que podría inhibir el número de viajeros (y su gasto) domésticos e internacionales.

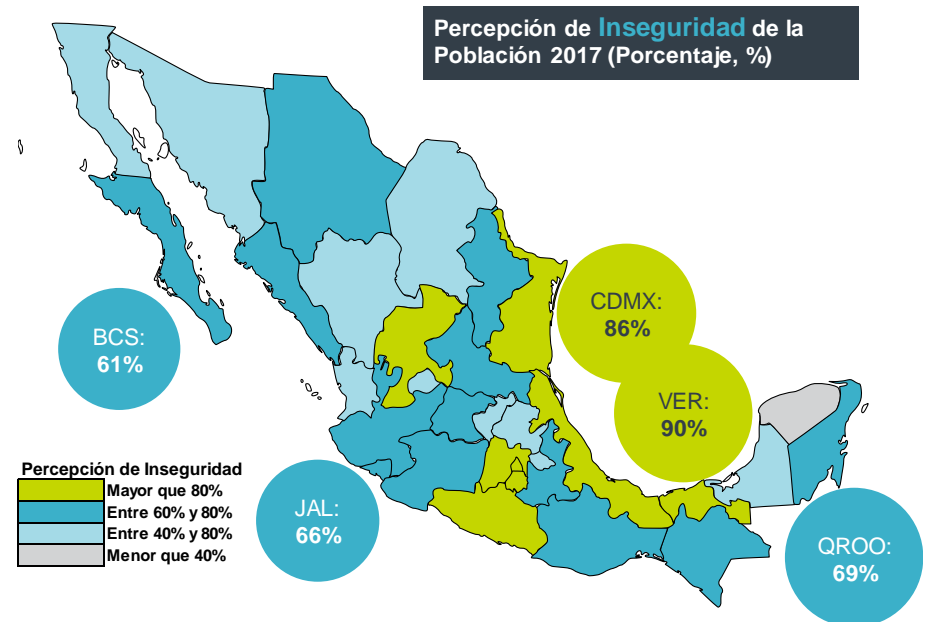
Gráfica 6. Gasto Medio y Llegadas de Visitantes (Var. % Anual)



Fuente: GFBX+ / BANXICO.



Fuente: GFBX+ / Departamento de Estado EUA.



Fuente: GFBX+ / INEGI.

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, Rafael Antonio Camacho Peláez, Dianna Paulina Iñiguez Tavera, Carlos Norman Pérez Carrizosa, Raúl Eduardo Uribe Sanchez, Mariana Paola Ramirez Montes, Alejandro Javier Saldaña Brito y Maricela Martínez Álvarez, Gustavo Hernández Ocadiz, 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, 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	Características	Condición 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	Director de Mercados	55 56251500	
Javier Torroella de Cima	Director de Tesorería	55 56251500 x 1603	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
Rafael Antonio Camacho Peláez	Analista Telcos / Industriales / Vivienda	55 56251500 x 1530	racamacho@vepormas.com
Dianna Paulina Iñiguez Tavera	Analista Consumo Básico-Discrecional / Minoristas	55 56251500 x 1508	dlniguez@vepormas.com
Carlos Norman Pérez Carrizosa	Analista Financieras / Automotriz	55 56251500 x 1465	cnperez@vepormas.com
Raúl Eduardo Uribe Sanchez	Analista Internacionales	55 56251500 x 1451	ruribe@vepormas.com
Gustavo Hernández Ocadiz	Analista Proyectos y Procesos Bursátiles y Mercado	55 56251500 x 1709	gghernandez@vepormas.com
Maricela Martínez Álvarez	Editor	55 56251500 x 1529	mmartineza@vepormas.com

Estrategia Económica

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

Administración 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
Juan Carlos Fernández Hernández	Sociedades de Inversión	55 56251500 x 1545	jfernandez@vepormas.com

Comunicación y Relaciones Públicas

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