

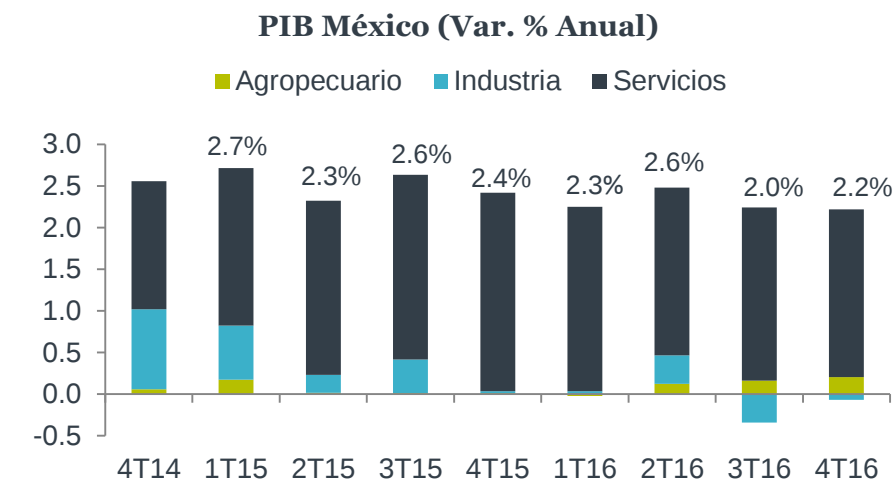


¡Econotris!

MÉXICO: PIB SE EXPANDE 2.2% EN 4T16

BX+

- **NOTICIA:** La estimación oportuna del PIB de México al 4T16, se ubicó en 2.2% (a/a%), en línea con el consenso. Bajo comparación trimestral, la tasa de expansión fue de 0.6% vs. 1.0% del periodo anterior.
- **RELEVANTE:** Por segundo trimestre consecutivo, destacó el dinamismo del sector agropecuario, mismo que creció 6.2%. La variación positiva del PIB hubiera sido 1.9% sin la contribución de dicho sector.
- **IMPLICACIÓN:** El próximo 22 de febrero, conoceremos la cifra final del PIB para el 4T16, en la cual no prevemos cambios relevantes. Considerando lo anterior, la economía mexicana en 2016 presentó una moderación respecto a 2015 (alrededor de 2.3% vs. 2.6%).



Cifras originales. Fuente: GFBX+ / INEGI.

EN EL 4T16 LA ECONOMÍA DE MÉXICO CRECIÓ 2.2%

El INEGI publicó la estimación oportuna del PIB de México al 4T16, misma que registró una variación positiva de 2.2% a tasa anual, en línea con el consenso de economistas. Bajo comparación trimestral, la tasa de expansión fue de 0.6% vs. 1.0% del periodo anterior. Dicho lo anterior, el resultado obedece a lo siguiente:

- El **sector agropecuario** (3.1% del PIB) registró una variación positiva de 6.2% vs. 5.3% del periodo inmediato anterior y de 3.4% del 1S16. Es de relevancia el dinamismo que ha presentado el sector en todo lo que va del 2016. Derivado de la recuperación en precios de los *commodities*, el desempeño podría prolongarse hacia adelante.
- El **sector industrial** (34.2% del PIB) se contrajo 0.2% vs. la tasa decreciente de 0.8% del 3T16. También contrastó negativamente con el crecimiento de 0.7% del primer semestre del año. Ello es consecuencia de las menores compras de manufacturas mexicanas, el menor ritmo de la minería y la tendencia a la baja en la construcción de obra pública (Véase: [Continuo Deterioro Industrial](#)).
- El **sector servicios** (62.7% del PIB) continuó creciendo por arriba del PIB nacional (3.2% vs. 2.2%), pero ha moderado su ritmo ya que en los primeros tres trimestres de 2016 la tasa promedio de expansión se situó en 3.4%.

2016 AÑO DE MODERACIÓN EN PIB

El próximo 22 de febrero, conoceremos la cifra final del PIB para el 4T16, en la cual no prevemos cambios relevantes. Ello sustentado en que el dato inicial del PIB conocido hoy cuenta con 80% de la información y que históricamente no se han presentado modificaciones importantes. Considerando lo anterior, la economía mexicana de 2016 presentó una moderación respecto a 2015 (2.3% vs. 2.5%) aunque por arriba del consenso que pronosticaba 2.1%.

MÉXICO		
VAR. QUE AFECTA	ACTUAL	2017E
TIPO DE CAMBIO	20.71	22.20
INFLACIÓN	4.78	4.50
TASA DE REFERENCIA	5.75	6.50
PIB	2.20	1.60
TASA DE 10 AÑOS	7.42	8.21

Mariana Ramírez
mprimarez@vepormas.com
56251500 Ext. 1725

Enero 31, 2017

@AyEveporMas



CATEGORÍA
ECONÓMICO



TIEMPO ESTIMADO
DE LECTURA: ¡Un TRIS!



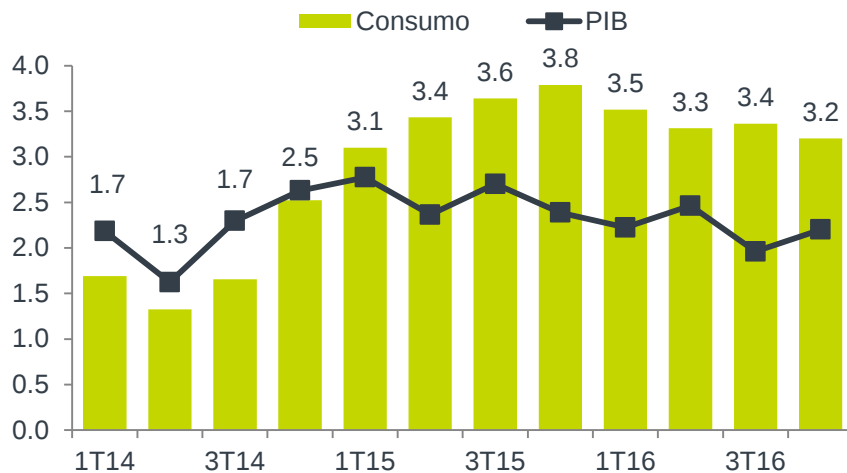
OBJETIVO DEL REPORTE
Comentario breve y oportuno
de un evento sucedido en los
últimos minutos.

RIESGOS PARA PIB DE 2017

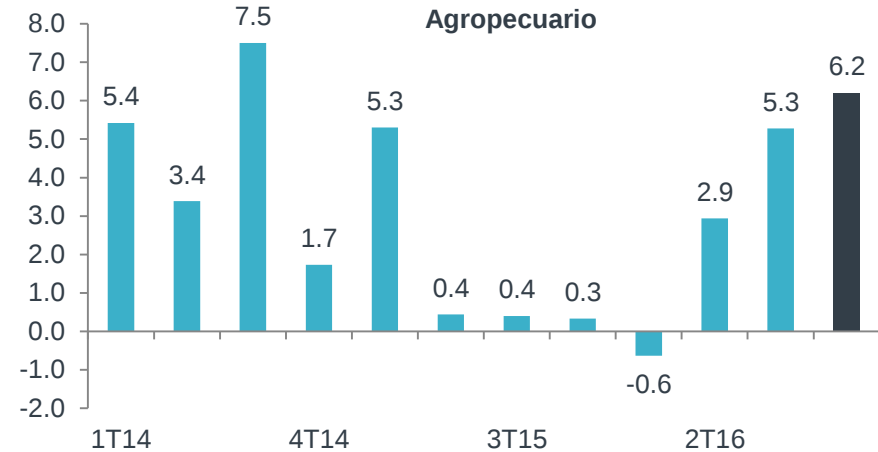
Para 2017, nuestro pronóstico de crecimiento asciende a 1.6%. Ello sustentado en la altamente probable revisión al Tratado de Libre Comercio (TLC) que no sólo impactará al sector manufacturero vía menor **comercio** por posible aumento en aranceles¹. La incertidumbre que ocasionará el periodo de negociaciones hasta su implementación, generará que las decisiones de **inversión** se detengan y que otras opten por salir del país como medida de anticipación. Posiblemente las negociaciones tarden en concretarse ya que el Congreso de EUA tendría que aprobar cualquier cambio. En el peor escenario ello sucedería hacia la segunda mitad del año, con implicaciones directas en las ventas de México hacia EUA (actualmente son de 82.0% del total).

Considerando nuestra perspectiva previa sobre una desaceleración del consumo, esperamos que la mayor depreciación del USDMXN luego de la victoria de D. Trump, eleve aún más la **inflación** y ello deteriore los **salarios reales**. A ello hay que sumarle los recientes incrementos en precios de la gasolina, gas LP y salario mínimo. Asimismo, la política monetaria más restrictiva de Banxico influirá para que el costo del crédito sea mayor respecto a otros años. El consenso prevé alcanzar una tasa de interés de por lo menos 7.0% este año.

PIB México (Var. % Anual)



Agropecuario



Fuente: GFBX+ / INEGI.

¹ Consideramos que el aumento en aranceles podría ser menor al establecido en campaña por D. Trump (hasta 35%). Ello dada la opción de México de apearse a la Organización Mundial de Comercio.

¿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, José Eduardo Coello Kunz, 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@vepormas.com
Javier Domenech Macias	Director de Tesorería y Mercados	55 56251500	
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 / Vivienda / Infraestructura / Fibras	55 56251500 x 1453	mmedinaz@vepormas.com
José María Flores Barrera	Analista / Grupos Industriales / Aeropuertos	55 56251500 x 1451	jfloresb@vepormas.com
José Eduardo Coello Kunz	Analista / Financieras / Telecomunicaciones	55 56251700 x 1709	jcoello@vepormas.com
Rafael Antonio Camacho Peláez	Analista / Alimentos y Bebidas / Internacional	55 56251500 x 1530	racamacho@vepormas.com
Verónica Uribe Boyzo	Analista / Consumo Discrecional / Minoristas	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
Heidi Reyes Velázquez	Promoción de Activos	55 56251500 x 1534	hreyes@vepormas.com

COMUNICACIÓN Y RELACIONES PÚBLICAS

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