



Así Va...

BX+

MÉXICO 2017: INFLACIÓN Y GASOLINA

LA INFLACIÓN PODRÍA CERRAR EN 4.5% EN 2017

Si bien ya habíamos señalado **previamente** que la liberalización de los precios de la gasolina se posicionaba como un riesgo de mayor inflación para 2017, el reciente anuncio de la SHCP con mayores detalles del proceso permite contar con un estimado más acertado sobre la variable. Considerando lo anterior, cambiamos nuestro pronóstico para la inflación de 3.9% a 4.5% en 2017.

AFECTA LIBERALIZACIÓN DE PRECIOS DE LA GASOLINA

La SHCP dio a conocer que del primero de enero al tres de febrero del siguiente año, la gasolina sufrirá un aumento promedio de 14.4% para *Magna* (\$15.99), 20.1% para *Premium* (\$17.79) y 16.6% para *Diésel* (\$17.05). Es de enfatizar que se trata de **precios promedio máximos** que variarán en los estados de la República (por costo de transporte del combustible). Posterior a dicho periodo, habrá dos nuevos ajustes semanales y a partir del 18 de febrero los cambios serán diarios (aplicable a regiones que no se hayan liberalizado). También es importante considerar que, a finales de marzo, dos estados iniciarán la liberalización hacia movimientos en línea con precios internacionales (Baja California y Sonora), en junio cuatro más y en la segunda mitad del año el resto de los estados (incluida la CDMX en noviembre).

	Precios al Público México (pesos por litro)		Diesel	Precios al Público Costa del Golfo EUA	
	Magna	Premium		(dólares por galón)	(pesos por litro)
2010	8.76	10.1	9.12	2.70	9.02
2011	9.73	10.59	10.09	3.42	11.25
2012	10.81	11.37	11.17	3.48	12.09
2013	12.13	12.69	12.49	3.37	11.36
2014	13.31	14.11	13.94	3.22	11.31
2015	13.57	14.38	14.2	2.26	9.46
2016	13.98	14.81	14.63	2.02	9.98
2017e*	15.99	17.79	17.05	2.06	11.48

*Considera precios de enero a 3 febrero 2017. Fuente: GFBX+ / EIA / Pemex.

OTROS ELEMENTOS DE IMPACTO PARA INFLACIÓN

No está de más recordar que otros factores de impacto para la inflación de 2017 son: i) la acumulación de la depreciación cambiaria y su consecuente impacto sobre la cadena productiva, ii) el ajuste en el salario mínimo de 9.6%, iii) el cambio en metodología que incorporará principalmente una nueva canasta de bienes y servicios, así como la actualización de los ponderadores de gasto, iv) la difícil base de comparación de los precios de telecomunicaciones, cuya caída contribuyó a una baja inflación en 2015 e inicios de 2016 y, v) riesgos al alza para agropecuarios.

PREOCUPA CONSUMO EN 2017

Es importante recordar que el dinamismo del consumo desde 2015 había contribuido de manera importante al PIB hasta contrarrestar la debilidad industrial. Sin embargo, una mayor inflación será uno de los principales elementos de su moderación y por ende, de un menor crecimiento económico. Ante ello, el papel de **Banxico** para mantener ancladas las expectativas de inflación, se vuelve más difícil considerando el ya bajo margen de maniobra en el ciclo de alza en tasas (+275pb de incremento en la tasa en los últimos 12 meses).

“La mejor manera de predecir el futuro es crearlo”

Peter Ferdinand

Estrategia Económica

Diciembre 29, 2016



@AyEVeporMas



CATEGORÍA:
ANÁLISIS / ESTRATEGIA



5 TIEMPO ESTIMADO
DE LECTURA (min)



OBJETIVO DEL REPORTE

Dar a conocer con mayor detalle un acontecimiento y su impacto económico.

LIBERALIZACIÓN DE PRECIOS DE LA GASOLINA

La SHCP dio a conocer que del primero de enero al tres de febrero del siguiente año, la gasolina sufrirá un aumento promedio de 14.4% para *Magna* (\$15.99), 20.1% para *Premium* (\$17.79) y 16.6% para *Diésel* (\$17.05). Es de enfatizar que se trata de precios promedio máximos que variarán en los estados de la República (por costo de transporte del combustible). Posterior a dicho periodo, habrá dos nuevos ajustes semanales y a partir del 18 de febrero los cambios serán diarios (aplicable a regiones que no se hayan liberalizado). También es importante considerar que, días previos la Comisión Reguladora de Energía (CRE) publicó el [calendario](#) sobre el proceso de liberalización de los precios de la gasolina en las entidades (en línea con precios internacionales, costos de transporte, flete y distribución, impuestos IEPS -sin cambios- y, un margen comercial para estaciones de servicio). En marzo, dos estados iniciarán los cambios (Baja California y Sonora), en junio cuatro más y en la segunda mitad del año el resto de los estados (incluida la CDMX en noviembre). Lo anterior ocasionará que la inflación presente modificaciones en la estacionalidad observada los años anteriores.

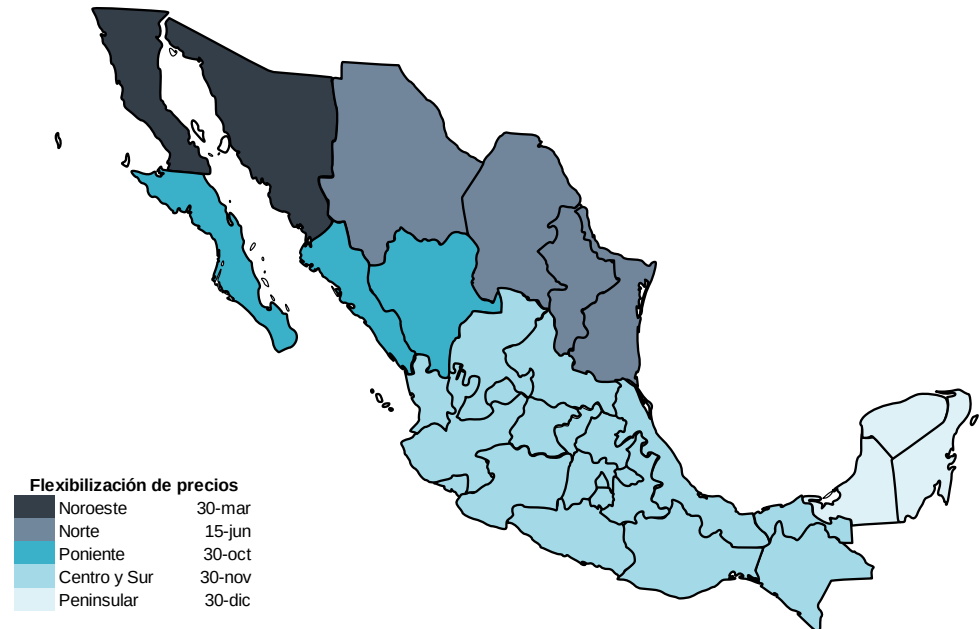
Un comparativo entre distintos países muestra que en México hay precios más bajos de la gasolina respecto a otros países emergentes (China, India, Brasil y Turquía). Ello considerando las bandas de fluctuación del precio establecidas por la SHCP, que al cierre de año alcanzaron su máximo de 13.98 pesos por litro para la *Magna*. Sin embargo, en EUA y otros países exportadores importantes de petróleo, el actual subsidio de la entidad hacendaria mexicana no compensa el menor precio de la gasolina presente en dichos países.

Si la posición de México como importador neto de petróleo desde 2015 no estuviera presente, el siguiente año podríamos encontrar menores precios de la gasolina como sucede con EUA (principal productor de petróleo del mundo) o Arabia Saudita (segundo oferente de petróleo a nivel internacional). Sin embargo, la Reforma Energética busca que México aumente su producción y con ello, disminuya el nivel actual de importación de derivados de petróleo.

INFLACIÓN 2017: PODRÍA CERRAR EN 4.5%

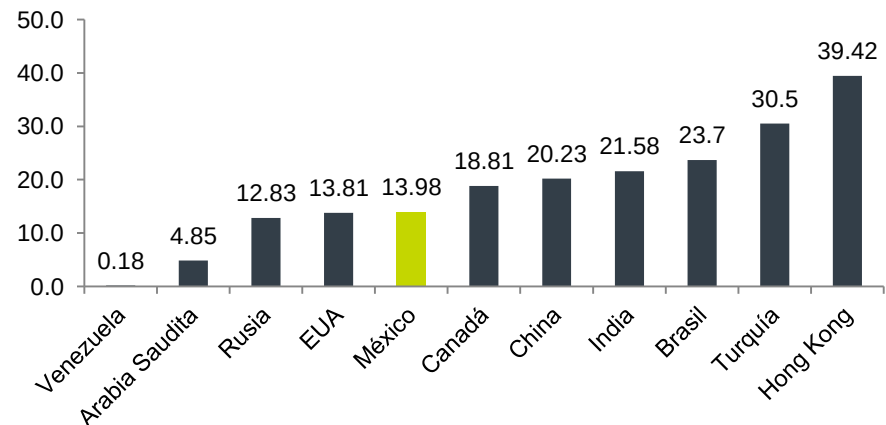
Si bien ya habíamos señalado [previamente](#) que la liberalización de los precios de la gasolina descrita con anterioridad se posiciona como un riesgo de mayor inflación para 2017, el reciente anuncio de la SHCP con mayores detalles del proceso permite contar con un estimado más acertado sobre la variable. Considerando lo anterior, cambiamos nuestro pronóstico para la inflación de 3.9% a 4.5% en 2017.

Así Va – Liberalización Precios Gasolina



Fuente: GFBX+/CRE.

Así Va – Precios gasolina (pesos por litro)



*Considera un tipo de cambio de 20.57. Para México es el precio máximo al público con un tipo de cambio de 19.42. Si utilizáramos 20.57 sin considerar las bandas puestas por la SHCP, éste sería de 14.81 (+5.9% vs. 13.98). Fuente: GFBX+ / GlobalPetrolPrices.

OTROS ELEMENTOS DE IMPACTO EN LA INFLACIÓN

No está de más recordar que otros factores de impacto para la inflación de 2017 son: i) la acumulación de la depreciación cambiaria y su consecuente impacto sobre la cadena productiva, ii) el ajuste en el salario mínimo de 9.6%, aunque podría impactar únicamente en aproximadamente 20pbs, iii) el cambio en metodología que incorporará principalmente una nueva canasta de bienes y servicios, así como la actualización de los ponderadores de gasto, iv) la difícil base de comparación de los precios de telecomunicaciones, cuya caída contribuyó a una baja inflación en 2015 e inicios de 2016 y, riesgos al alza para agropecuarios.

PREOCUPA CONSUMO EN 2017

Es importante recordar que el dinamismo del consumo desde 2015 había contribuido de manera importante al PIB hasta contrarrestar la debilidad industrial. Sin embargo, una mayor inflación será uno de los principales elementos de su moderación y por ende, de un menor crecimiento económico. Ante ello, el papel de **Banxico** para mantener ancladas las expectativas de inflación, se vuelve más difícil considerando el ya bajo margen de maniobra (+275pb de incremento en la tasa en los últimos 12 meses).

En este sentido, la tasa natural de la economía en términos reales estimada por Banxico es de 2.5% en promedio, ligeramente superior a la tasa de referencia estimada en GFBX+ para 2017 (2.0% en términos reales). La tasa de interés real de los últimos 10 años se ubicó en 1.22%. Ello significa que hacia adelante existe un bajo margen de maniobra por parte de Banxico.

¿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 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
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
--------------------	---	---------------------	--