

## La variación anual de los precios de la gasolina es positiva por primera vez desde 2014

- Índice de precios al consumidor (nov): 0.2% m/m (Banorte-Ixe: 0.1% m/m; consenso: 0.2% m/m; anterior: 0.4% m/m)
- Subyacente (nov): 0.2% m/m (Banorte-Ixe: 0.2% m/m; consenso: 0.2% m/m; anterior: 0.1% m/m)
- Los precios de energéticos impulsaron la inflación mensual al alza por tercer mes consecutivo
- En nuestra opinión, la inflación general ya ha comenzado a elevarse por la disipación de las presiones deflacionarias provenientes de los energéticos y se ha beneficiado de una baja base de comparación

15 de diciembre 2016

www.banorte.com  
www.ixe.com.mx  
@analisis\_fundam

**Katia Goya**

Economista Senior, Global  
katia.goya@banorte.com

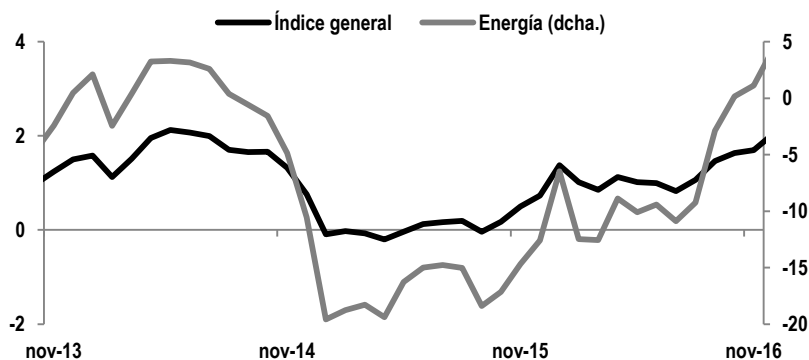
**Juan Carlos García**

Economista, Global  
juan.garcia.viejo@banorte.com

**La inflación general sigue su tendencia de alza.** El índice de precios al consumidor subió 0.2% mensual durante el mes de noviembre, con ello, la variación anual ya se ubica en 1.7% desde 1.6% previo. Los precios de los alimentos se mantuvieron sin cambios. Esto se derivó de una reducción de 0.1% en los precios de los alimentos en casa y una variación nula en los precios de los alimentos fuera de casa. Mientras tanto, la inflación en productos energéticos subió 1.2% mensual. Este resultado se dio por un incremento de 2.7% en los precios de la gasolina y una caída de 0.4% en los precios del servicio de gas domiciliario.

**Excluyendo alimentos y energía, la inflación se mantuvo por arriba del objetivo del Fed.** Por su parte, la inflación subyacente subió 0.2% mensual durante el mes de noviembre, con lo que la variación anual permaneció en 2.1%, por encima del objetivo del Fed de 2%. Los precios de los autos nuevos disminuyeron 0.1% mensual, a la vez que los autos y camiones usados presentaron un avance 0.3%. Adicionalmente, la ropa registró una disminución 0.5%. En lo referente a materias primas, las no relacionadas con energía y alimentos cayeron 0.3% mensual, al mismo tiempo que los precios de los insumos para el sector salud bajaron 0.5%. En este contexto, los precios de los servicios se incrementaron 0.3% m/m. Lo anterior se explica por un aumento de 0.3% m/m en los precios del hospedaje; un cambio nulo en el transporte; y un incremento de 0.2% m/m en el costo de los servicios médicos (*ver tabla abajo*).

**Precios al consumidor**  
% anual



Fuente: Bloomberg

Documento destinado al público en general

## Precios al consumidor en noviembre

%

|   | Variación mensual |            |            | Variación anual |             |             |
|---|-------------------|------------|------------|-----------------|-------------|-------------|
|   | nov-16            | oct-16     | sep-16     | nov-16          | oct-16      | sep-16      |
| <b>Índice general</b>                   | <b>0.2</b>        | <b>0.4</b> | <b>0.3</b> | <b>1.7</b>      | <b>1.6</b>  | <b>1.5</b>  |
| <b>Alimentos</b>                        | <b>0.0</b>        | <b>0.0</b> | <b>0.0</b> | <b>-0.3</b>     | <b>-0.3</b> | <b>-0.2</b> |
| Alimentos en casa                       | -0.1              | -0.2       | -0.1       | -2.2            | -2.3        | -2.2        |
| Alimentos fuera de casa (NSA)           | 0.0               | 0.1        | 0.2        | 2.3             | 2.4         | 2.4         |
| <b>Energía</b>                          | <b>1.2</b>        | <b>3.5</b> | <b>2.9</b> | <b>1.1</b>      | <b>0.1</b>  | <b>-2.9</b> |
| Materias primas energéticas             | 2.5               | 6.7        | 5.5        | 0.8             | -0.9        | -6.4        |
| Gasolina                                | 2.7               | 7.0        | 5.8        | 1.0             | -0.9        | -6.5        |
| Combustóleo (NSA)                       | 0.0               | 3.8        | 2.0        | -1.1            | -1.7        | -4.6        |
| Servicios energéticos                   | -0.1              | 0.5        | 0.7        | 1.5             | 1.3         | 0.7         |
| Electricidad                            | 0.0               | 0.4        | 0.7        | 0.2             | 0.4         | 0.1         |
| Gas domiciliario                        | -0.4              | 0.9        | 0.8        | 6.2             | 4.8         | 2.9         |
| <b>Ex. Alimentos y energía</b>          | <b>0.2</b>        | <b>0.1</b> | <b>0.1</b> | <b>2.1</b>      | <b>2.1</b>  | <b>2.2</b>  |
| Materias primas Ex. Alimentos y energía | -0.3              | 0.1        | -0.1       | -0.7            | -0.5        | -0.6        |
| Vehículos nuevos                        | -0.1              | 0.2        | -0.1       | 0.2             | 0.3         | 0.0         |
| Vehículos usados                        | 0.3               | -0.1       | -0.3       | -3.8            | -4.1        | -4.1        |
| Vestimenta                              | -0.5              | 0.3        | -0.7       | 0.3             | 0.7         | -0.1        |
| Materias primas para sector salud       | -0.5              | 0.1        | 0.6        | 4.3             | 5.0         | 5.2         |
| <b>Servicios Ex. Energía</b>            | <b>0.3</b>        | <b>0.2</b> | <b>0.2</b> | <b>3.0</b>      | <b>3.0</b>  | <b>3.2</b>  |
| Hospedaje                               | 0.3               | 0.4        | 0.4        | 3.6             | 3.5         | 3.4         |
| Transporte                              | 0.0               | -0.2       | 0.0        | 2.5             | 2.6         | 3.0         |
| Servicios médicos                       | 0.2               | 0.0        | 0.0        | 3.9             | 4.1         | 4.8         |

Fuente: Bloomberg

**En nuestra opinión, la inflación general ya ha comenzado a elevarse por la disipación de las presiones deflacionarias provenientes de los energéticos y se ha beneficiado de una baja base de comparación.** El reciente incremento en los precios del petróleo ha permitido que los precios de la gasolina se eleven. De hecho, los precios del hidrocarburo dejaron el terreno de contracción de forma anual que ostentaban desde agosto de 2014. No obstante, si bien habíamos observado una depreciación del dólar desde su máximo en enero y febrero que había reducido los precios de importación, esto se ha revertido a partir de las elecciones presidenciales. Consideramos que esta situación podría comenzar a pesar nuevamente sobre la inflación, ya que era uno de los lastres para el avance sostenido en precios.

## Certificación de los Analistas.

Nosotros, Gabriel Casillas Olvera, Delia María Paredes Mier, Alejandro Padilla Santana, Manuel Jiménez Zaldívar, Tania Abdul Massih Jacobo, Alejandro Cervantes Llamas, Katia Celina Goya Ostos, Juan Carlos Alderete Macal, Víctor Hugo Cortes Castro, Marissa Garza Ostos, Miguel Alejandro Calvo Domínguez, Juan Carlos García Viejo, Hugo Armando Gómez Solís, Idalia Yanira Céspedes Jaén, José Itzamna Espitia Hernández, Valentín III Mendoza Balderas, Santiago Leal Singer, y Francisco José Flores Serrano certificamos que los puntos de vista que se expresan en este documento son reflejo fiel de nuestra opinión personal sobre la(s) compañía(s) o empresa(s) objeto de este reporte, de sus afiliadas y/o de los valores que ha emitido. Asimismo declaramos que no hemos recibido, no recibimos, ni recibiremos compensación distinta a la de Grupo Financiero Banorte S.A.B. de C.V por la prestación de nuestros servicios.

## Declaraciones relevantes.

Conforme a las leyes vigentes y los manuales internos de procedimientos, los Analistas tienen permitido mantener posiciones largas o cortas en acciones o valores emitidos por empresas que cotizan en la Bolsa Mexicana de Valores y que pueden ser el objeto del presente reporte, sin embargo, los Analistas Bursátiles tienen que observar ciertas reglas que regulan su participación en el mercado con el fin de prevenir, entre otras cosas, la utilización de información privada en su beneficio y evitar conflictos de interés. Los Analistas se abstendrán de invertir y de celebrar operaciones con valores o instrumentos derivados directa o a través de interpósita persona, con Valores objeto del Reporte de análisis, desde 30 días naturales anteriores a la fecha de emisión del Reporte de que se trate, y hasta 10 días naturales posteriores a su fecha de distribución.

### Remuneración de los Analistas.

La remuneración de los Analistas se basa en actividades y servicios que van dirigidos a beneficiar a los clientes inversionistas de Casa de Bolsa Banorte Ixe y de sus filiales. Dicha remuneración se determina con base en la rentabilidad general de la Casa de Bolsa y del Grupo Financiero y en el desempeño individual de los Analistas. Sin embargo, los inversionistas deberán advertir que los Analistas no reciben pago directo o compensación por transacción específica alguna en banca de inversión o en las demás áreas de negocio. Actividades de las áreas de negocio durante los últimos doce meses.

### Actividades de las áreas de negocio durante los últimos doce meses.

Grupo Financiero Banorte S.A.B. de C.V., a través de sus áreas de negocio, brindan servicios que incluyen, entre otros, los correspondientes a banca de inversión y banca corporativa, a un gran número de empresas en México y en el extranjero. Es posible que hayan prestado, estén prestando o en el futuro brinden algún servicio como los mencionados a las compañías o empresas objeto de este reporte. Casa de Bolsa Banorte o sus filiales reciben una remuneración por parte de dichas corporaciones en contraprestación de los servicios antes mencionados.

En el transcurso de los últimos doce meses, Grupo Financiero Banorte S.A.B. de C.V., no ha obtenido compensaciones por los servicios prestados por parte de la banca de inversión o por alguna de sus otras áreas de negocio de las siguientes empresas o sus filiales, alguna de las cuales podría ser objeto de análisis en el presente reporte.

### Actividades de las áreas de negocio durante los próximos tres meses.

Casa de Bolsa Banorte Ixe, Grupo Financiero Banorte o sus filiales esperan recibir o pretenden obtener ingresos por los servicios que presta banca de inversión o de cualquier otra de sus áreas de negocio, por parte de compañías emisoras o sus filiales, alguna de las cuales podría ser objeto de análisis en el presente reporte.

### Tenencia de valores y otras revelaciones.

Grupo Financiero Banorte S.A.B. de C.V. no mantiene inversiones, al cierre del último trimestre, directa o indirectamente, en valores o instrumentos financieros derivados, cuyo subyacente sean valores, objeto de recomendaciones, que representen el 1% o más de su cartera de inversión de los valores en circulación o el 1% de la emisión o subyacente de los valores emitidos.

Ninguno de los miembros del Consejo, directores generales y directivos del nivel inmediato inferior a éste de Casa de Bolsa Banorte Ixe, Grupo Financiero Banorte, funge con algún cargo en las emisoras que pueden ser objeto de análisis en el presente documento.

Los Analistas de Grupo Financiero Banorte S.A.B. de C.V. no mantienen inversiones directas o a través de interpósita persona, en los valores o instrumentos derivados objeto del reporte de análisis.

### Guía para las recomendaciones de inversión.

|                 | Referencia   |
|-----------------|--|
| <b>COMPRA</b>   | Quando el rendimiento esperado de la acción sea mayor al rendimiento estimado del IPC.   |
| <b>MANTENER</b> | Quando el rendimiento esperado de la acción sea similar al rendimiento estimado del IPC. |
| <b>VENTA</b>    | Quando el rendimiento esperado de la acción sea menor al rendimiento estimado del IPC.   |

Aunque este documento ofrece un criterio general de inversión, exhortamos al lector a que busque asesorarse con sus propios Consultores o Asesores Financieros, con el fin de considerar si algún valor de los mencionados en el presente reporte se ajusta a sus metas de inversión, perfil de riesgo y posición financiera.

### Determinación de precios objetivo

Para el cálculo de los precios objetivo estimado para los valores, los analistas utilizan una combinación de metodologías generalmente aceptadas entre los analistas financieros, incluyendo de manera enunciativa, más no limitativa, el análisis de múltiplos, flujos descontados, suma de las partes o cualquier otro método que pudiese ser aplicable en cada caso específico conforme a la regulación vigente. No se puede dar garantía alguna de que se vayan a lograr los precios objetivo calculados para los valores por los analistas de Grupo Financiero Banorte S.A.B. de C.V., ya que esto depende de una gran cantidad de diversos factores endógenos y exógenos que afectan el desempeño de la empresa emisora, el entorno en el que se desempeña e influyen en las tendencias del mercado de valores en el que cotiza. Es más, el inversionista debe considerar que el precio de los valores o instrumentos puede fluctuar en contra de su interés y ocasionarle la pérdida parcial y hasta total del capital invertido.

La información contenida en el presente reporte ha sido obtenida de fuentes que consideramos como fidedignas, pero no hacemos declaración alguna respecto de su precisión o integridad. La información, estimaciones y recomendaciones que se incluyen en este documento son vigentes a la fecha de su emisión, pero están sujetas a modificaciones y cambios sin previo aviso; Grupo Financiero Banorte S.A.B. de C.V. no se compromete a comunicar los cambios y tampoco a mantener actualizado el contenido de este documento. Grupo Financiero Banorte S.A.B. de C.V. no acepta responsabilidad alguna por cualquier pérdida que se derive del uso de este reporte o de su contenido. Este documento no podrá ser fotocopiado, citado, divulgado, utilizado, ni reproducido total o parcialmente sin previa autorización escrita por parte de, Grupo Financiero Banorte S.A.B. de C.V.

**GRUPO FINANCIERO BANORTE S.A.B. de C.V.**
**Directorio de Análisis**

|                         |  |                              |                  |
|-------------------------|--|------------------------------|------------------|
| Gabriel Casillas Olvera | Director General Adjunto Análisis Económico y Bursátil       | gabriel.casillas@banorte.com | (55) 4433 - 4695 |
| Raquel Vázquez Godínez  | Asistente Dir. General Adjunta Análisis Económico y Bursátil | raquel.vazquez@banorte.com   | (55) 1670 - 2967 |

**Análisis Económico**

|                                  |   |                                      |                         |
|----------------------------------|---|--------------------------------------|-------------------------|
| Delia María Paredes Mier         | Directora Ejecutiva Análisis y Estrategia | delia.paredes@banorte.com            | (55) 5268 - 1694        |
| Alejandro Cervantes Llamas       | Subdirector Economía Nacional             | alejandro.cervantes@banorte.com      | (55) 1670 - 2972        |
| Katia Celina Goya Ostos          | Subdirector Economía Internacional        | katia.goya@banorte.com               | (55) 1670 - 1821        |
| Miguel Alejandro Calvo Domínguez | Gerente Economía Regional y Sectorial     | miguel.calvo@banorte.com             | (55) 1670 - 2220        |
| Juan Carlos García Viejo         | Gerente Economía Internacional            | juan.garcia.viejo@banorte.com        | (55) 1670 - 2252        |
| Francisco José Flores Serrano    | Analista Economía Nacional                | francisco.flores.serrano@banorte.com | (55) 1670 - 2957        |
| Lourdes Calvo Fernández          | Analista (Edición)                        | lourdes.calvo@banorte.com            | (55) 1103 - 4000 x 2611 |

**Estrategia de Renta Fija y Tipo de Cambio**

|                                 |  |                                 |                  |
|---------------------------------|--|---------------------------------|------------------|
| Alejandro Padilla Santana       | Director Estrategia de Renta Fija y Tipo de Cambio | alejandro.padilla@banorte.com   | (55) 1103 - 4043 |
| Juan Carlos Alderete Macal, CFA | Subdirector de Estrategia de Tipo de Cambio        | juan.alderete.macal@banorte.com | (55) 1103 - 4046 |
| Santiago Leal Singer            | Analista Estrategia de Renta Fija y Tipo de Cambio | santiago.leal@banorte.com       | (55) 1670 - 2144 |

**Análisis Bursátil**

|                                |   |                              |                  |
|--------------------------------|---|------------------------------|------------------|
| Manuel Jiménez Zaldivar        | Director Análisis Bursátil                                      | manuel.jimenez@banorte.com   | (55) 5268 - 1671 |
| Víctor Hugo Cortes Castro      | Análisis Técnico  | victorh.cortes@banorte.com   | (55) 1670 - 1800 |
| Marissa Garza Ostos            | Conglomerados / Financiero / Minería / Químico                  | marissa.garza@banorte.com    | (55) 1670 - 1719 |
| José Itzamna Espitia Hernández | Aerolíneas / Aeropuertos / Cemento / Fibras / Infraestructura   | jose.espitia@banorte.com     | (55) 1670 - 2249 |
| Valentín III Mendoza Balderas  | Autopartes / Bienes Raíces / Comerciales / Consumo Discrecional | valentin.mendoza@banorte.com | (55) 1670 - 2250 |

**Análisis Deuda Corporativa**

|                             |                             |                             |                  |
|-----------------------------|-----------------------------|-----------------------------|------------------|
| Tania Abdul Massih Jacobo   | Directora Deuda Corporativa | tania.abdul@banorte.com     | (55) 5268 - 1672 |
| Hugo Armando Gómez Solís    | Gerente Deuda Corporativa   | hugo.gomez@banorte.com      | (55) 1670 - 2247 |
| Idalia Yanira Céspedes Jaén | Gerente Deuda Corporativa   | idalia.cespedes@banorte.com | (55) 1670 - 2248 |

**Banca Mayorista**

|                                |  |  |                  |
|--------------------------------|--|--|------------------|
| Armando Rodal Espinosa         | Director General Banca Mayorista                                       | armando.rodal@banorte.com              | (81) 8319 - 6895 |
| Alejandro Eric Faesi Puente    | Director General Adjunto de Mercados y Ventas Institucionales          | alejandro.faesi@banorte.com            | (55) 5268 - 1640 |
| Alejandro Aguilar Ceballos     | Director General Adjunto de Administración de Activos                  | alejandro.aguilar.cebaldos@banorte.com | (55) 5268 - 9996 |
| Arturo Monroy Ballesteros      | Director General Adjunto Banca Inversión Financ. Estruct.              | arturo.monroy.ballesteros@banorte.com  | (55) 5004 - 1002 |
| Gerardo Zamora Nanez           | Director General Adjunto Banca Transaccional y Arrendadora y Factor    | gerardo.zamora@banorte.com             | (81) 8318 - 5071 |
| Jorge de la Vega Grajales      | Director General Adjunto Gobierno Federal                              | jorge.delavega@banorte.com             | (55) 5004 - 5121 |
| Luis Pietrini Sheridan         | Director General Adjunto Banca Patrimonial y Privada                   | luis.pietrini@banorte.com              | (55) 5004 - 1453 |
| René Gerardo Pimentel Ibarrola | Director General Adjunto Banca Corporativa e Instituciones Financieras | pimentelr@banorte.com                  | (55) 5268 - 9004 |
| Ricardo Velázquez Rodríguez    | Director General Adjunto Banca Internacional                           | rvelazquez@banorte.com                 | (55) 5004 - 5279 |
| Víctor Antonio Roldan Ferrer   | Director General Adjunto Banca Empresarial                             | victor.rolan.ferrer@banorte.com        | (55) 5004 - 1454 |