

La inflación cierra el 2016 en 3.36% con presiones hacia adelante

- **INEGI** publicó su reporte de inflación del mes de diciembre
- **Inflación total (dic): 0.46%*m/m*; Banorte-Ixe: 0.55%*m/m*; consenso: 0.5%*m/m* (rango de estimados: 0.46% a 0.62%); anterior: 0.78%**
- **Inflación subyacente (dic): 0.45%*m/m*; Banorte-Ixe: 0.5%*m/m*; consenso: 0.5%*m/m* (rango de estimados: 0.42% a 0.58%); anterior: 0.22%**
- **La inflación de diciembre se explicó por presiones en los precios de las tarifas aéreas y los servicios turísticos**
- **Con estos datos, la inflación cerró el 2016 en 3.36% vs. 3.31% en el mes previo**
- **Prevedemos que la inflación en 2017 podría alcanzar 4.7%**
- **Las condiciones para la inflación en 2017 probablemente serán favorables para nuestras recomendaciones de inversión en los Udibonos Jun'19, Dic'20 y Jun'22.**

Incremento de 0.46% *m/m* en el índice de precios. De acuerdo al reporte del *INEGI* publicado el día de hoy, los precios al consumidor avanzaron 0.46% durante diciembre, por debajo de nuestro pronóstico de un alza de 0.55%. Por su parte, la inflación subyacente registró una variación de 0.45% vs. nuestro estimado de 0.55% *m/m*. La principal desviación con respecto a nuestro estimado vino por: (1) Una sobre estimación de los precios de servicios (21.2pbs vs. nuestro 26.6pbs); (2) una menor contribución de los precios agrícolas (9.1pbs vs. nuestro 14pbs); y (3) una mayor contribución de los precios de las mercancías (12.1pbs vs. nuestro 10.8pbs), como se muestra en la tabla de la siguiente página.

9 de enero 2017

www.banorte.com
www.ixe.com.mx
@analisis_fundam

Delia Paredes

Director Ejecutivo Análisis y Estrategia
delia.paredes@banorte.com

Alejandro Cervantes

Economista Senior, México
alejandrocervantes@banorte.com

Francisco Flores

Economista, México
francisco.flores.serrano@banorte.com

Estrategia de Renta fija y tipo de cambio

Alejandro Padilla

Director, Renta Fija y FX
alejandropadilla@banorte.com

Juan Carlos Alderete, CFA

Subdirector, Mercado Cambiario
juan.alderete.macal@banorte.com

Santiago Leal

Analista
Renta Fija y Tipo de Cambio
santiagoleal@banorte.com

Documento destinado al público en general

Inflación por componentes durante diciembre

% incidencia mensual

	INEGI	Banorte-Ixe	Diferencia
Total	0.46	0.55	-0.09
Subyacente	0.33	0.37	-0.04
Mercancías	0.12	0.11	0.01
Alimentos procesados	0.09	0.08	0.01
Otros bienes	0.04	0.03	0.01
Servicios	0.21	0.27	-0.05
Vivienda	0.04	0.04	0.00
Educación	0.00	0.00	0.00
Otros servicios	0.18	0.23	-0.05
No subyacente	0.13	0.18	-0.05
Agricultura	0.09	0.14	-0.05
Frutas y verduras	0.01	0.05	-0.04
Pecuarios	0.08	0.09	-0.01
Energéticos y tarifas	0.03	0.03	0.00
Energéticos	0.02	0.02	0.00
Tarifas del gobierno	0.01	0.01	0.00

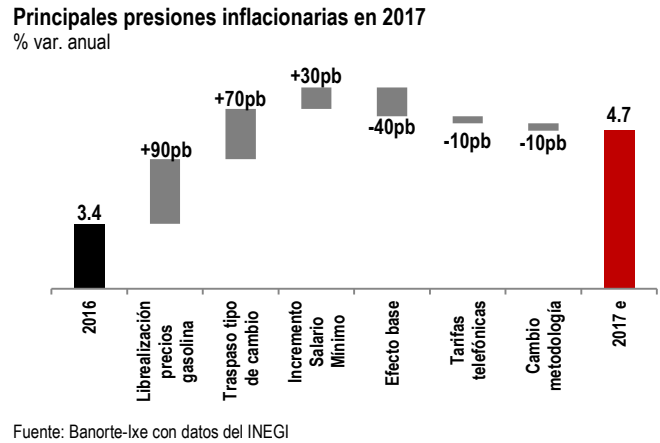
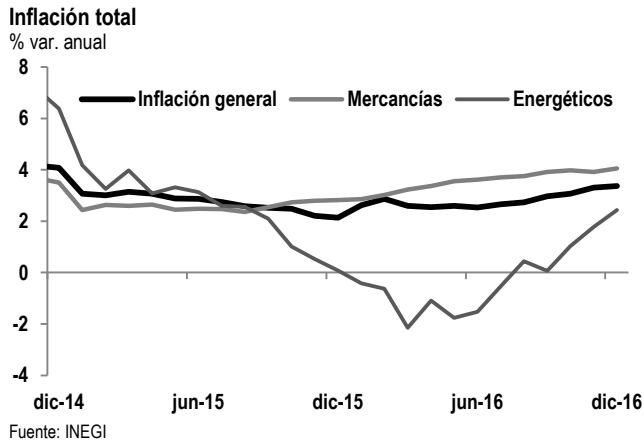
Fuente: Banorte-Ixe con datos del INEGI y Banxico

Nota: las contribuciones pueden no sumar debido al número de decimales en la tabla.

Las correspondientes a 2011 pueden no sumar el total por el cambio en la metodología de cálculo del IPC.

La inflación de diciembre se explicó por presiones en los precios de las tarifas aéreas y los servicios turísticos. De acuerdo al *INEGI*, los precios de otros servicios 1.04% mensual, impulsados por el incremento en los precios de las tarifas aéreas (+19.71% m/m) y los servicios turísticos (+9.82%). Adicionalmente, se observan presiones en los precios de los alimentos procesados, los cuales incrementaron 0.54% mensual. En el índice no subyacente, se observó un incremento en los precios de los productos pecuarios, los cuales aumentaron 1.35% mensual, particularmente por presiones en el precio del huevo (+5.29%) y la carne de cerdo (+2.56%). Por su parte, las frutas y verduras presentaron un incremento de 0.33% mensual, explicado por alzas en el precio de la cebolla (+13.97%), el limón (+23.12%) y la uva (+16.33%), aunque estos fueron parcialmente compensados por caídas en elementos importantes como el jitomate (1.74%), el tomate verde (-11.2%) y la papaya (-13.4%), entre otros.

Con estos datos, la inflación anual cierra el 2016 en 3.36% vs. 2.1% al cierre del año anterior. Lo anterior como resultado de un incremento en la tasa anual de la inflación subyacente, que pasó de 2.4% en 2015 a 3.4%, así como por un incremento en los precios de los energéticos, cuya variación pasó de 0.06% a 2.4%, como se observa en la gráfica de la siguiente página. Hacia delante, consideramos que la inflación se verá afectada la primera quincena de enero por el incremento en los precios de las gasolinas, y esperamos que esta cierre el 2017 en 4.7%. La trayectoria ascendente del próximo año estará determinada por: (1) El incremento y liberalización de los precios de la gasolina; (2) el mayor traspaso de la depreciación del tipo de cambio a precios; y (3) el impacto del incremento del salario mínimo sobre la inflación.



De nuestro equipo de estrategia de renta fija y tipo de cambio

Las condiciones para la inflación en 2017 probablemente serán favorables para nuestras recomendaciones de inversión en los Udibonos Jun'19, Dic'20 y Jun'22. El reporte de inflación de hoy mostró un incremento menor al previsto por el consenso de analistas, ayudando a las tasas locales a extender un respiro observado desde la sesión del viernes. Sin embargo, esperamos que los participantes del mercado mantengan cautela ante una difícil dinámica de inflación esperada para este año. Esperamos que los inversionistas continúen ajustando su aseveración sobre la inflación para los próximos años, con una mayor demanda por instrumentos con protección inflacionaria (e.g. Udibonos). En este sentido, las inflaciones implícitas del mercado (breakevens) se ubican en 4.79% para el plazo de 3 años, 4.76% para el de 5 años, 4.42% para el de 10 años y 3.91% para el de 30 años. Este año la inflación en México pudiera verse fuertemente afectada por tres factores principalmente: (1) Un efecto de traspaso adicional de las pérdidas cambiarias sobre precios, (2) liberalización del precio de las gasolinas y sus efectos de segundo orden, y (3) incremento en el salario mínimo. Esperamos que la inflación en 2017 finalice en 4.7%. Tomando en consideración estas condiciones mantenemos nuestra recomendación de posiciones largas en los Udibonos Jun'19, Dic'20 y Jun'22.

Certificación de los Analistas.

Nosotros, Gabriel Casillas Olivera, 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
COMPRA	Quando el rendimiento esperado de la acción sea mayor al rendimiento estimado del IPC.
MANTENER	Quando el rendimiento esperado de la acción sea similar al rendimiento estimado del IPC.
VENTA	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