

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

"La acción es el fruto propio del conocimiento"

Thomas Fuller

Mariana Ramírez
mrpramirez@vepormas.com
56251500 ext. 1725

Febrero 15, 2018

@AyEVeporMas



Laboratorio Bursátil / Nuestra Filosofía

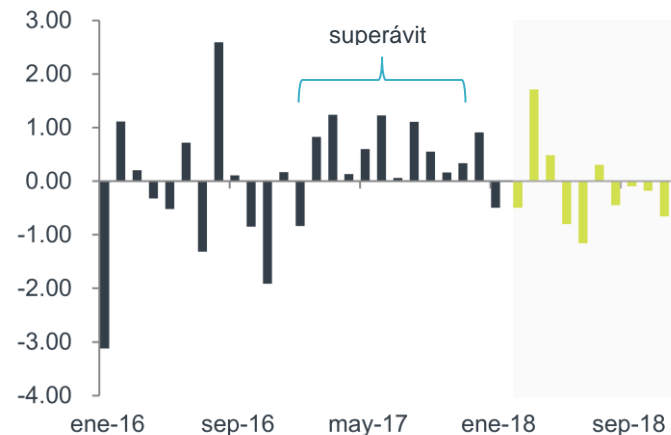
Petróleo al Alza en 2018

La mezcla texana WTI ha registrado un avance de 4.3% en los últimos dos meses y cerca de 20.0% en un año, hasta superar los \$60.0dpb por primera vez desde 2015. Lo anterior consecuencia de un cambio en el balance del sector petrolero (Ver gráfica 1), impulsado por los recortes de producción de la OPEP y de otros países no miembro como Rusia (Ver: [OPEP 2017 Menor Petróleo](#)) y, una recuperación en la demanda global particularmente de China y EUA.

Pronósticos: Cierre de 2018 Cerca de \$60dpb para WTI

La Administración de Información de Energía (EIA), estima que al cierre de año el WTI cotice en \$56dpb, mientras que la mediana de pronósticos de diversos analistas se ubica en \$60dpb para fin de 2018. Ambas proyecciones implican una caída de 8.0% en promedio desde niveles actuales y de 4.0% vs. diciembre de 2017. Ello sustentado en un incremento estimado de 6.3% a/a en la producción del principal oferente a nivel mundial (EUA), que con un costo promedio de bombeo de \$15dpb, ampliaría sus márgenes con niveles de \$60dpb (Ver: [Petroprecios y Especulación](#)).

Gráfica 1. Pronósticos Balance Petrolero (mbd)



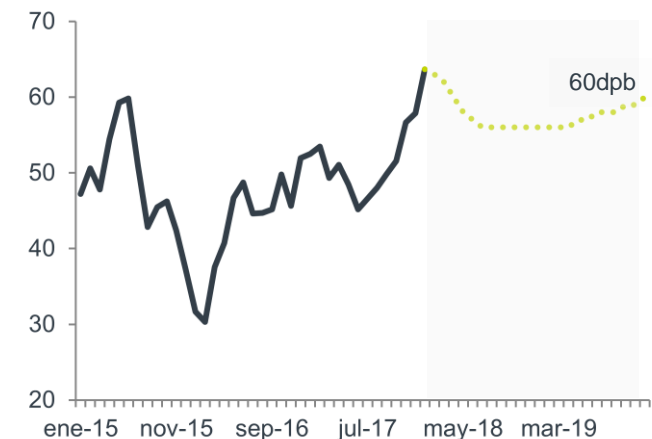
Fuente: GFBX+ / EIA.

Si bien las estimaciones están sujetas a la evolución de los conflictos geopolíticos, la efectiva recuperación de la demanda global (2.2%e) y el cumplimiento del recorte de producción de la OPEP, consideramos que con altas probabilidades, la cotización del hidrocarburo se ubique arriba de \$60dpb para el 1S18 y arriba de \$55dpb para el 2S18.

Efectos en Inflación, Finanzas Públicas y Divisas

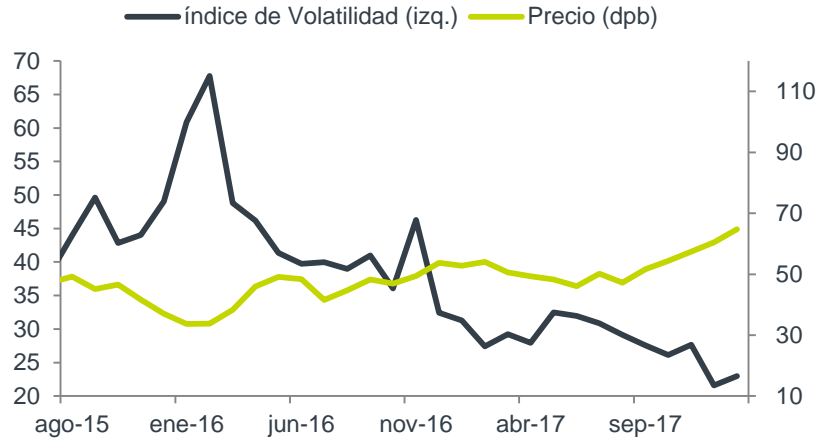
Un mayor precio del petróleo implica presiones en la **inflación** en el rubro de energéticos (gasolina y gas) y posibles efectos indirectos en otros como mercancías y transporte (Ver [Efectos México y EUA](#)). Adicionalmente, países dependientes del petróleo y que son jugadores relevantes en el mercado, como Arabia Saudita que 64.2% de sus ingresos están relacionados al *commodity* y se posiciona dentro de los 5 principales oferentes en el mundo (10mbd), se ven beneficiados en sus **finanzas públicas** ante incrementos en la cotización. En este sentido, países relacionados al hidrocarburo como Canadá (4.9mbd) que produjo el doble que México en enero de 2018 (2.2mbd) y más que China (4.7mbd), tienen una alta correlación con el petróleo. En los últimos cuatro años el **CADUSD** y el WTI se correlacionan positivamente en 66.2%.

Gráfica 2. Pronósticos Precio Petróleo WTI (dpb)



Fuente: GFBX+ / EIA.

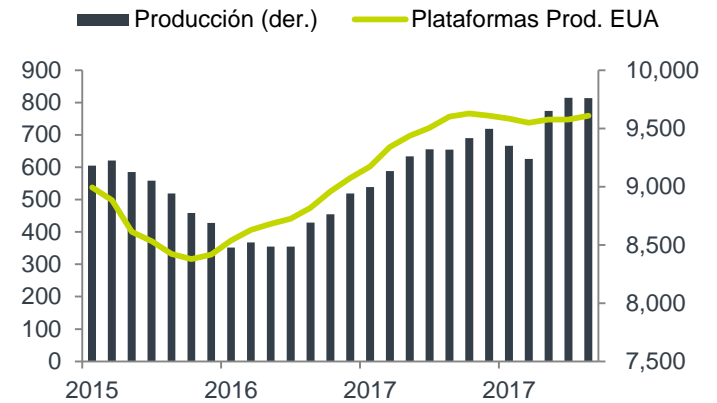
Gráfica 3. Volatilidad del Petróleo (puntos)



Fuente: GFBX+ / Bloomberg.

La volatilidad del petróleo es utilizada para observar la especulación en torno a la variable. Este año, la volatilidad se encuentra en niveles bajos, por lo que difícilmente observemos oscilaciones abruptas en el precio del *commodity*.

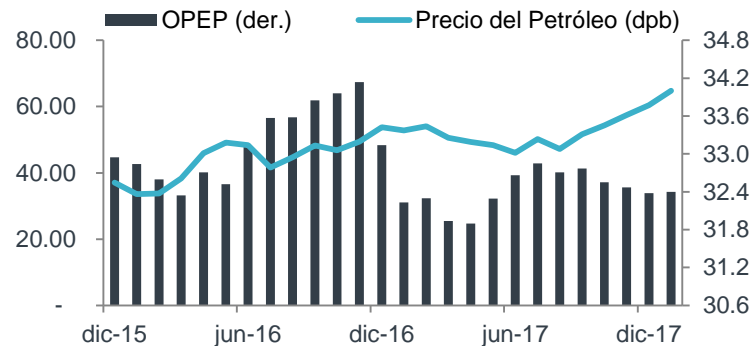
Gráfica 4. Producción Petróleo EUA (mbd)



Fuente: GFBX+ / EIA.

Algunas empresas en EUA recurrieron al financiamiento cuando se contrajeron los precios del petróleo (alcanzaron \$33dpb en 2016 desde +\$100dpb en 2013), por lo que les resulta cada vez más atractivo producir a los niveles actuales ya que con un costo de bombeo promedio de \$15dpb, sus márgenes se amplían.

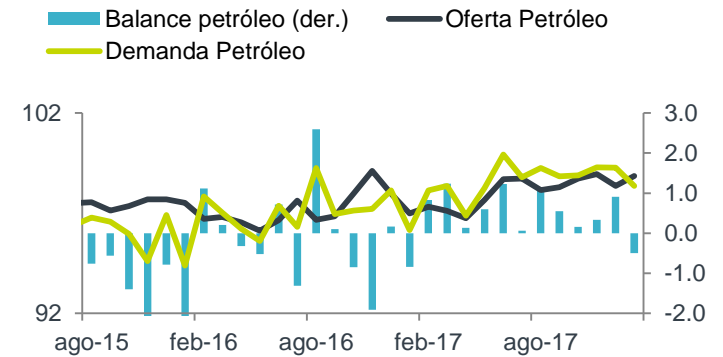
Gráfica 5. Producción Petróleo OPEP (mbd)



Fuente: GFBX+ / Bloomberg.

La OPEP decidió recortar su producción a partir de 2017 para contribuir al balance del sector. Ello derivado de que la caída en la cotización había afectado negativamente las finanzas públicas de países miembros.

Gráfica 6. Balance Petrolero (mbd)



Fuente: GFBX+ / EIA.

En 2017, se dio un cambio en el balance del sector petrolero, impulsado por los recortes de producción de la OPEP y de otros países no miembro como Rusia y, una recuperación en la demanda global particularmente de China y EUA.

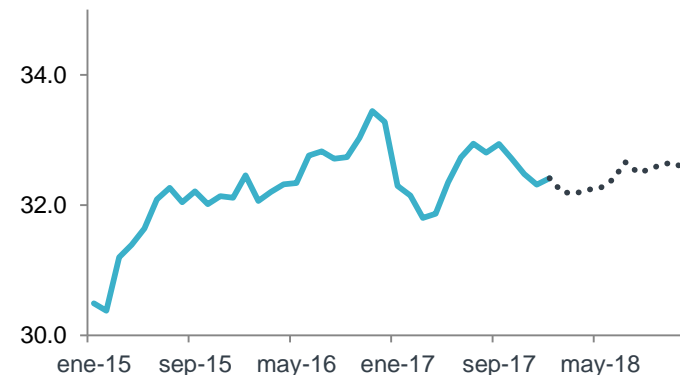
Gráfica 7. Pronósticos de Producción EUA(mbd)



Fuente: GFBX+ / EIA.

La EIA estima al cierre de año un incremento de 6.3% en la producción del principal oferente a nivel mundial (EUA), país que con los niveles actuales de la cotización tiene altos incentivos para producir.

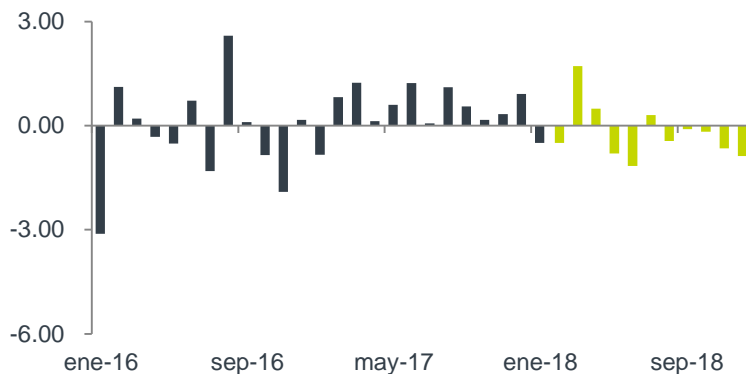
Gráfica 8. Pronósticos de Producción OPEP (mbd)



Fuente: GFBX+ / EIA.

La OPEP ha decidido mantener sus recortes de producción hasta cierre de 2018, lo que permitirá encontrar en el mercado menores niveles de oferta de petróleo.

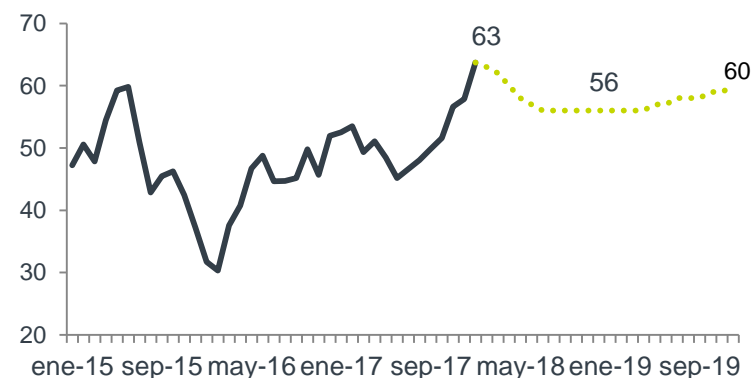
Gráfica 9. Pronósticos Balance Petrolero (mbd)



Fuente: GFBX+ / EIA.

Se estima que para 2018, una mayor producción por EUA, así como una demanda que crezca en 2.2% impulsada por China (3.8% a/a), Europa (1.3%) y EUA (2.2%), se traduzca en un déficit promedio de 0.2mbd va. El superávit de 0.5mbd en 2017.

Gráfica 10. Pronósticos Precio del Petróleo WTI (dpb)



Fuente: GFBX+ / EIA.

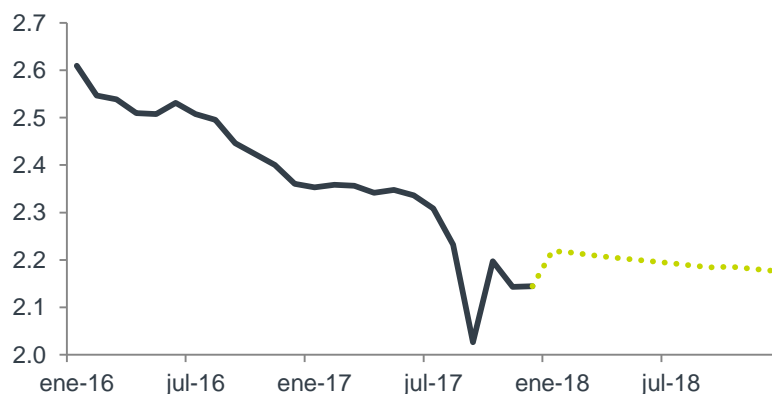
La EIA estima que al cierre de año el WTI cotice en \$56dpb, mientras que la mediana de pronósticos de diversos analistas se ubica en \$60dpb para fin de 2018. Ambas proyecciones implican una caída de 8.0% en promedio desde niveles actuales y de 4.0% vs. diciembre de 2017.

Tabla 1. Inflación EUA (m/m%)

	sep-17	oct-17	nov-17	dic-17	ene-18	Var. % Anual
General	0.5	0.1	0.4	0.1	0.5	2.1
Alimentos	0.1	0.0	0.0	0.2	0.2	1.7
Energía	6.1	-1.0	3.9	-1.2	3.0	5.5
Gasolina	13.1	-2.4	7.3	-2.7	5.7	8.5
Petróleo	8.2	2.3	5.0	3.0	9.5	22.5
Subyacente	0.1	0.2	0.1	0.3	0.3	1.8
Mercancías	-0.2	0.1	-0.1	0.2	0.4	-0.7
Servicios	0.2	0.3	0.2	0.3	0.3	2.6

Fuente: GFBX+ / BLS.

El componente de energéticos ha sido uno de los principales motores de la inflación en EUA desde el año pasado. La Fed estima tres incrementos en la tasa de interés (25pbs c/u) para este año.

Gráfica 13. Proyección Producción Petróleo México (mbd)


Fuente: GFBX+ / EIA.

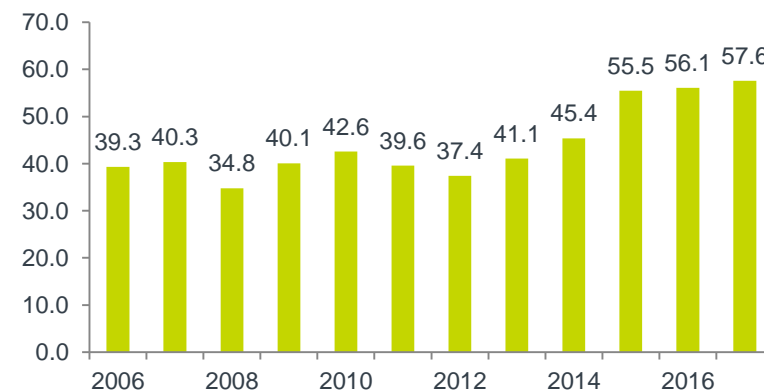
No se espera mayores caídas en la plataforma de producción de México. Incluso, la EIA estima un incremento de 1.5% para cierre de 2018. Recordar que México se posiciona como importador neto de petróleo desde 2015.

Tabla 2. Inflación México (Var.%)

	Enero 2018		Diciembre 2017	
	Mensual	Anual	Mensual	Anual
General	0.53	5.55	0.59	6.77
Subyacente	0.28	4.56	0.42	4.87
Mercancías	0.56	5.78	0.32	6.17
Alimentos, Bebi y Tabaco	0.90	6.50	0.52	6.82
No Alimenticias	0.27	5.17	0.16	5.62
Servicios	0.04	3.52	0.50	3.76
Vivienda	0.26	2.62	0.18	2.65
Educación	0.44	4.69	0.00	4.74
No Subyacente	1.24	8.44	1.09	12.62
Agropecuarios	0.03	10.76	1.81	9.75
Energía y Tarifas	1.97	7.10	0.65	14.44
Energéticos	2.44	7.00	0.77	17.69
Tarifas Autorizadas	1.03	7.31	0.41	8.36

Fuente: GFBX+ / INEGI.

Desde la liberalización de los precios de la gasolina en enero de 2017, el componente de energéticos ha afectado otros rubros de la variable y llevado a que ésta cerrara en 6.8% en 2017 (mayor desde 2001).

Gráfica 14. Ingresos Tributarios en México (%)


Fuente: GFBX+ / SHCP.

México ha reducido su dependencia al petróleo en las finanzas públicas (20.0%) y las coberturas cambiarias han apoyado cuando hay caídas en precios. Ahora cambios en la cotización no tiene implicaciones preocupantes en las finanzas públicas.

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, Rafael Antonio Camacho Peláez, Dianna Paulina Iñiguez Tavera, Carlos Norman Pérez Carrizosa, Marijana Paola Ramírez 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
Marco Medina Zaragoza	Analista / Infraestructura / Fibras / Aeropuertos	55 56251500 x 1453	mmedinaz@vepormas.com
Rafael Antonio Camacho Peláez	Analista / Telcos / Internacional / 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
Gustavo Hernández Ocadiz	Analista Proyectos y Procesos Bursátiles y Mercado	55 56251500 x 1709	ghernandez@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

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
--------------------	---	---------------------	--