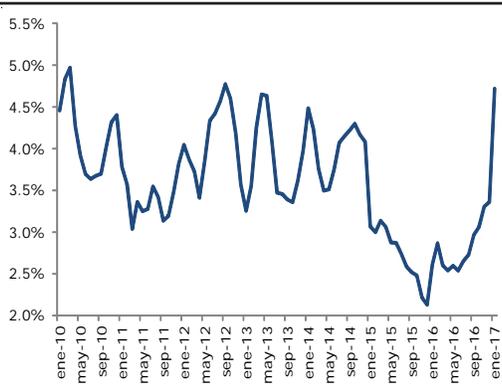


# Economía mexicana

## Baja la deuda

### Inflación anual en México (Variación % anual)



Fuente: INEGI

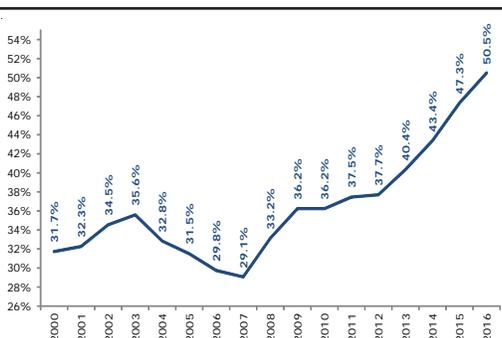
- La SHCP cambió la fórmula para el cálculo del precio de la gasolina y de la deuda pública
- Suaviza los efectos de los choques del precio de los combustibles
- Reduce el monto de la deuda como porcentaje del PIB.

A consecuencia del alboroto provocado por el anuncio de las subastas cambiarias por parte del Banco de México pasaron desapercibidos algunos cambios que se hicieron a los métodos de cálculo de algunas variables, mismos que en alguna medida podrían alterar la percepción de lo que está sucediendo con la economía.

En febrero, a la vez que postergó para mejor momento la liberalización del precio de las gasolinas, la Secretaría de Hacienda dio a conocer cambios en la metodología para el cálculo de éste, mismo que no tendría mayor relevancia si no fuera porque en los hechos suavizan internamente los aumentos en los precios internacionales y magnifican las caídas.

En lugar de que el precio interno de la gasolina sea el del exterior expresado en pesos, más costos asociados con el transporte, almacenamiento, impuestos y ganancias de la comercialización, etc., la nueva fórmula ajusta en una décima parte el crecimiento de la referencia internacional y modera las desviaciones entre el precio de referencia y el precio local con el objeto de no afecten de manera importante la determinación de los precios futuros.

### Saldo histórico RFSP (% del PIB)



Fuente: SHCP

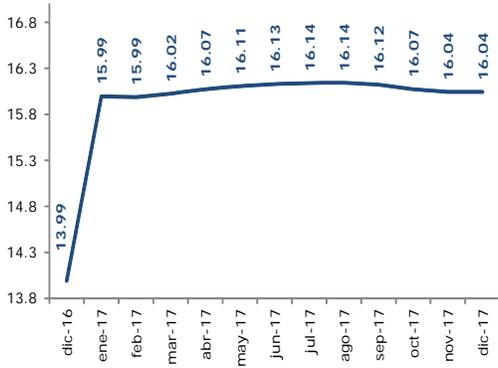
Este cambio de metodología implica en los hechos un suavizamiento de los choques de los precios internacionales, de modo que no afecten de manera importante el comportamiento de la inflación.

Por otro lado, en ocasión de la publicación del informe sobre las finanzas públicas del cuarto trimestre del año pasado, la Secretaría de Hacienda también dio a conocer la creación de un nuevo indicador sobre la deuda del sector público. En lugar del Saldo Histórico de los Requerimientos Financieros del Sector Público (SHRFSP), se creó un nuevo concepto denominado Posición Financiera Neta (PFN), que resulta de restarle algunos rubros a los pasivos (provisiones para contingencias, seguros y obligaciones laborales y operaciones para regulación monetaria) y a los activos del sector público (activos no financieros, inventarios, propiedades, planta y equipo, etc.).

El resultado es que la deuda pública como porcentaje del PIB medida con esta nueva definición pasa de 50.5% (porcentaje medido por la metodología del SHRFSP) a 50.2%.

## Economía mexicana

### Precio esperado para la gasolina Magna en México (pesos por litro)



Fuente: EIA, Vector Análisis

Cabe mencionar que hasta la fecha el SHRFSP ha sido el mejor indicador para medir el monto de la deuda del sector público, mismo que ha sido ampliamente aceptado y utilizado por el Fondo Monetario Internacional.

Dicho saldo es el resultado de acumular los déficits en que incurre un gobierno a lo largo del tiempo, pero medidos a través de los Requerimientos Financieros del Sector Público (RFSP), variable que a su vez ha sido reconocida como la mejor para medir el déficit fiscal, ante la variedad de definiciones que existen en todos los países.

En lugar de discutir el concepto, este indicador pone la atención en la cantidad de dinero que necesita un gobierno para equilibrar sus cuentas, la cual constituye la verdadera definición de déficit fiscal.

Poco a poco tendemos que ir adoptando el nuevo concepto de deuda pública y a la vez aceptar que debemos menos de que todos creíamos. Es cuestión de contabilidad.

# Revelación de los análisis

## Disclosure

### **Certificación de los Analistas**

Los Analistas que elaboran las recomendaciones respecto de los valores referidos, son: Jorge Plácido Evangelista (jplacido@vector.com.mx, ext. 3153), Marco Montañez Torres (mmontane@vector.com.mx, ext. 3706), Gerardo Cevallos Orvañanos (gcevallo@vector.com.mx, ext. 3686), Héctor Manuel Maya López (hmaya@vector.com.mx, ext. 3284), José David Gómez Muñoz (jgomez@vector.com.mx, ext. 3156), Jorge Herrera Delgadillo (Análisis Técnico, jherrera@vector.com.mx, ext. 3777), los cuáles hacen constar que los puntos de vista que se expresan en este documento son reflejo fiel de su 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 y están basados en información pública donde se distingue la información financiera histórica de la estimada o proyectada por el área de análisis, así como sus principales supuestos. Asimismo manifiestan que no han recibido ni recibirán compensación directa o indirecta alguna a cambio de expresar su opinión en algún sentido específico en este documento. El listado de las emisoras objeto de las recomendaciones respecto de los valores referidos por cada uno de los Analistas es presentado en la última página o contraportada del Semanario Financiero, o en la primera página del reporte de análisis que se trate, así como el nombre e información del Analista en el pie de página de la recomendación de la emisora.

Los señores Jorge Plácido Evangelista (jplacido@vector.com.mx, ext. 3153) y/o Rodolfo Navarrete Vargas (rnavarre@vector.com.mx, ext. 3646) indistintamente son las personas encargadas de la revisión y aprobación de los reportes de análisis.

### **Declaraciones relevantes**

Conforme a las leyes vigentes y los manuales internos de procedimientos, los Analistas tienen permitido mantener inversiones en acciones o valores emitidos por empresas que cotizan en la Bolsa Mexicana de Valores y que pueden ser 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 privilegiada en su beneficio y evitar conflictos de interés.

### **Remuneración de Analistas**

La remuneración de los Analistas se basa en el desempeño de sus actividades de manera correcta, adecuada y objetiva y dicha remuneración se determina con base en la rentabilidad general de la Casa de Bolsa y sus filiales 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 financiamiento corporativo, banca de inversión o en las demás áreas de negocio.

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

Vector Casa de Bolsa y sus filiales, a través de sus áreas de negocio, brindan servicios que incluyen, entre otros, los correspondientes a financiamiento corporativo, colocaciones, banca de inversión y servicios de corretaje, 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. Vector Casa de Bolsa o sus filiales reciben una remuneración por parte de dichas corporaciones en contraprestación de los servicios antes mencionados.

Vector Casa de Bolsa, en el transcurso de los últimos doce meses, ha obtenido compensaciones por los servicios prestados por parte de financiamiento corporativo, 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: AB&C Leasing, Alsea, Aeromex, Cemex, Chdraui, Consubanco, Cultiba, Finn, Fibramq, Funo, Gfamsa, Gfnorte, Gfinter, Gicsa, Interjet, Medica, Mexchem, Nafin, Pinfra, Sanmex, Sare.

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

Vector Casa de Bolsa o sus filiales esperan recibir o pretenden obtener ingresos por los servicios que presta financiamiento corporativo, 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**

Vector Casa de Bolsa o sus filiales no mantienen 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 valores o portafolio de inversión o el 1% de la emisión o subyacente de los valores emitidos, a excepción de las siguientes emisoras en las que se mantiene o supera dicho porcentaje: RLH, Gfamsa, IASASA, Pasa, EDZ, Urbi, DATPCK, CMR,ACWI, Pochtec, Q, AXTEL, FMTY, Sare, Autlan, ICA, Savia, Cemex, Soriana, EDC, Ahmsa, Accelsa, Teak, VEA, Danhos.

Algunos miembros del Consejo (propietarios y/o suplentes), directores generales y directivos del nivel inmediato inferior a éste de Vector Casa de Bolsa o sus filiales, fungen con alguno de dichos caracteres en las emisoras que pueden ser objeto de análisis de las siguientes emisoras: Bolsa, Gfamsa.

### **Guía para las recomendaciones de inversión**

La Recomendación de Inversión está relacionada con el Rendimiento Total estimado del valor para el cierre de año, o cuando se indique para los próximos doce meses. El rendimiento total requerido para una recomendación depende de su relación con el rendimiento esperado para el Benchmark (IPC), sin embargo, este criterio puede ser modificado por el analista de acuerdo a su evaluación o percepción del riesgo específico de la inversión.

Aunque este documento ofrece un criterio general de inversión, invitamos 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.