

## La semana en cifras

12 de marzo 2021

### Probable debilidad en estimado de actividad de febrero del INEGI

- Indicador Oportuno de la Actividad Económica (febrero).** La publicación incluirá cifras revisadas para enero, así como estimados nuevos para la actividad en febrero. Esperamos que el pronóstico del primer mes del 2021, actualmente en -4.4% a/a (con cifras ajustadas por estacionalidad), sea revisado al alza. Esto se basa en otros datos desde entonces –especialmente el último [reporte de producción industrial](#)–. Mientras tanto, febrero podría mostrar una caída secuencial ante condiciones epidemiológicas deterioradas, sobre todo en la primera quincena –a pesar de mejorar con fuerza en la segunda parte–, en conjunto con el impacto de los apagones y la falta de gas natural al sur de EE.UU. y el norte de México
- Oferta y demanda agregada (4T20).** Esperamos que tanto la oferta como la demanda agregada muestren una contracción de 5.4% a/a, mejor que el -11.4% del tercer trimestre. Del lado de la oferta, y como había sido reportado, [el PIB cayó 4.3% a/a](#), con la industria superando a los servicios. Por su parte, esperamos las importaciones en -8.5%. Pasando a la demanda, esperamos que los resultados continúen mostrando una diferencia relevante entre los sectores enfocados al exterior y aquellos orientados a la parte doméstica. En particular, las exportaciones se ubicarían en +3.4%, con la inversión y el consumo todavía negativos en -12.7% y -7.2%, respectivamente. Finalmente, el gasto del gobierno aumentaría 1.3%. Con estos resultados, la oferta y demanda agregada habrían caído 10.1% a/a en el 2020

www.banorte.com

@analisis\_fundam

Juan Carlos Alderete, CFA  
 Director, Análisis Económico  
 juan.alderete.macal@banorte.com

Francisco Flores  
 Subdirector, Economía Nacional  
 francisco.flores.serrano@banorte.com

Documento destinado al público en general

#### Calendario de eventos económicos

FECHA	HORA	INDICADOR	PERIODO	UNIDAD	BANORTE	CONSENSO	PREVIO
lun. 15-mar.		Mercados cerrados en conmemoración del natalicio de Benito Juárez					
mié. 17-mar.	9:00am	Reservas internacionales	12-mar	US\$ miles millones	--	--	195.1
jue. 18-mar.	6:00am	Indicador Oportuno de la Actividad Económica (desestacionalizado)	Febrero	% a/a	--	--	-4.4
vie. 19-mar.	6:00am	Oferta y demanda agregada	4T20	% a/a	-5.4	--	-11.4
		Consumo privado		% a/a	-7.2	--	-12.7
		Inversión fija bruta		% a/a	-12.7	--	-18.0
		Gasto de gobierno		% a/a	1.3	--	2.5
		Exportaciones		% a/a	3.4	--	-2.7
		Importaciones		% a/a	-8.5	--	-18.7

Fuente: Banorte; Bloomberg

## Procediendo en orden cronológico...

**MIÉRCOLES – Reservas internacionales (12 de marzo); anterior: US\$195,057 millones.** La semana pasada, las reservas disminuyeron en US\$212 millones, principalmente por una menor valuación de los activos de la institución. Con ello, las reservas registraron un saldo de US\$195,057 millones (ver tabla abajo). En lo que va del año las reservas internacionales han retrocedido en US\$610 millones.

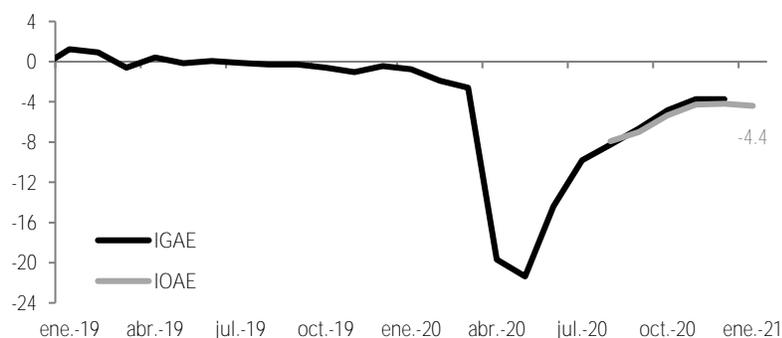
Reservas internacionales  
Millones de dólares

	2020	5-mar.-21	5-mar.-21	Acumulado en el año
	Saldos		Flujos	
Reserva Internacional (B)-(C)	195,667	195,057	-212	-610
(B) Reserva Bruta	199,056	200,089	-130	1,032
Pemex	--	--	0	450
Gobierno Federal	--	--	-84	2,049
Operaciones de mercado	--	--	0	0
Otros	--	--	-46	-1,466
(C) Pasivos a menos de 6 meses	3,389	5,032	82	1,643

Fuente: Banco de México

**JUEVES – Indicador Oportuno de la Actividad Económica (febrero); anterior: -4.4% a/a (cifras desestacionalizadas).** Esta publicación incluirá los estimados iniciales para febrero y la revisión de enero. Cabe recordar que el punto medio del [estimado de diciembre](#) era de -4.2 a/a (cifras desestacionalizadas), lo cual fue menor al -3.7% registrado por el IGAE. Esperamos que el pronóstico de enero, actualmente en -4.4%, sea revisado al alza. Esto se basa en datos adicionales desde entonces –especialmente el último [reporte de producción industrial](#)–. Mientras tanto, febrero podría mostrar una caída secuencial ante condiciones epidemiológicas deterioradas sobre todo en la primera quincena –a pesar de mejorar con fuerza en la segunda parte–, en conjunto con el impacto de los apagones y la falta de gas natural al sur de EE.UU. y el norte de México. En nuestra opinión, esto ya ha sido evidenciado en parte en los datos del sector automotriz, el [IMEF manufacturero](#).

IGAE e IOAE  
% a/a, cifras desestacionalizadas



Fuente: INEGI

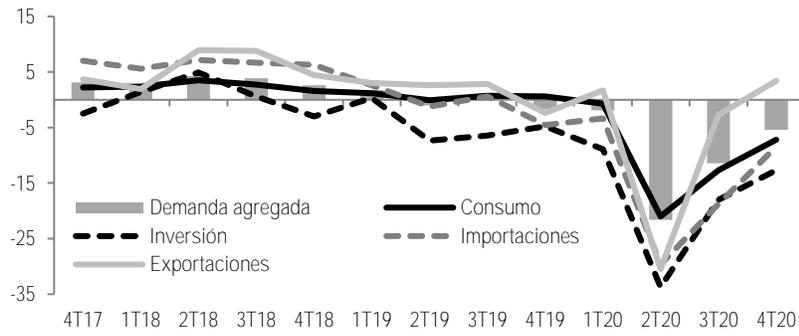
**VIERNES – Oferta y demanda agregada (4T20): Banorte: -5.4% a/a; anterior: -11.4%.** El principal motor detrás de la mejoría sería de nuevo los esfuerzos para reabrir la economía, buscando regresar a los niveles de actividad vistos antes de la pandemia. Del lado de la oferta, y como había sido reportado, [el PIB cayó 4.3% a/a](#), con la industria superando a los servicios por segundo trimestre consecutivo en la comparación anual tras haber sido la más impactada en el 2T20. Por su parte, estimamos las importaciones en -8.5% a/a. Tanto la balanza comercial –que sólo considera bienes– y la cuenta corriente –que toma en cuenta servicios– mostraron caídas entre 7-8% en términos nominales en dólares. Sin embargo, dada la prevalente debilidad del peso (con una depreciación de 6.7% en términos anuales), los datos en moneda local fueron considerablemente mejores.

Pasando a la demanda, esperamos que los resultados continúen mostrando una diferencia relevante entre los sectores enfocados al exterior y aquellos orientados a la parte doméstica. Por lo tanto, las exportaciones serían más fuertes, mientras que el consumo y la inversión seguirían rezagados. En particular, las exportaciones regresarían a terreno positivo después de dos trimestres a la baja, en +3.4%. Los datos de la balanza comercial muestran una expansión de 12.6% a/a (en moneda local), la más alta desde el 3T18, mientras que las tendencias dentro de la cuenta corriente apuntan a un aumento de 9.4%. En nuestra opinión, el desempeño estaría impulsado principalmente por el buen dinamismo del exterior –en especial de EE.UU.– a pesar de que el efecto de la depreciación del peso es relevante. Creemos que el estímulo masivo tanto monetario como fiscal han sido muy importantes, con expectativas de mayor soporte clave para el dinamismo anticipado en 2021.

En sectores domésticos, [el indicador mensual del consumo](#) acumuló una caída de 7.6% a/a en el trimestre. Notamos un desempeño mayormente favorable en noviembre y diciembre, impulsado por las compras de temporada y los descuentos de *El Buen Fin*. Sin embargo, dadas diferencias metodológicas entre la demanda agregada y el primer indicador –especialmente en servicios importados–, anticipamos una contracción de 7.2%, mejor que el -12.7% del 3T20. En la inversión, el indicador mensual resultó en -12.7% a/a (ver misma liga, arriba), sin anticipar fuertes revisiones. Al interior vimos ganancias para la construcción a principios del trimestre –principalmente en edificación–, con la maquinaria y equipo más fuerte al final, especialmente el componente importado. Finalmente, vemos +1.3% en el gasto de gobierno, con una base de comparación más negativa, pero con la pandemia aún presente y un avance de 7.1% a/a nominal en el gasto corriente de acuerdo con los reportes de finanzas públicas.

Considerando estos resultados, la oferta y demanda agregada habrían caído 10.1% en 2020. Como mencionamos a lo largo del año, los efectos de la pandemia estarían claramente reflejados en las magnitudes del ajuste por sector. Como ya sabemos, el PIB retrocedió 8.2%, mientras que esperamos las importaciones habrían caído 15.2%. Por el lado de la demanda, el componente más débil sería la inversión en -18.2%, seguido del consumo (-10.4%). Mientras tanto, las exportaciones se habrían ubicado en -7.4%, con el gasto de gobierno el único positivo en 2.2%.

Demanda agregada  
% a/a, cifras originales



Fuente: INEGI, Banorte

## Certificación de los Analistas.

Nosotros, Gabriel Casillas Olivera, Alejandro Padilla Santana, Delia María Paredes Mier, Juan Carlos Alderete Macal, Manuel Jiménez Zaldívar, Marissa Garza Ostos, Francisco José Flores Serrano, Katia Celina Goya Ostos, Santiago Leal Singer, José Itzamna Espitia Hernández, Valentín III Mendoza Balderas, Víctor Hugo Cortes Castro, Hugo Armando Gómez Solís, Miguel Alejandro Calvo Domínguez, Luis Leopoldo López Salinas, Leslie Thalía Orozco Vélez, Gerardo Daniel Valle Trujillo, Eridani Ruibal Ortega y Juan Barbier Arizmendi, 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 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, 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, 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.**
**Dirección General Adjunta de Análisis Económico y Relación con Inversionistas**

Gabriel Casillas Olvera	Director General Adjunto Análisis Económico y Relación con Inversionistas	gabriel.casillas@banorte.com	(55) 4433 - 4695
Raquel Vázquez Godínez	Asistente Dir. General Adjunta Análisis Económico y Relación con Inversionistas	raquel.vazquez@banorte.com	(55) 1670 - 2967
Lourdes Calvo Fernández	Analista (Edición)	lourdes.calvo@banorte.com	(55) 1103 - 4000 x 2611

**Análisis Económico y Estrategia Financiera de Mercados**

Alejandro Padilla Santana	Director Ejecutivo Análisis Económico y Estrategia Financiera de Mercados	alejandro.padilla@banorte.com	(55) 1103 - 4043
Itzel Martínez Rojas	Analista	itzel.martinez.rojas@banorte.com	(55) 1670 - 2251

**Análisis Económico**

Juan Carlos Alderete Macal, CFA	Director Análisis Económico	juan.alderete.macal@banorte.com	(55) 1103 - 4046
Francisco José Flores Serrano	Subdirector Economía Nacional	francisco.flores.serrano@banorte.com	(55) 1670 - 2957
Katia Celina Goya Ostos	Subdirector Economía Internacional	<a href="mailto:katia.goya@banorte.com">katia.goya@banorte.com</a>	(55) 1670 - 1821
Luis Leopoldo López Salinas	Analista Economía Internacional	luis.lopez.salinas@banorte.com	(55) 1103 - 4000 x 2707

**Estrategia de Mercados**

Manuel Jiménez Zaldivar	Director Estrategia de Mercados	manuel.jimenez@banorte.com	(55) 5268 - 1671
-------------------------	---------------------------------	----------------------------	------------------

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

Santiago Leal Singer	Subdirector Estrategia de Renta Fija y Tipo de Cambio	santiago.leal@banorte.com	(55) 1670 - 2144
Leslie Thalía Orozco Vélez	Gerente Estrategia de Renta Fija y Tipo de Cambio	leslie.orozco.velez@banorte.com	(55) 5268 - 1698

**Análisis Bursátil**

Marissa Garza Ostos	Director Análisis Bursátil	marissa.garza@banorte.com	(55) 1670 - 1719
José Itzamna Espitia Hernández	Subdirector Análisis Bursátil	jose.espitia@banorte.com	(55) 1670 - 2249
Valentín III Mendoza Balderas	Subdirector Análisis Bursátil	valentin.mendoza@banorte.com	(55) 1670 - 2250
Victor Hugo Cortes Castro	Subdirector Análisis Técnico	victorh.cortes@banorte.com	(55) 1670 - 1800
Eridani Ruibal Ortega	Analista	eridani.ruibal.ortega@banorte.com	(55) 1103 - 4000 x 2755
Juan Barbier Arizmendi, CFA	Analista	juan.barbier@banorte.com	(55) 1670 - 1746

**Análisis Deuda Corporativa**

Hugo Armando Gómez Solís	Subdirector Deuda Corporativa	hugo.gomez@banorte.com	(55) 1670 - 2247
Gerardo Daniel Valle Trujillo	Gerente Deuda Corporativa	gerardo.valle.trujillo@banorte.com	(55) 1670 - 2248

**Estudios Económicos**

Delia María Paredes Mier	Director Ejecutivo Estudios Económicos	delia.paredes@banorte.com	(55) 5268 - 1694
Miguel Alejandro Calvo Domínguez	Subdirector Estudios Económicos	miguel.calvo@banorte.com	(55) 1670 - 2220

**Banca Mayorista**

Armando Rodal Espinosa	Director General Banca Mayorista	armando.rodal@banorte.com	(55) 1670 - 1889
Alejandro Aguilar Ceballos	Director General Adjunto de Administración de Activos	alejandro.aguilar.cebillos@banorte.com	(55) 5004 - 1282
Alejandro Eric Faesi Puente	Director General Adjunto de Mercados y Ventas Institucionales	alejandro.faesi@banorte.com	(55) 5268 - 1640
Alejandro Frigolet Vázquez Vela	Director General Adjunto Sólida	alejandro.frigolet.vazquezvela@banorte.com	(55) 5268 - 1656
Arturo Monroy Ballesteros	Director General Adjunto Banca Inversión	arturo.monroy.ballesteros@banorte.com	(55) 5004 - 5140
Carlos Alberto Arciniega Navarro	Director General Adjunto Tesorería	carlos.arciniega@banorte.com	(81) 1103 - 4091
Gerardo Zamora Nanez	Director General Adjunto Banca Transaccional y Arrendadora y Factor	gerardo.zamora@banorte.com	(81) 8173 - 9127
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) 5249 - 6423
Lizza Velarde Torres	Director Ejecutivo Gestión Banca Mayorista	lizza.velarde@banorte.com	(55) 4433 - 4676
Osvaldo Brondo Menchaca	Director General Adjunto Bancas Especializadas	osvaldo.brondo@banorte.com	(55) 5004 - 1423
Raúl Alejandro Arauzo Romero	Director General Adjunto Banca Transaccional	alejandro.arauzo@banorte.com	(55) 5261 - 4910
René Gerardo Pimentel Ibarrola	Director General Adjunto Banca Corporativa e Instituciones Financieras	pimentelr@banorte.com	(55) 5004 - 1051
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) 1670 - 1899