

La semana en cifras

Esperamos que el IOAE del INEGI apunte a fortaleza adicional de la economía en mayo

- **Indicador Oportuno de la Actividad Económica (mayo).** Esta publicación incluirá los estimados iniciales para mayo y la revisión de abril. Esperamos que este último sea revisado ligeramente al alza, sobre todo tras la [producción industrial](#) que fue mejor a lo esperado. Además, mayo podría seguir mostrando dinamismo, con los datos de opinión sugiriendo tendencias positivas, incluyendo la confianza empresarial y los indicadores de tendencia agregada del INEGI, entre otros
- **Oferta y demanda agregada (1T21).** Esperamos que tanto la oferta como la demanda agregada hayan caído 2.6% a/a. A pesar de un entorno complejo al inicio del año –con un deterioro en el número de casos por COVID-19 y empeoramiento en el semáforo epidemiológico nacional, además del choque por los apagones y la falta de gas natural a mediados de febrero–, la actividad logró mantener un buen dinamismo, avanzando con respecto al trimestre previo. Sin embargo, las tasas anuales se mantuvieron en terreno negativo en la mayoría de los sectores, tomando en cuenta que el impacto de la pandemia el año pasado se observó con mayor fuerza hasta finales del trimestre. Estimamos las importaciones en 0.2%, mayor que las exportaciones en -1.1%. Además, esperamos tanto el consumo como la inversión en -4.9%, mientras que el gasto gubernamental probablemente siguió positivo, en 1.1%

11 de junio 2021

www.banorte.com
@analisis_fundam

Juan Carlos Alderete, CFA
Director, Análisis Económico
juan.alderete.mactal@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
mar. 15-jun.	9:00am	Reservas internacionales	11-jun.	US\$ miles millones	--	--	193.8
jue. 17-jun.	6:00am	Indicador Oportuno de la Actividad Económica (desestacionalizado)	Mayo	% a/a	--	--	20.6
vie. 18-jun.	6:00am	Oferta y demanda agregada	1T21	% a/a	-2.6	--	-5.1
		Consumo privado		% a/a	-4.9	--	-7.2
		Inversión fija bruta		% a/a	-4.9	--	-12.7
		Gasto de gobierno		% a/a	1.1	--	1.6
		Exportaciones		% a/a	-1.1	--	3.7
		Importaciones		% a/a	0.2	--	-7.1

Fuente: Banorte; Bloomberg

Procediendo en orden cronológico...

MARTES – Reservas internacionales (11 de junio); anterior: US\$193,770 millones. La semana pasada, las reservas cayeron US\$399 millones, explicado por: (1) La venta de US\$375 millones del banco central al gobierno federal; y (2) una menor valuación de los activos de la institución por US\$24 millones. Con ello, las reservas registraron un saldo de US\$193,770 millones (ver tabla abajo). En lo que va del año las reservas han retrocedido en US\$1,897 millones.

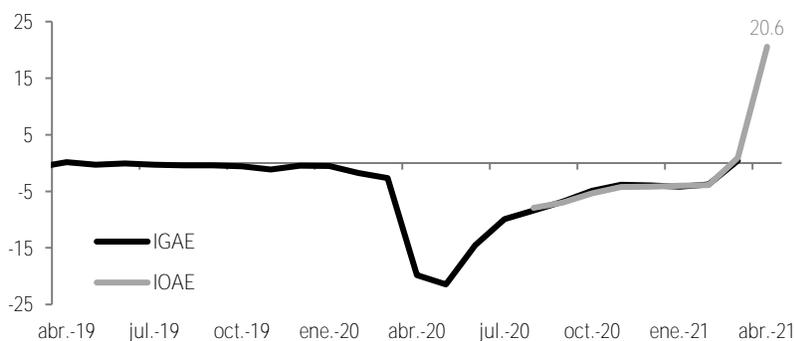
Reservas internacionales
Millones de dólares

	2020	04-jun.-21	04-jun.-21	Acumulado en el año
	Saldos		Flujos	
Reserva Internacional (B)-(C)	195,667	193,770	-399	-1,897
(B) Reserva Bruta	199,056	199,443	-670	387
Pemex	--	--	0	449
Gobierno Federal	--	--	-30	484
Operaciones de mercado	--	--	0	0
Otros	--	--	-640	-546
(C) Pasivos a menos de 6 meses	3,389	5,673	-271	2,284

Fuente: Banco de México

JUEVES – Indicador Oportuno de la Actividad Económica (mayo); anterior: 20.6% a/a (cifras desestacionalizadas). Esta publicación incluirá los estimados iniciales para mayo y la revisión de abril. Cabe recordar que el punto medio del pronóstico de marzo era de 0.9% a/a (cifras desestacionalizadas), muy cercano al [0.4% del IGAE](#). Esperamos que el pronóstico de abril, actualmente en 20.6%, sea revisado ligeramente al alza. Esto se basa en datos adicionales desde entonces –especialmente la [producción industrial](#)–, que han sido mejores a lo esperado. Además, mayo podría seguir mostrando dinamismo, con los datos de opinión sugiriendo tendencias positivas, incluyendo la confianza empresarial y los indicadores de tendencia agregada del INEGI, en conjunto con los [indicadores del IMEF](#), con ambos rubros en este último al alza. Esto sería positivo para la industria, ya que en nuestra opinión permanece como el sector con más retos actualmente.

IGAE e IOAE
% a/a, cifras desestacionalizadas



Fuente: INEGI

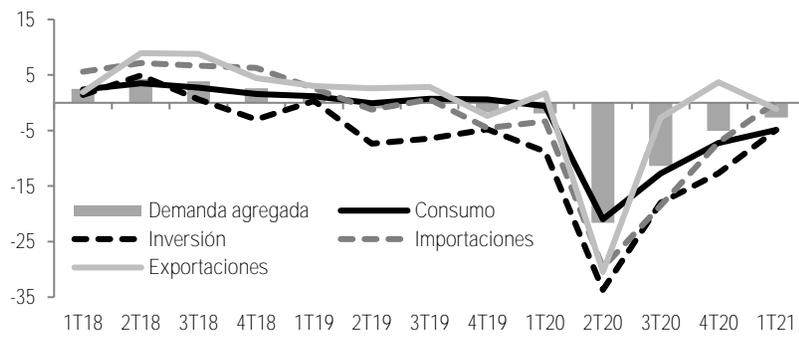
VIERNES – Oferta y demanda agregada (1T21): Banorte: -2.6% a/a; anterior: -5.1%. A pesar de un entorno un tanto complejo al inicio del año –con un deterioro en el número de casos por COVID-19 y empeoramiento en el semáforo epidemiológico nacional, además del choque por los apagones y la falta de gas natural a mediados de febrero–, la actividad logró mantener un buen dinamismo, avanzando con respecto al trimestre previo. Sin embargo, en la mayoría de los sectores, las tasas anuales se mantuvieron en terreno negativo, tomando en cuenta que el impacto de la pandemia el año pasado se observó con mayor fuerza hasta finales del primer trimestre.

Por el lado de la oferta y como ya había sido publicado, el [PIB cayó 3.6% a/a](#), con avances tanto en la industria como en servicios, con estos últimos liderando la recuperación secuencial. Por su parte, anticipamos que las importaciones hayan regresado a terreno positivo, en +0.2%. Estas últimas iniciaron 2021 todavía relativamente débiles; sin embargo, [sorprendieron fuertemente al alza en marzo](#) –tanto a tasa anual como secuencial–, aludiendo a una recuperación de la demanda doméstica. Como resultado, y en dólares a precios corrientes, tanto la balanza comercial –que sólo considera bienes– como cuenta corriente –que toma en cuenta servicios– crecieron entre 7-8% durante el trimestre. Considerando la debilidad del peso (depreciándose 1.6% a/a), los resultados en moneda nacional inclusive tenderían a ser más elevados. No obstante, esto se reduce al recordar que la medición de este indicador es sólo en valor agregado real.

Pasando a la demanda, los datos disponibles hasta ahora sugieren una mejoría en algunos componentes domésticos relativo a nuestras expectativas previas, notablemente la inversión. Sin embargo, prevalecería un rebote mayor en aquellos componentes más ligados al exterior. En específico, esperamos las exportaciones en -1.1% a/a. Si bien esto es menor al +3.7% del trimestre pasado, se explica principalmente por un efecto de base más retador. Realizando un análisis similar al de las importaciones, la balanza comercial avanzó 4.7% en pesos (previo: +12.5%), aunque en la cuenta corriente el alza fue de solo 1.7% (previo: 9.2%). Lo anterior se explica en buena medida por débiles resultados en los ingresos por servicios, destacando el turismo. A su vez, esto último probablemente está relacionado a las dificultades aún presentes por el COVID-19 durante gran parte del periodo. En general, esperamos que las cifras continúen reflejando un buen dinamismo por la fortaleza del exterior (sobre todo en el comercio internacional de bienes), con el estímulo fiscal y monetario en EE.UU. clave para esto.

Por su parte, el indicador mensual del consumo [cayó 5.1% a/a en el trimestre](#), con cierto rezago en enero y febrero, pero mucho mejor en marzo. Consistente con otros sectores, el rubro de bienes importados fue de los más fuertes. Tomando esto en cuenta, así como algunas diferencias metodológicas entre la demanda agregada y el primer indicador –especialmente en servicios–, anticipamos una contracción de 4.9%. En la inversión, el indicador mensual resultó en -4.9% a/a (misma liga, arriba), esperando el dato en la demanda agregada en el mismo nivel. Vimos un buen desempeño en la construcción no residencial y maquinaria y equipo importada. Finalmente, vemos +1.1% en el gasto de gobierno, con una base de comparación más compleja, aunque con indicadores de finanzas públicas federales muy positivos, con el gasto corriente avanzando 7.2% a/a real.

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, 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
COMPRA	Cuando el rendimiento esperado de la acción sea mayor al rendimiento estimado del IPC.
MANTENER	Cuando el rendimiento esperado de la acción sea similar al rendimiento estimado del IPC.
VENTA	Cuando 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	katia.goya@banorte.com	(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
Víctor 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	raul.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