

## La Semana en Cifras

### Posible optimismo al inicio del 3T22

- Indicador Oportuno de la Actividad Económica (julio).** Se publicarán los primeros estimados para julio y las cifras revisadas de junio. Para este último mes, el [PIB preliminar del 2T22](#) sorprendió al alza, con las cifras implícitas favorables para el mes. Esto fue refrendado en cierta medida por la [producción industrial](#). Considerando lo que sabemos sobre los servicios, a pesar de que la señal del PIB fue positiva, los datos disponibles son un tanto mixtos. Por lo tanto, creemos que la cifra secuencial podría ubicarse alrededor de 0.0%. Para julio, las señales son relativamente más fuertes, con la reanudación de los pagos de los programas sociales y una moderación en los contagios de COVID-19 hacia finales del mes. No obstante, las [presiones inflacionarias se mantuvieron](#), concentradas nuevamente en alimentos
- Ventas al menudeo (junio).** Estimamos +4.2% a/a, menor al 5.2% del mes previo. Con esto, las ventas romperían con diez meses consecutivos de avances secuenciales, retrocediendo 0.2% m/m. No obstante, creemos que sería bastante modesto. En específico, pensamos que existen diversos factores adversos que ayudan a explicar la disminución, incluyendo: (1) Una distorsión tras el fin de las campañas de descuentos (principalmente el *Hot Sale*); (2) la aceleración en los contagios de COVID-19 hacia finales del mes; y (3) la falta de pagos de programas sociales por tercer mes consecutivo, mismos que se reanudaron hasta julio por la veda electoral

12 de agosto 2022

www.banorte.com  
@analisis\_fundam

Juan Carlos Alderete, CFA  
Director Ejecutivo de Análisis Económico y  
Estrategia Financiera de Mercados  
juan.alderete.macal@banorte.com

Francisco Flores  
Director de Economía Nacional  
francisco.flores.serrano@banorte.com

Yazmín Pérez  
Subdirector de Economía Nacional  
yazmin.perez.enriquez@banorte.com

Ganadores del premio a los mejores pronosticadores económicos de México en 2021, otorgado por *Refinitiv*



Documento destinado al público en general

#### Calendario de eventos económicos

FECHA	HORA	INDICADOR	PERIODO	UNIDAD	BANORTE	CONSENSO	PREVIO
mar. 16-ago.	9:00am	Reservas internacionales	12-ago.	US\$ mil millones	--	--	199.3
jue. 18-ago.	6:00am	Indicador Oportuno de la Actividad Económica (desestacionalizado)	Julio	% a/a	--	--	2.1
vie. 19-ago.	6:00am	Ventas al menudeo desestacionalizadas	Junio	% a/a	<u>4.2</u>	4.6	5.2
				% m/m	<u>-0.2</u>	--	0.5

Fuente: Banorte; Bloomberg

## Procediendo en orden cronológico...

**MARTES – Reservas internacionales (12 de agosto); anterior: US\$199,314 millones.** La semana pasada las reservas disminuyeron en US\$166 millones, explicado principalmente por una menor valuación de los activos de la institución. Con ello, las reservas registraron un saldo de US\$199,314 millones (ver tabla abajo). En lo que va del año, las reservas han retrocedido en US\$3,085 millones.

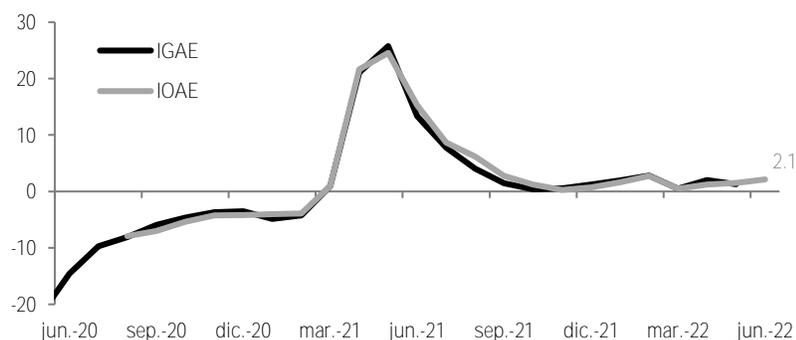
Reservas internacionales  
Millones de dólares

	2021	5-ago.-22	5-ago.-22	Acumulado en el año
	Saldos		Flujos	
Reserva Internacional (B)-(C)	202,399	199,314	-166	-3,085
(B) Reserva Bruta	207,745	203,246	-308	-4,499
Pemex	--	--	0	350
Gobierno Federal	--	--	-81	-9
Operaciones de mercado	--	--	0	0
Otros	--	--	-227	-4,839
(C) Pasivos a menos de 6 meses	5,346	3,932	-143	-1,414

Fuente: Banco de México

**JUEVES – Indicador Oportuno de la Actividad Económica (julio); anterior: 2.1% a/a (cifras desestacionalizadas).** Se publicarán los primeros estimados para julio y las cifras revisadas de junio. Cabe recordar que el punto medio de mayo fue 1.5% a/a (con cifras ajustadas por estacionalidad), por arriba del [1.3% del IGAE](#). Pasando a junio, el [PIB preliminar del 2T22](#) sorprendió al alza, con las cifras implícitas favorables para el mes. Esto fue refrendado en cierta medida por la [producción industrial](#), mejor a lo anticipado por el IOAE, pero menor que en el PIB. Considerando lo que sabemos sobre los servicios, a pesar de que la señal del PIB fue positiva, los datos disponibles son un tanto mixtos. Por lo tanto, creemos que la cifra secuencial podría ubicarse alrededor de 0.0%. Para julio, las señales son relativamente más fuertes, con la reanudación de los pagos de los programas sociales y una moderación en los contagios de COVID-19 hacia finales del mes. No obstante, las [presiones inflacionarias se mantuvieron](#), concentradas nuevamente en alimentos. Así, ambos [indicadores del IMEF](#) mostraron mayor dinamismo, lo cual parece estar respaldado por mejorías en otros datos, tales como las ventas de la ANTAD.

IGAE e IOAE  
% a/a, cifras desestacionalizadas



Fuente: INEGI

**VIERNES – Ventas al menudeo (junio). Banorte: 4.2% a/a; anterior: 5.2%.**

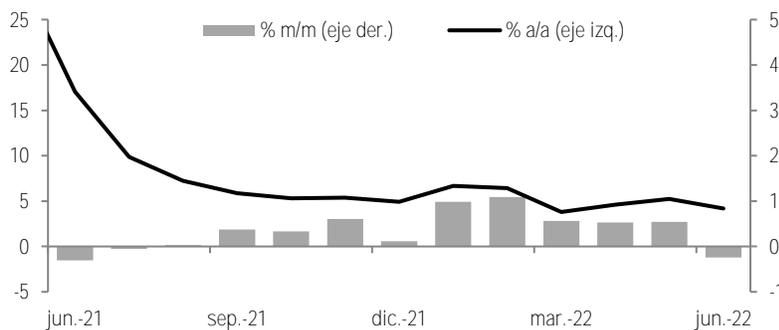
Con esto, las ventas romperían con diez meses consecutivos de avances secuenciales, retrocediendo 0.2% m/m. No obstante, creemos que sería bastante modesto. En específico, pensamos que existen diversos factores adversos que ayudan a explicar la disminución, incluyendo: (1) Una distorsión tras el fin de las campañas de descuentos (principalmente el *Hot Sale*); (2) la aceleración en los contagios de COVID-19 hacia finales del mes; y (3) la falta de pagos de programas sociales por tercer mes consecutivo, mismos que se reanudaron hasta julio por la veda electoral

Los datos disponibles son mixtos, consistente con la desaceleración. En específico, las ventas de la ANTAD se moderaron, ubicándose en -0.1% a/a en términos reales para mismas tiendas (previo: 3.4%) y 2.1% para tiendas totales (previo: 5.5%). Similar a esto, la AMIA reportó las ventas de vehículos en 90.4 mil unidades, lo que se traduce en una caída de 2.6% m/m. Del lado positivo, las ventas de gasolina se aceleraron de manera secuencial a 721kbpd desde 709kbpd el mes previo, lo que implica un avance anual de 25.3%. Finalmente, las [importaciones de bienes de consumo no petrolero](#) crecieron 1.8% m/m, aunque moderándose en el margen. Considerando las persistentes presiones en precios, la señal probablemente es un tanto negativa.

En los fundamentales, las noticias son mejores. [Las remesas](#) se mantuvieron fuertes, ya que medidas en pesos permanecieron por arriba de \$100 mil millones mensuales por segundo periodo consecutivo. El [empleo](#) logró repuntar tras pérdidas el mes previo, con un total de 281.0 mil plazas nuevas. No obstante, los salarios se desaceleraron, lo cual es aún más negativo considerando las persistentes presiones inflacionarias. Finalmente, el [crédito al consumo](#) siguió mejorando, lo cual podría brindar cierta estabilidad a las cifras.

Aunque el resultado es negativo, creemos que probablemente solo marcará una pausa en la recuperación, con las señales para julio más favorables. Pensamos que el dinamismo del consumo continuará durante la segunda mitad del año, impulsado por un avance adicional en los fundamentales y la actividad económica. Sin embargo, los riesgos son mayores, por lo que seguiremos muy de cerca su evolución en los siguientes meses.

Ventas al menudeo  
% a/a (cifras originales), % m/m (cifras ajustadas por estacionalidad)



Fuente: INEGI, Banorte

## Certificación de los Analistas.

Nosotros, Alejandro Padilla Santana, Juan Carlos Alderete Macal, Alejandro Cervantes Llamas, Manuel Jiménez Zaldívar, Marissa Garza Ostos, Katia Celina Goya Ostos, Francisco José Flores Serrano, José Luis García Casales, Víctor Hugo Cortes Castro, José Itzamna Espitia Hernández, Carlos Hernández García, Leslie Thalía Orozco Vélez, Hugo Armando Gómez Solís, Yazmín Selene Pérez Enríquez, Miguel Alejandro Calvo Domínguez, Daniela Olea Suárez, José De Jesús Ramírez Martínez, Gerardo Daniel Valle Trujillo, Luis Leopoldo López Salinas, Isaías Rodríguez Sobrino, Paola Soto Leal, Oscar Rodolfo Olivos Ortiz, Daniel Sebastián Sosa Aguilar y Salvador Austria Valencia 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>	Cuando el rendimiento esperado de la acción sea mayor al rendimiento estimado del IPC.
<b>MANTENER</b>	Cuando el rendimiento esperado de la acción sea similar al rendimiento estimado del IPC.
<b>VENTA</b>	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.**

<b>Dirección General Adjunta de Análisis Económico y Financiero</b>			
Alejandro Padilla Santana	Director General Adjunto de Análisis Económico y Financiero	alejandro.padilla@banorte.com	(55) 1103 - 4043
Raquel Vázquez Godínez	Asistente DGA AEyF	raquel.vazquez@banorte.com	(55) 1670 - 2967
Itzel Martínez Rojas	Gerente	itzel.martinez.rojas@banorte.com	(55) 1670 - 2251
Lourdes Calvo Fernández	Analista (Edición)	lourdes.calvo@banorte.com	(55) 1103 - 4000 x 2611
María Fernanda Vargas Santoyo	Analista	maria.vargas.santoyo@banorte.com	(55) 1103 - 4000
<b>Análisis Económico</b>			
Juan Carlos Alderete Macal, CFA	Director Ejecutivo de Análisis Económico y Estrategia Financiera de Mercados	juan.alderete.macal@banorte.com	(55) 1103 - 4046
Francisco José Flores Serrano	Director Economía Nacional	francisco.flores.serrano@banorte.com	(55) 1670 - 2957
Katia Celina Goya Ostos	Director Economía Internacional	katia.goya@banorte.com	(55) 1670 - 1821
Yazmín Selene Pérez Enríquez	Subdirector Economía Nacional	yazmin.perez.enriquez@banorte.com	(55) 5268 - 1694
Luis Leopoldo López Salinas	Gerente Economía Internacional	luis.lopez.salinas@banorte.com	(55) 1103 - 4000 x 2707
<b>Estrategia de Mercados</b>			
Manuel Jiménez Zaldívar	Director Estrategia de Mercados	manuel.jimenez@banorte.com	(55) 5268 - 1671
<b>Estrategia de Renta Fija y Tipo de Cambio</b>			
Leslie Thalia Orozco Vélez	Subdirector Estrategia de Renta Fija y Tipo de Cambio	leslie.orozco.velez@banorte.com	(55) 5268 - 1698
Isaías Rodríguez Sobrino	Gerente de Renta Fija, Tipo de Cambio y Commodities	isaias.rodriguez.sobrino@banorte.com	(55) 1670 - 2144
<b>Análisis Bursátil</b>			
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
Carlos Hernández García	Subdirector Análisis Bursátil	carlos.hernandez.garcia@banorte.com	(55) 1670 - 2250
Víctor Hugo Cortes Castro	Subdirector Análisis Técnico	victorh.cortes@banorte.com	(55) 1670 - 1800
Paola Soto Leal	Analista Sectorial Análisis Bursátil	paola.soto.leal@banorte.com	(55) 1103 - 4000 x 1746
Oscar Rodolfo Olivos Ortiz	Analista Sectorial Análisis Bursátil	oscar.olivos@banorte.com	(55) 1103 - 4000
<b>Análisis Deuda Corporativa</b>			
Hugo Armando Gómez Solís	Subdirector Deuda Corporativa	hugoa.gomez@banorte.com	(55) 1670 - 2247
Gerardo Daniel Valle Trujillo	Gerente Deuda Corporativa	gerardo.valle.trujillo@banorte.com	(55) 1670 - 2248
<b>Análisis Cuantitativo</b>			
Alejandro Cervantes Llamas	Director Ejecutivo de Análisis Cuantitativo	alejandro.cervantes@banorte.com	(55) 1670 - 2972
José Luis García Casales	Director Análisis Cuantitativo	jose.garcia.casales@banorte.com	(55) 8510 - 4608
Daniela Olea Suárez	Subdirector Análisis Cuantitativo	daniela.olea.suarez@banorte.com	(55) 1103 - 4000
Miguel Alejandro Calvo Domínguez	Subdirector Análisis Cuantitativo	miguel.calvo@banorte.com	(55) 1670 - 2220
José De Jesús Ramírez Martínez	Subdirector Análisis Cuantitativo	jose.ramirez.martinez@banorte.com	(55) 1103 - 4000
Daniel Sebastián Sosa Aguilar	Gerente Análisis Cuantitativo	daniel.sosa@banorte.com	(55) 1103 - 4000
Salvador Austria Valencia	Analista Análisis Cuantitativo	salvador.austria.valencia@banorte.com	(55) 1103 - 4000
<b>Banca Mayorista</b>			
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
Oswaldo Brondo Menchaca	Director General Adjunto Bancas Especializadas	oswaldo.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