

## La Semana en Cifras

### Posibles indicios de un menor dinamismo en septiembre

- Indicador Oportuno de la Actividad Económica (septiembre).** Se publicarán los primeros estimados para septiembre y las cifras revisadas de agosto. En este último mes, la [producción industrial](#) resultó prácticamente en línea con el primer estimado. Por su parte, las señales adelantadas para los servicios – incluyendo las ventas minoristas (ver sección abajo)– nos hacen pensar que el ajuste será al alza. Por lo tanto, creemos que la comparación mensual podría mostrar un ligero avance secuencial. Pasando al noveno mes del año, las señales son un tanto mixtas, con tendencias favorables en las manufacturas, pero con los servicios mostrando una desaceleración. Así, podríamos ver una moderación en el ritmo de avance o una ligera contracción
- Ventas al menudeo (agosto).** Las esperamos en +6.6% a/a, mayor al 5.0% del mes previo, en parte explicado por un efecto de base más favorable. De manera más importante, las ventas habrían crecido 0.4% m/m, sumándose a la expansión de 0.9% del mes previo, lo cual creemos sería bastante favorable. En nuestra opinión, el dinamismo estaría impulsado por: (1) La consolidación de fundamentales, incluyendo remesas y empleo; (2) la continuación de los pagos de programas sociales tras la pausa en la temporada electoral; y (3) el gasto relacionado al fin del periodo vacacional y el inicio de las clases. Sin embargo, esperamos que la cifra siga limitada por presiones adicionales en precios

14 de octubre 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

Cintia Nava  
Subdirector de Economía Nacional  
cintia.nava.roa@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. 18-oct.	9:00am	Reservas internacionales	14-oct.	US\$ mil millones	--	--	197.0
jue. 20-oct.	6:00am	Indicador Oportuno de la Actividad Económica (desestacionalizado)	Septiembre	% a/a	--	--	2.9
jue. 20-oct.	2:30pm	Encuesta quincenal de expectativas (Citibanamex)					
jue. 20-oct.		Fecha límite para la aprobación de la Ley de Ingresos en la Cámara de Diputados					
vie. 21-oct.	6:00am	Ventas al menudeo desestacionalizadas	Agosto	% a/a	<u>6.6</u>	5.7	5.0
				% m/m	<u>0.4</u>	0.1	0.9

Fuente: Banorte; Bloomberg

Procediendo en orden **cronológico...**

**MARTES – Reservas internacionales (14 de septiembre); anterior: US\$196,963 millones.** La semana pasada las reservas aumentaron en US\$46 millones, principalmente por una mayor valuación de los activos de la institución. Con ello, éstas registraron un saldo de US\$196,963 millones (ver tabla abajo). En lo que va del año, las reservas han retrocedido en US\$5,436 millones.

Reservas internacionales  
Millones de dólares

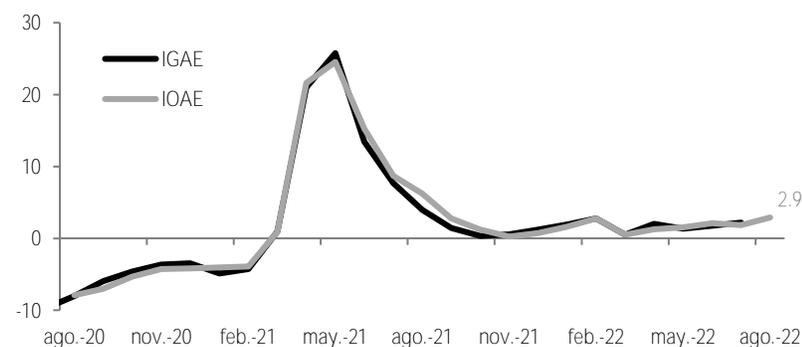
	2021	7-oct.-22	7-oct.-22	Acumulado en el año
	Saldos		Flujos	
Reserva Internacional (B)-(C)	202,399	196,963	46	-5,436
(B) Reserva Bruta	207,745	202,269	133	-5,476
Pemex	--	--	0	350
Gobierno Federal	--	--	-172	673
Operaciones de mercado	--	--	0	0
Otros	--	--	305	-5,499
(C) Pasivos a menos de 6 meses	5,346	5,306	88	-40

Fuente: Banco de México

**JUEVES – Indicador Oportuno de la Actividad Económica (septiembre); anterior: 2.9% a/a (cifras desestacionalizadas).** Se publicarán los primeros estimados para septiembre y las cifras revisadas de agosto. Cabe recordar que el punto medio de julio fue 1.8% a/a (con cifras ajustadas por estacionalidad), menor que el [2.2% del IGAE](#). En agosto, la [producción industrial](#) resultó prácticamente en línea con el primer estimado. Por su parte, las señales adelantadas para los servicios –incluyendo las ventas minoristas (ver sección abajo)– nos hacen pensar que el ajuste será al alza. Por lo tanto, creemos que la comparación mensual podría mostrar un ligero avance secuencial. Pasando al noveno mes del año, las señales son un tanto mixtas. Las presiones inflacionarias se mantuvieron, lo cual es consistente con una situación más adversa para los sectores domésticos, como apuntan las ventas de la ANTAD. No obstante, podríamos ver una aceleración en los sectores externos, con un mejor desempeño en EE.UU., que creemos ya impactó favorablemente al [PMI manufacturero del IMEF](#). Así, podríamos ver una moderación en el ritmo de avance o una ligera contracción.

IGAE e IOAE

% a/a, cifras desestacionalizadas



Fuente: INEGI

**VIERNES – Ventas al menudeo (agosto). Banorte: 6.6% a/a; anterior: 5.0%.**

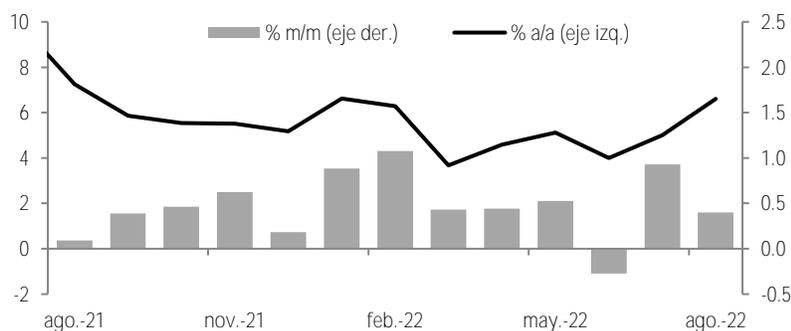
Parte de este resultado estaría explicado por un efecto de base más favorable. De manera más importante, las ventas habrían crecido 0.4% m/m, sumándose a la expansión de 0.9% del mes previo, lo cual creemos sería bastante favorable. En nuestra opinión, el dinamismo estaría impulsado por: (1) La consolidación de fundamentales, incluyendo remesas y empleo; (2) la continuación de los pagos de programas sociales tras la pausa en la temporada electoral; y (3) el gasto relacionado al fin del periodo vacacional y el inicio de las clases. Sin embargo, esperamos que la cifra siga limitada por presiones adicionales en precios, con [la inflación anual acelerándose a 8.70%](#).

Hasta ahora, los datos disponibles son un tanto mixtos, aunque todavía sugiriendo progreso. Las ventas de la ANTAD perdieron algo de velocidad, con las ventas en tiendas totales arriba 4.9% a/a en términos reales (previo: +5.6%) y en mismas tiendas en +2.5% (previo: +3.3%), ambas arrastradas por la mayor inflación. En una nota más positiva, las ventas de autos crecieron 5.1% m/m, alcanzando 91.1 mil unidades. Las ventas de gasolina se moderaron nuevamente –en línea con la estacionalidad del periodo–, ubicándose en 681kbpd desde 700kbpd en julio. Finalmente, [las importaciones de bienes de consumo no petroleros cayeron 1.1%](#), sumando dos meses a la baja. Sin embargo, considerando menores costos de transporte y una moderación generalizada en las disrupciones a las cadenas de suministro, creemos que las cifras no son tan negativas como parecen. En los fundamentales, creemos que las condiciones son más favorables. [Las remesas permanecieron fuertes](#), superando US\$5 mil millones (o \$100 mil millones en MXN) por cuarto mes consecutivo, a pesar de desacelerarse secuencialmente. Aunque [el empleo siguió mejorando](#) –con +177.1 mil posiciones nuevas–, los salarios se desaceleraron, especialmente cuando se miden en términos reales. No obstante, lo anterior parece estar parcialmente compensado por un mayor apalancamiento por parte de las familias, con [el crédito al consumo todavía al alza](#), situación que pensamos está ayudando a suavizar los patrones de consumo.

Consideramos que el resultado sería consistente con nuestra visión de una persistencia del dinamismo en el 3T22, continuando con la tendencia favorable vista en la primera mitad del año. No obstante, riesgos adicionales parecen estar materializándose, probablemente limitando una aceleración hacia finales del año.

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, Cintia Gisela Nava Roa, Miguel Alejandro Calvo Domínguez, Daniela Olea Suárez, José De Jesús Ramírez Martínez, Gerardo Daniel Valle Trujillo, Luis Leopoldo López Salinas, Isaiás Rodríguez Sobrino, Paola Soto Leal, 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
Cintia Gisela Nava Roa	Subdirector Economía Nacional	cintia.nava.roa@banorte.com	(55) 1103 - 4000
Luis Leopoldo López Salinas	Gerente Economía Internacional	luis.lopez.salinas@banorte.com	(55) 1103 - 4000 x 2707
<b>Estrategia de Mercados</b>			
Manuel Jiménez Zaldivar	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
Isaias 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
<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
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