

La semana en cifras

15 de julio 2016

La atención estará centrada en el reporte quincenal de inflación

- Reporte quincenal de inflación.** El próximo viernes, a las 8:00am, el *INEGI* publicará su reporte quincenal de inflación. Estimamos un incremento de 0.21% quincenal en la primera mitad de julio, por encima del consenso del mercado, que espera una variación de 0.2% de acuerdo con la encuesta de Bloomberg. Para la inflación subyacente, estimamos un incremento de 0.12% quincenal, por debajo del consenso del mercado (0.13% de acuerdo con la misma encuesta). La inflación durante el período en cuestión se explicará por presiones sobre los precios de energéticos, así como de servicios. Con estos resultados, la inflación anual se ubicará en 2.65% anual en la primera quincena de julio de 2.54% en junio. Por su parte, la inflación subyacente se ubicará en 2.99% de 2.97% anual
- Encuesta de expectativas.** El próximo miércoles, alrededor de las 3:30pm, Banamex publicará su encuesta quincenal de expectativas económicas entre los analistas del sector financiero. Dentro de la encuesta, los analistas estarán atentos a los pronósticos respecto a la postura monetaria de Banxico dada la publicación de las minutas de la última reunión de política monetaria, donde el banco central adoptó un tono más hawkish –i.e. sesgo a subir tasas– generado por el impacto que podría tener la deprecación del tipo de cambio sobre la inflación

www.banorte.com
www.ixe.com.mx
@analisis_fundam

Delia Paredes

Director Ejecutivo Análisis Económico
delia.paredes@banorte.com

Alejandro Cervantes

Economista Senior, México
alejandro.cervantes@banorte.com

Documento destinado al público en general

Calendario de eventos económicos

FECHA	HORA	INDICADOR	PERIODO	UNIDAD	BANORTE- IXE	CONSENSO	PREVIO
mar 19-jul	9:00am	Reservas internacionales	15-Jul	mmd	--	--	177.5
mar 19-jul	11:30am	Subasta de valores gubernamentales: CETES 1, 3, 6 y 12 meses; Bonos M 30 años(Nov'42); Udibonos 30 años (Nov'46); Bonos M 5 años (May'21)					
mié 20-jul	3:30pm	Encuesta quincenal de expectativas (Banamex)					
vie 22-jul	8:00am	Inflación general	1Q Jul	% 2s/2s	<u>0.21</u>	0.20	0.01
				% anual	<u>2.65</u>	2.54	2.54
		Subyacente		% 2s/2s	<u>0.12</u>	0.13	0.08
				% anual	<u>2.99</u>	--	2.97

Fuente: Banorte-ixe; Bloomberg

Procediendo en orden cronológico...

MARTES – Reservas internacionales (julio 15, 2016); anterior: US\$ 177,513 millones. El próximo martes, a las 9:00am, se publicará el boletín semanal sobre el estado de cuenta del Banco de México. La semana pasada, las reservas internacionales presentaron una reducción de US\$66 millones explicado principalmente por: (1) La compra de dólares del Gobierno Federal a Banxico por US\$28 millones; y (2) una reducción de US\$38 millones debido al cambio de valuación en los activos internacionales del Banco Central. Con ello, las reservas internacionales alcanzaron un saldo neto de US\$177,513 millones. En lo que va del año, el banco central ha acumulado US\$778 millones de reservas (como se aprecia en la siguiente tabla).

Reservas internacionales

Millones de dólares

	2015	8/Jul/2016	8/Jul/2016	Acumulado en el año
	Saldos		Flujos	
Reserva Internacional (B)-(C)	176,735	177,513	-66	778
(B) Reserva Bruta	177,597	179,510	353	1,913
Pemex	--	--	280	2,997
Gobierno Federal	--	--	195	1,915
Operaciones de mercado	--	--	0	-5,562
Otros	--	--	-122	2,563
(C) Pasivos a menos de 6 meses	861	1,997	419	1,136

Fuente: Banco de México

MARTES – Subasta de valores gubernamentales. El próximo martes la Secretaría de Hacienda y Crédito Público –vía el Banco de México como agente colocador-, subastará Bonos M a 30 años (Nov'42), Udibonos a 30 años (Nov'46), Bondes D a 5 años, así como Cetes de 1, 3, 6 y 12 meses (ver detalles en el siguiente recuadro). Como siempre, los resultados de la subasta se publicarán a las 11:30am.

Subastas de valores gubernamentales (19 de julio de 2016)

	Fecha de Vto.	Tasa cupón	Monto a subastar ¹	Tasa previa ²
Cetes				
1m	18-Ago-16	--	5,500	4.19
3m	20-Oct-16	--	9,500	4.38
6m	19-Ene-17	--	11,000	4.58
12m	20-Jul-17	--	11,000	4.46
Mbono				
30 años	13-Nov-42	7.75	2,000	6.85
Udibono				
30 años	08-Nov-46	4.00	400	3.70
Bondes D				
5 años	20-May-21	--	3,000	0.22

Fuente: Banorte-Ixe con cifras de Banxico

1. Cifras expresadas en millones de pesos a excepción de los Udibonos, que están en millones de UDIS. Los montos de la subasta de Cetes son anunciados con una semana de anticipación al día de la subasta.

2. Rendimiento al vencimiento en el caso de Cetes, Bonos M y Udibonos, sobretasa en BondesD

MIÉRCOLES – Encuesta de expectativas de Banamex. El próximo miércoles, alrededor de las 3:30pm, Banamex publicará su encuesta quincenal de expectativas económicas entre los analistas del sector financiero. Dentro de la encuesta, los analistas estarán atentos a los pronósticos de inflación de la primera quincena de julio -a publicarse el viernes 22 de julio-, así como a los estimados de inflación para éste y el próximo año. Por su parte, no esperamos modificaciones a los pronósticos de crecimiento, y tipo de cambio para 2016 y 2017.

En este aspecto, será interesante también analizar los estimados respecto a la postura monetaria de Banxico dada la publicación de las minutas de la última reunión de política monetaria, donde el banco central adoptó un tono más *hawkish* –i.e. sesgo a subir tasas– generado por el impacto que podría tener la deprecación del tipo de cambio sobre la inflación.

VIERNES – Reporte quincenal de inflación: Banorte: 0.21% 2s/2s; consenso: 0.2% (rango de estimados: 0.11% a 0.3%); anterior: 0.01%. El próximo viernes, a las 8:00am, el *INEGI* publicará su reporte quincenal de inflación. Estimamos un incremento de 0.21% quincenal en la primera mitad de julio, marginalmente por encima del consenso del mercado, que espera una variación de 0.2% de acuerdo con la encuesta de *Bloomberg*. Para la inflación subyacente, estimamos un incremento de 0.12% quincenal, por debajo del consenso del mercado (0.13% de acuerdo con la misma encuesta). La inflación durante el período en cuestión se explicará por presiones sobre los precios de energéticos, así como de servicios.

Inflación por componentes en la primera quincena de julio

% Incidencia quincenal

	Banorte-Ixe	2015	Diferencia
Total	0.21	0.09	0.12
Subyacente	0.09	0.07	0.01
Mercancías	0.02	-0.02	0.03
Alimentos procesados	0.01	0.02	-0.01
Otros bienes	0.01	-0.04	0.05
Servicios	0.07	0.09	-0.02
Vivienda	0.01	0.01	0.00
Educación	0.00	0.00	0.00
Otros servicios	0.06	0.08	-0.02
No subyacente	0.12	0.02	0.10
Agricultura	0.00	0.02	-0.02
Frutas y verduras	-0.02	0.07	-0.09
Pecuarios	0.02	-0.04	0.06
Energéticos y tarifas	0.12	0.00	0.13
Energéticos	0.12	0.00	0.12
Tarifas del gobierno	0.00	0.00	0.01

Fuente: Banorte-Ixe; INEGI

Nota: las contribuciones pueden no sumar debido al número de decimales en la tabla. Las contribuciones correspondientes a 2011 pueden no sumar el total por el cambio en la metodología de cálculo del IPC.

Esperamos que esta cifra sea 11.8pbs mayor a la observada en el mismo período de 2015, como resultado de: (1) 12.1pbs provenientes de una mayor contribución de energéticos ante el alza en el precio de la gasolina y en las tarifas eléctricas de alto consumo (12.1pbs vs. 0 en 2015); (2) 3.3pbs provenientes de una mayor contribución de mercancías ante un mayor traspaso de la depreciación del tipo de cambio a precios (1.5pbs vs. -1.8 en 2015); (3) en contraste, esperamos -2.2pbs provenientes de una menor contribución de los precios de los productos agrícolas (0pbs vs. 2.2 en 2015); (4) adicionalmente, consideramos que -1.8pbs vendrán de una menor contribución de los servicios (7.4pbs vs. 9.1 en 2015), como se muestra en la tabla de la página anterior.

Con estos resultados, la inflación anual se ubicará en 2.65% anual en la primera quincena de julio de 2.54% en junio. Por su parte, la inflación subyacente se ubicará en 2.99% de 2.97% anual.

Certificación de los Analistas.

Nosotros, Gabriel Casillas Olivera, Delia María Paredes Mier, Alejandro Padilla Santana, Manuel Jiménez Zaldívar, Tania Abdul Massih Jacobo, Alejandro Cervantes Llamas, Katia Celina Goya Ostos, Juan Carlos Alderete Macal, Víctor Hugo Cortes Castro, Marissa Garza Ostos, Marisol Huerta Mondragón; Miguel Alejandro Calvo Domínguez, Juan Carlos García Viejo, Hugo Armando Gómez Solís, Idalia Yanira Céspedes Jaén, José Itzamna Espitia Hernández; Valentín III Mendoza Balderas y Santiago Leal Singer, 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 Ixe 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 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 Ixe, 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 Ixe, 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	Quando el rendimiento esperado de la acción sea mayor al rendimiento estimado del IPC.
MANTENER	Quando el rendimiento esperado de la acción sea similar al rendimiento estimado del IPC.
VENTA	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.
Directorio de Análisis

Gabriel Casillas Olvera	Director General Adjunto Análisis Económico y Bursátil	gabriel.casillas@banorte.com	(55) 4433 - 4695
Raquel Vázquez Godínez	Asistente Dir. General Adjunta Análisis Económico y Bursátil	raquel.vazquez@banorte.com	(55) 1670 - 2967

Análisis Económico

Delia María Paredes Mier	Directora Ejecutiva Análisis y Estrategia	delia.paredes@banorte.com	(55) 5268 - 1694
Alejandro Cervantes Llamas	Subdirector Economía Nacional	alejandro.cervantes@banorte.com	(55) 1670 - 2972
Katia Celina Goya Ostos	Subdirector Economía Internacional	katia.goya@banorte.com	(55) 1670 - 1821
Miguel Alejandro Calvo Domínguez	Gerente Economía Regional y Sectorial	miguel.calvo@banorte.com	(55) 1670 - 2220
Juan Carlos García Viejo	Gerente Economía Internacional	juan.garcia.viejo@banorte.com	(55) 1670 - 2252
Lourdes Calvo Fernández	Analista (Edición)	lourdes.calvo@banorte.com	(55) 1103 - 4000 x 2611

Estrategia de Renta Fija y Tipo de Cambio

Alejandro Padilla Santana	Director Estrategia de Renta Fija y Tipo de Cambio	alejandro.padilla@banorte.com	(55) 1103 - 4043
Juan Carlos Alderete Macal, CFA	Subdirector de Estrategia de Tipo de Cambio	juan.alderete.macal@banorte.com	(55) 1103 - 4046
Santiago Leal Singer	Analista Estrategia de Renta Fija y Tipo de Cambio	santiago.leal@banorte.com	(55) 1670 - 2144

Análisis Bursátil

Manuel Jiménez Zaldivar	Director Análisis Bursátil	manuel.jimenez@banorte.com	(55) 5268 - 1671
Víctor Hugo Cortes Castro	Análisis Técnico	victorh.cortes@banorte.com	(55) 1670 - 1800
Marissa Garza Ostos	Conglomerados / Financiero / Minería / Química	marissa.garza@banorte.com	(55) 1670 - 1719
Marisol Huerta Mondragón	Alimentos / Bebidas/Comerciales	marisol.huerta.mondragon@banorte.com	(55) 1670 - 1746
José Itzamna Espitia Hernández	Aeropuertos / Cemento / Fibras / Infraestructura	jose.espitia@banorte.com	(55) 1670 - 2249
Valentín III Mendoza Balderas	Autopartes / Bienes Raíces / Consumo Discrecional	valentin.mendoza@banorte.com	(55) 1670 - 2250

Análisis Deuda Corporativa

Tania Abdul Massih Jacobo	Directora Deuda Corporativa	tania.abdul@banorte.com	(55) 5268 - 1672
Hugo Armando Gómez Solís	Gerente Deuda Corporativa	hugo.gomez@banorte.com	(55) 1670 - 2247
Idalia Yanira Céspedes Jaén	Gerente Deuda Corporativa	idalia.cespedes@banorte.com	(55) 1670 - 2248

Banca Mayorista

Armando Rodal Espinosa	Director General Banca Mayorista	armando.rodal@banorte.com	(81) 8319 - 6895
Alejandro Eric Faesi Puente	Director General Adjunto de Mercados y Ventas Institucionales	alejandro.faes@banorte.com	(55) 5268 - 1640
Alejandro Aguilar Ceballos	Director General Adjunto de Administración de Activos	alejandro.aguilar.cebillos@banorte.com	(55) 5268 - 9996
Arturo Monroy Ballesteros	Director General Adjunto Banca Inversión Financ. Estruct.	arturo.monroy.ballesteros@banorte.com	(55) 5004 - 1002
Gerardo Zamora Nanez	Director General Adjunto Banca Transaccional y Arrendadora y Factor	gerardo.zamora@banorte.com	(81) 8318 - 5071
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) 5004 - 1453
René Gerardo Pimentel Ibarrola	Director General Adjunto Banca Corporativa e Instituciones Financieras	pimentelr@banorte.com	(55) 5268 - 9004
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) 5004 - 1454