

La semana en cifras

26 de enero 2018

La atención de los mercados estará centrada en el reporte preliminar del PIB del 4T17 y las remesas de diciembre

www.banorte.com
@analisis_fundam

- Producto Interno Bruto (4T17 P).** El próximo martes, el *INEGI* dará a conocer su reporte preliminar del PIB correspondiente al cuarto trimestre del 2017. Tomando en cuenta la información disponible hasta el momento, consideramos que la estimación oportuna del PIB mostrará un crecimiento de 1.6% anual para la economía mexicana durante el cuarto trimestre del año anterior, marginalmente por encima del 1.5% observado en el tercer trimestre. Creemos que el crecimiento de la economía mexicana estuvo explicado principalmente por el moderado avance de los servicios (2.7% anual) y la caída de la producción industrial (-1% anual)
- Remesas familiares (diciembre).** El próximo jueves, Banco de México publicará a las 9:00am las cifras de remesas familiares correspondiente al último mes del año anterior, donde esperamos un flujo en torno a los 2,542.6mdd, lo cual implicaría un incremento de 8.5% respecto al mismo mes del año anterior. Consideramos que el flujo de remesas familiares en diciembre estará explicado por la depreciación de 6.7% que presentó el peso mexicano durante los primeros 25 días del mes

Alejandro Cervantes
Economista Senior, México
alejandro.cervantes@banorte.com

Francisco Flores
Economista, México
francisco.flores.serrano@banorte.com

Documento destinado al público en general

Calendario de eventos económicos

FECHA	HORA	INDICADOR	PERIODO	UNIDAD	BANORTE-IXE	CONSENSO	PREVIO
mar 30-ene	8:00am	PIB	4T17 (P)	% anual	<u>1.6</u>	--	1.5
		(desestacionalizado)		% t/t	<u>0.9</u>	--	-0.3
		Actividades primarias		% anual	<u>6.7</u>	--	0.9
		Producción Industrial		% anual	<u>1.0</u>	--	-0.7
		Servicios		% anual	<u>2.7</u>	--	2.4
mar 30-ene	9:00am	Reservas internacionales	27-Jan	mmd	--	--	173.0
mar 30-ene	11:30am	Subasta de valores gubernamentales: CETES 1, 3, 6 y 12 meses; Bonos M 10 años (Jun'27); Udibonos 30 años (Nov'46); Bonos D 5 años					
mar 30-ene	10:00pm	Reporte de finanzas públicas	Diciembre	mmp	--	--	69.7
mié 31-ene	9:00am	Crédito al sector privado	Diciembre	% anual	<u>4.1</u>	--	3.7
		Consumo		% anual	<u>1.9</u>	--	1.5
		Vivienda		% anual	<u>2.5</u>	--	2.2
		Empresas		% anual	<u>5.4</u>	--	5.1
jue 1-feb	9:00am	Remesas familiares	Diciembre	mdd	<u>2,542.6</u>	--	2,258.6
jue 1-feb	9:00am	Encuesta de Expectativas Banxico	Enero				
jue 1-feb	8:00am	IMEF	Enero				
		Manufacturero		índice	<u>51.6</u>	--	51.7
		No Manufacturero		índice	<u>52.2</u>	--	52.0

Fuente: Banorte; Bloomberg

Procediendo en orden cronológico...

MARTES – Estimación oportuna del PIB (4T17): Banorte-Ixe: 1.6% anual; anterior: 1.5%. El próximo martes, el *INEGI* dará a conocer su reporte preliminar del PIB correspondiente al cuarto trimestre del 2017. Para el cálculo de esta cifra preliminar, el *INEGI* toma los reportes económicos publicados para los dos primeros meses del trimestre y los disponibles para el tercer mes. En este contexto, la estimación oportuna del PIB alcanza a cubrir alrededor del 80% de información directa disponible y estima mediante modelos econométricos el 20% restante.

Tomando en cuenta la información disponible hasta el momento, consideramos que la estimación oportuna del PIB mostrará un crecimiento de 1.6% anual para la economía mexicana durante el cuarto trimestre del año anterior, marginalmente por encima del 1.5% observado en el tercer trimestre. Creemos que el crecimiento de la economía mexicana estuvo explicado principalmente por el moderado avance de los servicios y la caída de la producción industrial.

En el primer caso, es probable que las cifras de servicios –destacando el comercio, entre otros– muestren un menor dinamismo derivado del impacto que ha tenido la inflación sobre el poder adquisitivo de los hogares mexicanos. Con ello, esperamos un crecimiento de 2.7% anual en el agregado de servicios.

No obstante, también estimamos un menor dinamismo de la actividad industrial propiciado por la desaceleración de la producción manufacturera y la caída en la inversión en construcción y en la producción minera. En este contexto, consideramos que la actividad industrial durante el cuarto trimestre del año anterior registró un retroceso de 1% anual. Finalmente, esperamos un incremento de 6.7% anual en el sector primario.

MARTES – Reservas internacionales (26 de enero); anterior: US\$ 173,022 millones. También el martes, a las 9:00am se publicará el boletín semanal sobre el estado de cuenta del Banco de México. Cabe destacar que durante la semana pasada, las reservas internacionales presentaron un incremento de US\$70 millones explicado principalmente por una revalorización positiva de los activos del Banco Central. Con ello, las reservas internacionales alcanzaron un saldo neto de US\$173,022 millones. En lo que va del año, el banco central ha acumulado US\$220 millones (como se aprecia en la tabla siguiente).

Reservas internacionales

Millones de dólares

	2017	19-ene-18	19-ene-18	Acumulado en el año
	Saldos		Flujos	
Reserva Internacional (B)-(C)	172,802	173,022	70	220
(B) Reserva Bruta	175,450	179,142	1,984	3,692
Pemex	--	--	328	-231
Gobierno Federal	--	--	1,549	3,890
Operaciones de mercado	--	--	0	0
Otros	--	--	107	34
(C) Pasivos a menos de 6 meses	2,648	6,121	1,913	3,473

Fuente: Banco de México

MARTES – Subasta de valores gubernamentales. Adicionalmente, el martes, la Secretaría de Hacienda y Crédito Público –vía el Banco de México como agente colocador– subastará Bonos M a 10 años (Jun’27), 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 recuadro siguiente). Como siempre, los resultados de la subasta se publicarán a las 11:30am.

Subastas de valores gubernamentales (30 de enero de 2018)

	Fecha de Vto.	Tasa cupón	Monto a subastar ¹	Tasa previa ²
Cetes				
1m	01-mar-18	--	9,500	7.25
3m	03-may-18	--	12,500	7.40
6m	02-ago-18	--	11,500	7.61
12m	31-ene-19	--	12,500	7.78
Bondes D				
5 años	05-ene-23	--	4,500	0.16
Bono M				
10 años	03-jun-27	7.50	9,000	7.53
Udibonos				
30 años	08-nov-46	4.00	UDIS 400	3.74

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

MARTES – Reporte de Finanzas Públicas (diciembre); anterior: 69.7mmp. Asimismo, el martes por la tarde, la Secretaría de Hacienda y Crédito Público dará a conocer su último reporte mensual de finanzas públicas del 2017. Este reporte es particularmente relevante ya que presentará los resultados finales del año.

Por el lado de los ingresos será interesante analizar la evolución de los tributarios no petroleros, particularmente por la volatilidad de los ingresos del sistema de renta. Adicionalmente, será relevante observar el desempeño de los ingresos petroleros dado el aumento que ha experimentado el precio de la mezcla mexicana durante el año.

Del lado del gasto, estaremos atentos al ritmo de ejecución del presupuesto contemplado para el ejercicio fiscal de 2017, así como al uso final del Remanente de Operación de Banxico. Finalmente, analizaremos la evolución de la deuda pública, la cual actualmente representa alrededor del 43.7% del PIB nacional.

MIÉRCOLES – Crédito bancario al sector privado (diciembre); Banorte-Ixe: 4.1% anual; anterior: 3.7% anual. El miércoles, a las 9:00am, el banco central publicará su reporte de agregados monetarios y actividad financiera correspondiente al último mes del 2017. Dentro del reporte consideramos que el crédito bancario otorgado al sector privado siguió fluyendo durante el mes en cuestión. En este contexto, estimamos un incremento en el saldo total de la cartera de los bancos al sector privado en torno al 4.1% anual, como resultado de crecimientos de 1.9%, 2.5% y 5.4% anual en las carteras de consumo, vivienda y empresarial, respectivamente.

JUEVES – Remesas familiares (diciembre); Banorte-Ixe: 2,542.6mdd; anterior: 2,258.6mdd. El próximo jueves, Banco de México publicará a las 9:00am las cifras de remesas familiares correspondiente al último mes del año anterior, donde esperamos un flujo en torno a los 2,542.6mdd, lo cual implicaría un incremento de 8.5% respecto al mismo mes del año anterior. Consideramos que el flujo de remesas familiares en diciembre estará explicado por la depreciación de 6.7% que presentó el peso mexicano durante los primeros 25 días del mes. En este último aspecto, cabe recordar que en el largo plazo la depreciación de la divisa no tiene una incidencia positiva sobre el envío de remesas. Sin embargo, en el corto plazo una fuerte depreciación del peso sí puede tener un impacto sobre el flujo enviado, simplemente porque el poder adquisitivo de las remesas es más alto en México que en EEUU.

Hacia delante, consideramos que el flujo de remesas estará explicado principalmente por la política anti-migratoria actual de la administración de Trump, la cual se ha reflejado en un mayor flujo de remesas hacia México a pesar de que las oportunidades laborales para los migrantes mexicanos sin ciudadanía se han vuelto más escasas.

JUEVES – Encuesta de expectativas Banxico (enero). También el jueves a las 9:00am, el Banco de México publicará su encuesta mensual de expectativas entre analistas del sector privado. En ella destacan los pronósticos de inflación para el 2018, los cuales se ubican actualmente en 4% (Banorte: 4.3%), así como a las expectativas de mediano y largo plazo. También será relevante analizar las expectativas sobre política monetaria, ya que en encuestas realizadas por el sector privado muestran cierta divergencia entre los analistas. Adicionalmente estaremos atentos a los pronósticos de crecimiento tanto para 2017 como para 2018, los cuales de acuerdo al consenso se ubican en 2.1% y 2.2% respectivamente (Banorte: 2017: 2.1%; 2018: 2.5%). Asimismo, cabe resaltar los pronósticos del tipo de cambio, particularmente su trayectoria esperada durante 2018.

JUEVES – Indicadores *IMEF* (enero); Banorte-Ixe (manufacturero, desestacionalizado): 51.6pts.; anterior: 51.7pts. Adicionalmente, el martes, el *IMEF* (Instituto Mexicano de Ejecutivos de Finanzas) publicará sus indicadores de confianza empresarial PMI. Para el indicador manufacturero, esperamos un retroceso de 0.1 puntos, con lo cual se ubicará en 51.6 puntos en enero (cifras ajustadas por estacionalidad). Al interior, es probable que observemos un ligero ajuste al alza componentes de entrega de productos e inventarios, tras haber presentado un fuerte retroceso en el mes previo. Sin embargo, consideramos que podría haber un retroceso en los índices de producción y nuevos pedidos, aún reflejando el entorno de incertidumbre sobre el prospecto de crecimiento de la industria manufacturera nacional.

Por su parte, esperamos que el indicador no manufacturero presente un incremento de 0.2 puntos respecto al mes anterior, con lo cual se ubicará en 52.2 puntos (cifras ajustadas por estacionalidad). Consideramos que este incremento estará explicado por una perspectiva de mayor dinamismo económico ante la expectativa de menores niveles de inflación en los próximos meses.

Certificación de los Analistas.

Nosotros, Gabriel Casillas Olvera, 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, Marissa Garza Ostos, Víctor Hugo Cortes Castro, José Itzamna Espitia Hernández, Hugo Armando Gómez Solís, Miguel Alejandro Calvo Domínguez, Juan Carlos García Viejo, Valentín III Mendoza Balderas, Santiago Leal Singer, Francisco José Flores Serrano y Gerardo Daniel Valle Trujillo 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	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
Francisco José Flores Serrano	Analista Economía Nacional	francisco.flores.serrano@banorte.com	(55) 1670 - 2957
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	Gerente 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 / Químico	marissa.garza@banorte.com	(55) 1670 - 1719
José Itzamna Espitia Hernández	Aerolíneas / Aeropuertos / Cemento / Fibras / Infraestructura	jose.espitia@banorte.com	(55) 1670 - 2249
Valentín III Mendoza Balderas	Autopartes / Bienes Raíces / Comerciales / Consumo Discrecional	valentin.mendoza@banorte.com	(55) 1670 - 2250
Itzel Martínez Rojas	Analista	itzel.martinez.rojas@banorte.com	(55) 1670 - 2251

Análisis Deuda Corporativa

Tania Abdul Massih Jacobo	Directora Deuda Corporativa	tania.abdul@banorte.com	(55) 5268 - 1672
Hugo Armando Gómez Solís	Subdirector Deuda Corporativa	hugo.gomez@banorte.com	(55) 1670 - 2247
Gerardo Daniel Valle Trujillo	Analista Deuda Corporativa	gerardo.valle.trujillo@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.faesi@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
Victor Antonio Roldan Ferrer	Director General Adjunto Banca Empresarial	victor.rolan.ferrer@banorte.com	(55) 5004 - 1454