

## La semana en cifras

3 de agosto 2018

La atención de los mercados estará centrada en la inflación de julio y la producción industrial de junio

www.banorte.com  
@ analisis\_fundam

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

- **Reporte mensual de inflación (julio).** El jueves, a las 8:00am, el *INEGI* publicará su reporte de inflación correspondiente a julio. Estimamos un avance de 0.56% m/m en el índice general, mientras que para el componente subyacente esperamos un avance de 0.32% m/m. La inflación durante el período en cuestión se explicará por un incremento en los precios de las frutas y verduras, así como por presiones en los precios de los energéticos, particularmente en el de las gasolinas. Con estos resultados, la inflación anual se ubicará en 4.83% en julio, superior al 4.65% observado en junio
- **Producción industrial (junio).** El viernes a las 8:00am, el *INEGI* publicará el reporte de producción industrial correspondiente al sexto mes del 2018. Estimamos un incremento de 0.1% anual. Adicionalmente, en la comparación mensual, y utilizando cifras ajustadas por estacionalidad, esperamos un aumento de 0.1%. Por componentes, y analizando las cifras originales, anticipamos un incremento de 2.4% anual en la producción manufacturera. Por su parte, esperamos un aumento de 0.2% anual en la actividad de construcción. Finalmente, esperamos una contracción de 6.5% anual en la actividad minera

Documento destinado al público en general

### Calendario de eventos económicos

FECHA	HORA	INDICADOR	PERIODO	UNIDAD	BANORTE	CONSENSO	PREVIO
lun 6-ago	8:00am	<b>Inversión fija bruta</b>	Mayo	% anual	<u>2.6</u>	0.1	10.5
		Maquinaria y equipo total		% anual	<u>5.0</u>	--	16.8
		Nacional		% anual	<u>3.0</u>	--	7.6
		Importado		% anual	<u>6.4</u>	--	23.1
		Construcción		% anual	<u>0.7</u>	--	6.0
mar 7-ago	9:00am	<b>Reservas internacionales</b>	4-Ago	mmd	--	--	173.2
mar 7-ago	11:30am	<b>Subasta de valores gubernamentales: CETES 1, 3 y 6 meses; Bonos M 5 años (Dic'23); Udibonos 10 años (Nov'28)</b>					
mar 7-ago	3:30pm	<b>Encuesta quincenal de expectativas (Citibanamex)</b>					
jue 9-ago	8:00am	<b>Inflación general</b>	Julio	% m/m	<u>0.56</u>	0.53	0.39
				% anual	<u>4.83</u>	4.81	4.65
		Subyacente		% m/m	<u>0.32</u>	0.30	0.23
				% anual	<u>3.66</u>	--	3.62
vie 10-ago		<b>Negociaciones al salario contractual</b>	Julio	%	<u>5.2</u>	--	5.6
vie 10-ago	8:00am	<b>Producción industrial</b>	Junio	% anual	<u>0.1</u>	0.4	0.3
		(desestacionalizado)		% mensual	<u>0.1</u>	-0.2	0.1
		Minería		% anual	<u>-6.5</u>	--	-6.6
		Electricidad, agua y gas		% anual	<u>-1.1</u>	--	-2.7
		Construcción		% anual	<u>0.2</u>	--	0.5
		Manufacturas		% anual	<u>2.4</u>	3.6	2.8

Fuente: Banorte; Bloomberg

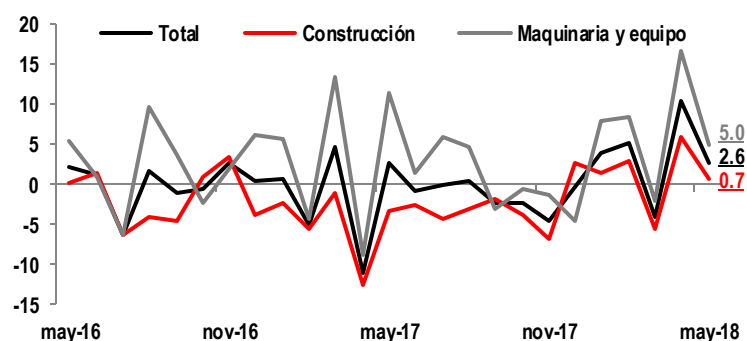
Procediendo en orden cronológico...

**LUNES – Inversión fija bruta (mayo); Banorte: 2.6% anual; anterior: 10.5%.** El próximo lunes a las 8:00am, el *INEGI* dará a conocer las cifras de inversión fija bruta, correspondientes al quinto mes del año. Dentro del reporte estimamos un avance de 2.6% anual en el índice total.

A su interior, esperamos ver una expansión de 3% anual en la inversión en maquinaria y equipo nacional. Por su parte, estimamos un mayor dinamismo en el componente importado, ya que las cifras de balanza comercial mostraron un incremento de 9.1% anual en las importaciones de bienes capital, por lo que pensamos que el gasto en maquinaria y equipo importado podría presentar una variación positiva de 5% anual. Finalmente, esperamos una expansión de 0.7% anual en la inversión en construcción, dado que las cifras de construcción dentro del reporte de producción industrial presentaron un avance similar (0.3% anual).

#### Inversión Fija Bruta

% anual



Fuente: INEGI, Banorte

**MARTES – Reservas internacionales (3 de agosto); anterior: US\$173,238 millones.** También el martes, a las 9:00am, se publicará el boletín semanal sobre el estado de cuenta del Banco de México. Durante la semana pasada, las reservas internacionales presentaron una disminución de US\$35 millones explicado principalmente por una revalorización negativa de los activos del Banco Central. Con ello, las reservas internacionales alcanzaron un saldo neto de US\$173,238 millones. En lo que va del año, las reservas del banco central se han incrementado en US\$436 millones (como se aprecia en la siguiente tabla).

#### Reservas internacionales

Millones de dólares

	2017	27-jul-18	27-jul-18	Acumulado en el año
	Saldos		Flujos	
Reserva Internacional (B)-(C)	172,802	173,238	-35	436
(B) Reserva Bruta	175,450	176,649	-613	1,199
Pemex	--	--	-207	-565
Gobierno Federal	--	--	-351	780
Operaciones de mercado	--	--	0	0
Otros	--	--	-55	984
(C) Pasivos a menos de 6 meses	2,648	3,411	-578	763

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 5 años (Dic’23), Udibonos a 10 años (Nov’28), así como Cetes de 1, 3 y 6 meses (ver el siguiente recuadro). Como siempre, los resultados de la subasta se publicarán a las 11:30am.

**Subastas de valores gubernamentales (7 de agosto de 2018)**

	Fecha de Vto.	Tasa cupón	Monto a subastar <sup>1</sup>	Tasa previa <sup>2</sup>
<b>Cetes</b>				
1m	06-sep-18	--	7,000	7.74
3m	08-nov-18	--	11,000	7.90
6m	31-ene-19	--	11,500	8.00
<b>Bono M</b>				
5 años	07-dic-23	8.00	8,500	7.65
<b>Udibono</b>				
10 años	30-nov-28	4.00	UDIS 700	3.51

Fuente: Banorte 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 – Encuesta de expectativas de Citibanamex.** También el martes, alrededor de las 3:30pm, *Citibanamex* 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 julio –a publicarse el jueves 9 de agosto–. Asimismo, será interesante analizar los estimados de política monetaria de Banxico, considerando el tono ligeramente menos *hawkish* del comunicado publicado el jueves pasado. Adicionalmente estaremos atentos a los pronósticos del PIB para el 2018 y a las expectativas de tipo de cambio para el cierre del año.

**JUEVES – Reporte mensual de inflación (julio); Banorte: 0.56% m/m; anterior: 0.39% m/m.** El jueves, a las 8:00am, el *INEGI* publicará su reporte de inflación correspondiente a julio. Estimamos un avance de 0.56% m/m en el índice general, mientras que para el componente subyacente esperamos un avance de 0.32% m/m. La inflación durante el período en cuestión se explicará por un incremento en los precios de las frutas y verduras, así como por presiones en los precios de los energéticos, particularmente en el de las gasolinas. Adicionalmente, esperamos aumentos en los precios de otros servicios.

En este sentido, esperamos que la inflación resulte 18pb por arriba de observada el año anterior derivado de: (1) Una mayor contribución en los precios de los energéticos (13pb vs. -8pb en 2017), (2) un menor impacto de los bienes agropecuarios (19pb vs. 24pb en 2017); y (3) una mayor participación de los precios de otros bienes (2pb vs. -2pb en 2017), como se observa en la siguiente tabla.

Con estos resultados, la inflación anual se ubicará en 4.83% en julio, superior al 4.65% observado en junio. Por su parte, el índice subyacente resultará en 3.66% anual, marginalmente por arriba del 3.64% previo. Actualmente, pensamos que la inflación está siendo presionada por mayores precios de energéticos, efecto que consideramos temporal, y que una vez que pase, la inflación convergerá hacia nuestro pronóstico de 4.3% al cierre del año.

### Inflación por componentes durante julio

%, incidencia mensual

	2018 P	2017	Diferencia
Total	0.56	0.38	0.18
Subyacente	0.24	0.20	0.03
Mercancías	0.08	0.04	0.04
Alimentos procesados	0.07	0.06	0.00
Otros bienes	0.02	-0.02	0.04
Servicios	0.15	0.16	-0.01
Vivienda	0.04	0.03	0.00
Educación	0.01	0.01	0.00
Otros servicios	0.11	0.12	-0.01
No subyacente	0.32	0.18	0.14
Agricultura	0.19	0.24	-0.05
Frutas y verduras	0.22	0.20	0.02
Pecuarios	-0.04	0.03	-0.07
Energéticos y tarifas	0.13	-0.06	0.20
Energéticos	0.13	-0.08	0.20
Tarifas del gobierno	0.01	0.01	-0.01

Fuente: Banorte, INEGI

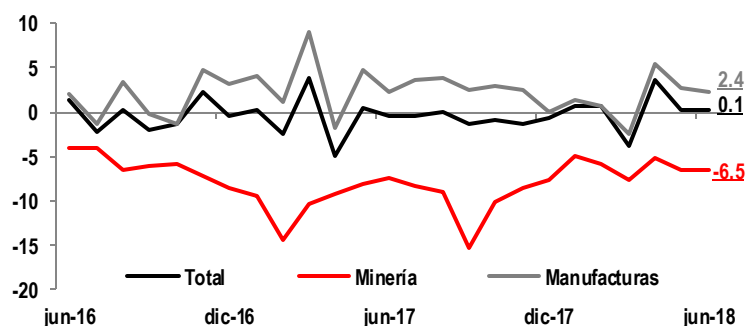
**VIERNES – Negociaciones salariales (julio): Banorte: 5.2%; anterior: 5.6%.** El viernes, la *Secretaría del Trabajo y Previsión Social* (STPS) dará a conocer las negociaciones al salario contractual llevadas a cabo durante julio. Consideramos que los trabajadores negociaron un aumento promedio de 5.2%, inferior al 5.6% observado en junio. Consideramos que las negociaciones durante el mes seguirán siendo influenciadas por los elevados niveles de inflación que se observaron al cierre del 2017 y a comienzos del 2018, así como por el fuerte incremento al salario mínimo que se llevó a cabo en diciembre del 2017.

**VIERNES – Producción industrial (junio): Banorte: 0.1% anual; anterior: 0.3%.** Finalmente el viernes a las 8:00am, el *INEGI* publicará el reporte de producción industrial correspondiente al sexto mes del 2018. Estimamos un incremento de 0.1% anual. Adicionalmente, en la comparación mensual, y utilizando cifras ajustadas por estacionalidad, esperamos un aumento de 0.1%.

Por componentes, y analizando las cifras originales, anticipamos un incremento de 2.4% anual en la producción manufacturera. Por su parte, esperamos un aumento de 0.2% anual en la actividad de construcción. Adicionalmente, esperamos una contracción de 6.5% anual en la actividad minera ante una menor producción de petróleo y gas natural. En este sentido, las cifras reportadas por Pemex muestran una contracción de 8.1% y 7.9% en la extracción de petróleo y gas, respectivamente.

### Producción industrial

% anual



Fuente: INEGI, Banorte

## Certificación de los Analistas.

Nosotros, Gabriel Casillas Olvera, Delia María Paredes Mier, Alejandro Padilla Santana, Manuel Jiménez Zaldívar, Tania Abdul Massih Jacobo, Katia Celina Goya Ostos, Juan Carlos Aderete Macal, Víctor Hugo Cortes Castro, Marissa Garza Ostos, Miguel Alejandro Calvo Domínguez, Hugo Armando Gómez Solís, Gerardo Daniel Valle Trujillo, José Itzamna Espitia Hernández, Valentín III Mendoza Balderas, Santiago Leal Singer y Francisco José Flores Serrano 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.

	<b>Referencia</b>
<b>COMPRA</b>	Quando el rendimiento esperado de la acción sea mayor al rendimiento estimado del IPC.
<b>MANTENER</b>	Quando el rendimiento esperado de la acción sea similar al rendimiento estimado del IPC.
<b>VENTA</b>	Quando el rendimiento esperado de la acción sea menor al rendimiento estimado del IPC.

Aunque este documento ofrezca 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 o 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
Katía Celina Goya Ostos	Subdirector Economía Internacional	katia.goya@banorte.com	(55) 1670 - 1821
Miguel Alejandro Calvo Domínguez	Gerente Economía Regional	miguel.calvo@banorte.com	(55) 1670 - 2220
Francisco José Flores Serrano	Gerente 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	hugoa.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
Víctor Antonio Roldan Ferrer	Director General Adjunto Banca Empresarial	victor.roldan.ferrer@banorte.com	(55) 5004 - 1454