

La semana en cifras

27 de mayo 2016

La atención de los mercados se centrará en el reporte de inversión fija bruta

- Inversión fija bruta (marzo).** El próximo viernes a las 8:00am, el *INEGI* dará a conocer las cifras de inversión fija bruta, correspondientes al tercer mes del año. Dentro del reporte estimamos una reducción de 3.6% anual en el índice total. Sin embargo, cabe destacar que la caída en la inversión estará explicada parcialmente por el efecto calendario de *Semana Santa*, lo que afectó tanto a la contabilidad de la inversión en maquinaria y equipo tanto nacional como internacional, y al gasto de inversión en construcción
- Indicadores IMEF (mayo).** El miércoles, el *IMEF* (Instituto Mexicano de Ejecutivos de Finanzas) publicará sus indicadores de confianza empresarial PMI. Esperamos que el indicador manufacturero alcance un nivel de 52.4 puntos en mayo, por encima del 51.8 observado en el mes anterior (cifras ajustadas por estacionalidad). Al interior, es probable que observemos una mejoría marginal en los componentes de producción y nuevos pedidos. Por su parte, esperamos que el indicador no manufacturero presente un avance de 0.5 puntos respecto al mes anterior, con lo cual se ubicará en 51 puntos (cifras ajustadas por estacionalidad), por encima del umbral de optimismo

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

Saúl Torres

Analista, Economía Nacional
saul.torres@banorte.com

Documento destinado al público en general

Calendario de eventos económicos

FECHA	HORA	INDICADOR	PERIODO	UNIDAD	BANORTE-IXE	CONSENSO	PREVIO
lun 30-may	2:30pm	Reporte de finanzas públicas	Abril	mmp	--	--	-61.6
mar 31-may	9:00am	Crédito al sector privado	Abril	% anual	10.5	--	11.1
		Consumo		% anual	9.6	--	9.8
		Vivienda		% anual	9.1	--	9.7
		Empresas		% anual	11.7	--	12.7
mar 31-may	9:00am	Reservas internacionales	27-May	mmd	--	--	177.3
mar 31-may	11:30am	Subasta de valores gubernamentales: CETES 1, 3 y 6 meses; Bonos M 3 años (Dic'19); Udibonos 3 años (Jun'19)					
mié 1-jun	9:00am	Remesas familiares	Abril	mdd	2,117	--	2,201
mié 1-jun	9:00am	Encuesta de Expectativas Banxico	Mayo				
mié 1-jun	12:00pm	IMEF	Mayo				
		Manufacturero		índice	52.4	--	51.8
		No Manufacturero		índice	51.0	--	50.5
vie 3-jun	8:00am	Inversión fija bruta	Marzo	% anual	-3.6	--	5.2
		Maquinaria y equipo total		% anual	-6.0	--	9.7
		Nacional		% anual	1.9	--	6.9
		Importado		% anual	-9.2	--	11.0
		Construcción		% anual	-2.0	--	2.5

Fuente: Banorte-Ixe; Bloomberg

Procediendo en orden cronológico...

LUNES – Reporte de Finanzas Públicas (abril). Alrededor de las 2:30pm del lunes, la Secretaría de Hacienda y Crédito Público dará a conocer su reporte mensual de finanzas públicas correspondiente al mes de abril. Por el lado de los ingresos será interesante analizar la evolución de los tributarios no petroleros, ya que proveen información respecto a la dinámica de crecimiento de la demanda interna, así como el balance fiscal acumulado en el año. Del lado del gasto, estaremos atentos al ritmo de ejecución del presupuesto contemplado para el ejercicio fiscal de 2016, y la incorporación de los recortes fiscales. Finalmente, analizaremos la evolución de la deuda pública, la cual actualmente representa cerca del 48% del PIB de México.

MARTES – Crédito bancario al sector privado (abril) – Banorte-Ixe: 10.5% anual; anterior: 11.1% anual. El próximo martes, a las 9:00am, el banco central publicará su reporte de agregados monetarios y actividad financiera correspondiente al cuarto mes del año. 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 10.5% anual, como resultado de crecimientos de 9.6%, 9.1% y 11.7% anual en las carteras de consumo, vivienda y empresarial, respectivamente.

MARTES – Reservas internacionales (mayo 27, 2016); anterior: US\$ 177,323 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 disminución de US\$330 millones explicado principalmente por: (1) La compra de dólares del Gobierno Federal a Banxico por US\$52 millones; y (2) una reducción de US\$278 millones resultado por el cambio de valuación en los activos internacionales del Banco Central. Con ello, las reservas internacionales alcanzaron un saldo neto de 177,323 millones de dólares (mdd). Cabe recordar que Pemex es prácticamente la única fuente importante de acumulación de reservas. En este contexto, es importante destacar que Pemex tiene la obligación de realizar sus operaciones de compra-venta de dólares con el instituto central. Ello con el objetivo de no generar distorsiones adicionales en el mercado cambiario. En lo que va del año, el banco central ha acumulado 588mdd de reservas (como se aprecia en la siguiente tabla).

Reservas internacionales

Millones de dólares

	2015	20/May/2016	20/May/2016	Acumulado en el año
	Saldos		Flujos	
Reserva Internacional (B)-(C)	176,735	177,323	-330	588
(B) Reserva Bruta	177,597	179,713	-19	2,116
Pemex	--	--	80	2,474
Gobierno Federal	--	--	-78	2,307
Operaciones de mercado	--	--	0	-5,562
Otros	--	--	-22	2,897
(C) Pasivos a menos de 6 meses	861	2,390	310	1,529

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 3 años (Dic’19) y Udibonos a 3 años (Jun’19), así como Cetes de 1, 3, y 6 meses (ver detalles en el siguiente recuadro). Como siempre, los resultados de la subasta se publicarán a las 11:30am.

Subastas de valores gubernamentales (31 de mayo de 2016)

	Fecha de Vto.	Tasa cupón	Monto a subastar ¹	Tasa previa ²
Cetes				
1m	30-Jun-16	--	5,500	3.90
3m	01-Sep-16	--	9,500	4.20
6m	24-Nov-16	--	11,000	4.30
Mbono				
3 años	11-Dic-19	5.00	7,500	5.00
Udibono				
3 años	13-Jun-19	4.00	750	2.25

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 – Remesas familiares (abril); Banorte-Ixe: 2,117mdd; anterior: 2,200.8mdd. El próximo miércoles, Banco de México publicará a las 9:00am las cifras de remesas familiares correspondiente al cuarto mes de 2016, donde esperamos un flujo en torno a los 2,217mdd, lo cual implicaría un incremento de 5.5% respecto al mismo mes del año anterior.

Consideramos que el aumento en las remesas familiares de abril estará explicado por el dinamismo que ha presentado el mercado laboral norteamericano, lo cual se ha traducido en un mayor flujo por remesas. En este contexto, cabe destacar que durante en los primeros cuatro meses del año, la tasa de desempleo para los migrantes mexicanos con y sin ciudadanía en EE.UU. ha mantenido una trayectoria descendente, lo cual sugiere que la dinámica del mercado laboral norteamericano continúa siendo favorable para la población migrante mexicana.

MIÉRCOLES – Encuesta de expectativas Banxico (mayo). De igual forma, el próximo miércoles a las 9:00am, el Banco de México publicará su encuesta mensual de expectativas entre analistas del sector privado. Este reporte cobra relevancia ya que el banco central ha argumentado que los resultados obtenidos de esta encuesta son factores que consideran en sus decisiones de política monetaria.

Dentro de la quinta encuesta de 2016 será importante analizar los estimados del consenso en relación a la inflación al cierre del año. Actualmente los estimados se ubican en 3.2% (Banorte-Ixe: 2.8%). Asimismo, también serán interesantes los estimados referentes al crecimiento del PIB para 2016. En la encuesta anterior, los pronósticos se ubicaban en 2.4% anual (Banorte-Ixe: 2.3%). Finalmente, para el cierre del tipo de cambio de 2016, esperamos cambios a la baja dada la apreciación que ha presentado la divisa mexicana el último mes.

MIÉRCOLES – Indicadores *IMEF* (mayo); Banorte-Ixe (manufacturero, desestacionalizado): 52.4; anterior: 51.8 puntos. El próximo miércoles, el *IMEF* (Instituto Mexicano de Ejecutivos de Finanzas) publicará sus indicadores de confianza empresarial PMI. Esperamos que el indicador manufacturero alcance un nivel de 52.4 puntos en mayo, por encima del 51.8 observado en el mes anterior (cifras ajustadas por estacionalidad). Al interior, es probable que observemos una mejoría marginal en los componentes de producción y nuevos pedidos.

En este contexto, consideramos que el índice manufacturero de mayo podrá reflejar el inicio de la recuperación que empezará a presentar la producción manufacturera de bienes finales como resultado de depreciación que aún suma la divisa mexicana respecto a los niveles observados en el año anterior. Aunado a ello, el avance en el índice manufacturero se uniría a otros indicadores económicos que sugieren una recuperación de la producción manufacturera, como la mayor dinámica de crecimiento que ha presentado el empleo dentro de este sector y el crecimiento en las exportaciones manufactureras (cifras ajustadas por estacionalidad).

Por su parte, esperamos que el indicador no manufacturero presente un avance de 0.5 puntos respecto al mes anterior, con lo cual se ubicará en 51 puntos (cifras ajustadas por estacionalidad), por encima del umbral de optimismo, lo cual reflejaría el mayor dinamismo que ha presentado la demanda interna y el poder adquisitivo de los hogares mexicanos en los últimos meses.

VIERNES – Inversión fija bruta (marzo); Banorte-Ixe: -3.6% anual; anterior: 5.2%. Finalmente, el próximo viernes a las 8:00am, el *INEGI* dará a conocer las cifras de inversión fija bruta, correspondientes al tercer mes del año. Dentro del reporte estimamos una reducción de 3.6% anual en el índice total. Sin embargo, cabe destacar que la caída en la inversión estará explicada parcialmente por el efecto calendario de *Semana Santa*, lo que afectó tanto a la contabilidad de la inversión en maquinaria y equipo tanto nacional como internacional, y al gasto de inversión en construcción.

A su interior, esperamos ver un crecimiento de 1.9% anual en la inversión en maquinaria y equipo nacional. Por su parte, estimamos una fuerte caída del componente importado, ya que las cifras de balanza comercial mostraron una reducción de 14.8% anual en las importaciones de bienes capital, por lo que pensamos que el gasto en maquinaria y equipo importado podría presentar una variación en la misma proporción (-9.2% anual). Finalmente, esperamos una disminución de 2% anual en la inversión en construcción dado que las cifras de producción industrial de marzo mostraron una caída similar en este rubro.

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, Rey Saúl Torres Olivares, 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
Rey Saúl Torres Olivares	Analista Economía Nacional	saul.torres@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	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	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.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