

## La semana en cifras

28 de marzo 2018

La atención de los mercados estará centrada en las remesas de febrero y la confianza del consumidor de marzo

www.banorte.com  
@analisis\_fundam

- Remesas familiares (febrero).** El próximo lunes, Banco de México publicará a las 9:00am las cifras de remesas familiares correspondiente al segundo mes del año, donde esperamos un flujo en torno a los 2,314.9mdd, lo cual implicaría un incremento de 12.5% respecto al mismo mes del año anterior. Consideramos que el flujo de remesas familiares en febrero estará explicado por el dinamismo del mercado laboral norteamericano, el cual se ha traducido en una mayor creación de empleos y mejores salarios para los trabajadores migrantes mexicanos.
- Confianza del consumidor (marzo).** El próximo jueves a las 8:00am, el Banco de México y el INEGI darán a conocer los resultados de la encuesta mensual de confianza del consumidor para el tercer mes del año, donde esperamos un avance de 4.3% anual en el índice total. Con ello, la confianza del consumidor podría alcanzar un nivel de 84.6 puntos. Con cifras ajustadas por estacionalidad, esperamos un incremento de 0.9% mensual en el índice total. Consideramos que el incremento de 0.9% en la confianza del consumidor (medida con cifras ajustadas por estacionalidad) estará explicado por: (1) La marginal apreciación que registró la divisa mexicana durante los primeros 20 días de marzo (periodo en el que se recaba la encuesta de confianza); (2) el dinamismo que ha mantenido el mercado laboral mexicano; y (3) la trayectoria descendente que mantuvo la inflación durante el mes en cuestión.

**Alejandro Cervantes**  
Economista Senior, México  
alejandrocervantes@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	CONSENSO	PREVIO
dom 1-abr		Inicia el horario de verano			-		
lun 2-abr	9:00am	Remesas familiares	Febrero	mdd	<u>2,314.9</u>	--	2,216.6
lun 2-abr	9:00am	Encuesta de Expectativas Banxico	Marzo				
lun 2-abr	12:00pm	IMEF	Marzo				
		Manufacturero		índice	<u>51.9</u>	--	52.6
		No Manufacturero		índice	<u>52.9</u>	--	53.4
mar 3-abr	9:00am	Reservas internacionales	31-Mar	mmd	--	--	173.2
mar 3-abr	11:30am	Subasta de valores gubernamentales: CETES 1, 3 y 6; Bonos M 3 años (Jun'20); Udibonos 3 años (Dec'20)					
jue 5-abr	8:00am	Inversión fija bruta	Enero	% anual	<u>1.9</u>	--	-0.4
		Maquinaria y equipo total		% anual	<u>0.2</u>	--	-4.5
		Nacional		% anual	<u>-11.8</u>	--	-13.2
		Importado		% anual	<u>8.2</u>	--	2.4
		Construcción		% anual	<u>3.1</u>	--	2.8
jue 5-abr	8:00am	Confianza del consumidor	Marzo	índice	<u>84.6</u>	--	82.0
jue 5-abr	3:30pm	Encuesta quincenal de expectativas Citibanamex					

Fuente: Banorte; Bloomberg

Procediendo en orden cronológico...

**LUNES – Remesas familiares (febrero); Banorte: 2,314.9mdd; anterior: 2,216.6mdd.** El próximo lunes, Banco de México publicará a las 9:00am las cifras de remesas familiares correspondiente al segundo mes del año, donde esperamos un flujo en torno a los 2,314.9mdd, lo cual implicaría un incremento de 12.5% respecto al mismo mes del año anterior.

Consideramos que el flujo de remesas familiares en febrero estará explicado por el dinamismo del mercado laboral norteamericano, el cual se ha traducido en una mayor creación de empleos y mejores salarios para los trabajadores migrantes mexicanos. Hacia delante, consideramos que el flujo de remesas estará explicado principalmente por la dinámica de crecimiento del mercado laboral norteamericano así como por la política anti-migratoria actual de la administración, la cual se ha reflejado en un mayor flujo de remesas hacia México.

**LUNES – Encuesta de expectativas Banxico (marzo).** También el lunes 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 4.1% (Banorte: 4.3%), así como a las expectativas de mediano y largo plazo. También será relevante analizar las expectativas sobre política monetaria, particularmente en la trayectoria de la tasa de referencia durante este año. Adicionalmente estaremos atentos a los pronósticos de crecimiento para 2018 así como a la trayectoria del tipo de cambio durante este año. En el primer caso no esperamos cambios al estimado, el cual, de acuerdo al consenso, se ubicó en 2.3% (Banorte: 2.5%). Para el tipo de cambio consideramos que podría haber una ligera revisión a la baja tras el comportamiento reciente de la divisa mexicana.

**LUNES – Indicadores *IMEF* (marzo); Banorte (manufacturero, desestacionalizado): 51.9pts.; anterior: 52.6pts.** Adicionalmente, el lunes a las 12:00pm, el *IMEF* (Instituto Mexicano de Ejecutivos de Finanzas) publicará sus indicadores de confianza empresarial PMI. Para el indicador manufacturero, esperamos un retroceso de 0.7 puntos, con lo cual se ubicará en 51.9 puntos en marzo (cifras ajustadas por estacionalidad). Al interior, es probable que observemos un ajuste al alza componentes de empleo y entrega de productos. Sin embargo, consideramos que podría haber un retroceso en los índices de nuevos pedidos y producción, 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 una caída de 0.5 puntos respecto al mes anterior, con lo cual se ubicará en 52.9 puntos (cifras ajustadas por estacionalidad). Consideramos que esta caída estará explicada por un retroceso en los componentes de nuevos pedidos y producción derivado de una perspectiva de un menor consumo privado considerando los aún elevados niveles de inflación.

**MARTES – Reservas internacionales (30 de marzo); anterior: US\$ 173,220 millones.** 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\$186 millones explicado principalmente por una revalorización positiva de los activos del Banco Central. Con ello, las reservas internacionales alcanzaron un saldo neto de US\$173,220 millones. En lo que va del año, las reservas del banco central han incrementado en US\$418 millones (como se aprecia en la tabla siguiente).

#### Reservas internacionales

Millones de dólares

	2017	23-mar-18	23-mar-18	Acumulado en el año
	Saldos		Flujos	
Reserva Internacional (B)-(C)	172,802	173,220	186	418
(B) Reserva Bruta	175,450	176,847	-164	1,397
Pemex	--	--	-472	-631
Gobierno Federal	--	--	-33	1,588
Operaciones de mercado	--	--	0	0
Otros	--	--	342	441
(C) Pasivos a menos de 6 meses	2,648	3,627	-350	979

Fuente: Banco de México

**MARTES – Subasta de valores gubernamentales.** También el martes, la Secretaría de Hacienda y Crédito Público –vía el Banco de México como agente colocador– subastará Bonos M a 3 años (Jun'20), Udibonos a 3 años (Dic'20), así como Cetes de 1, 3 y 6 meses (ver detalles en el recuadro siguiente). Como siempre, los resultados de la subasta se publicarán a las 11:30am.

#### Subastas de valores gubernamentales (3 de abril de 2018)

	Fecha de Vto.	Tasa cupón	Monto a subastar <sup>1</sup>	Tasa previa <sup>2</sup>
<b>Cetes</b>				
1m	03-may-18	--	7,000	7.49
3m	05-jul-18	--	11,000	7.68
6m	27-sep-18	--	11,500	7.75
<b>Bono M</b>				
3 años	11-jun-20	8.00	8,500	7.47
<b>Udibonos</b>				
3 años	10-dic-20	2.50	UDIS 950	3.79

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

**JUEVES – Confianza del consumidor (marzo); Banorte: 84.6 puntos; anterior: 82pts.** El próximo jueves a las 8:00am, el Banco de México y el INEGI darán a conocer los resultados de la encuesta mensual de confianza del consumidor para el tercer mes del año, donde esperamos un avance de 4.3% anual en el índice total. Con ello, la confianza del consumidor podría alcanzar un nivel de 84.6 puntos. Con cifras ajustadas por estacionalidad, esperamos un incremento de 0.9% mensual en el índice total.

Consideramos que el incremento de 0.9% en la confianza del consumidor (medida con cifras ajustadas por estacionalidad) estará explicado por: (1) La marginal apreciación que registró la divisa mexicana durante los primeros 20 días de marzo (periodo en el que se recaba la encuesta de confianza); (2) el dinamismo que ha mantenido el mercado laboral mexicano; y (3) la trayectoria descendente que mantuvo la inflación durante el mes en cuestión. Cabe recordar que a la primera quincena del mes, la inflación general alcanzó una variación de 5.17% anual, desde el 6.77% observado en diciembre.

**JUEVES – Inversión fija bruta (enero); Banorte: 1.9% anual; anterior: -0.4%.** El próximo jueves a las 8:00am, el *INEGI* dará a conocer las cifras de inversión fija bruta correspondientes al primer mes del año. Dentro del reporte estimamos un incremento de 1.9% anual en el índice total.

A su interior, esperamos ver una caída de 11.8% 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 18.8% anual en las importaciones de bienes capital, por lo que pensamos que el gasto en maquinaria y equipo importado podría presentar una variación similar (+8.2% anual). Finalmente, esperamos un aumento de 3.1% anual en la inversión en construcción, dado que las cifras de este rubro dentro del reporte de producción industrial presentaron un crecimiento similar.

#### Estimados de Inversión Fija Bruta

% anual sobre cifras originales; %-pts; % m/m sobre cifras ajustadas por estacionalidad

% anual	ene-18	ene-17	2017	2016
Total	1.9	0.7	-1.5	1.1
Maquinaria y equipo	0.2	5.6	1.5	3.1
Domestico	-11.8	2.9	-0.3	7.3
Importado	8.2	7.5	2.8	0.3
Construcción	3.1	-2.4	-3.7	-0.3
Contribución anual	ene-18	ene-17	Diferencia	
Total	1.9	0.7	1.2	
Maquinaria y equipo	0.1	2.1	-2.1	
Domestico	-1.9	0.5	-2.4	
Importado	2.0	1.7	0.3	
Construcción	1.8	-1.5	3.3	
%m/m sa	ene-18	dic-17	Diferencia	
Total	1.3	-0.3	1.6	
Maquinaria y equipo	-0.2	-1.9	1.6	
Domestico	-6.0	-4.4	-1.6	
Importado	2.1	-1.1	3.1	
Construcción	2.5	2.0	0.5	

Fuente: Banorte, INEGI

**JUEVES – Encuesta de expectativas de Citibanamex.** Finalmente, el jueves, alrededor de las 2:30pm, 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 marzo –a publicarse el lunes 9 de abril–. Asimismo, será interesante analizar el estimado respecto a la política monetaria de Banxico. Adicionalmente estaremos atentos a los pronósticos de PIB para el 2018 y a las expectativas de tipo de cambio para el cierre del año.

## 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	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	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
Víctor Antonio Roldan Ferrer	Director General Adjunto Banca Empresarial	victor.rolan.ferrer@banorte.com	(55) 5004 - 1454