

La semana en cifras

20 de julio 2018

La atención de los mercados estará centrada en la inflación de la primera quincena de julio y el IGAE de mayo

www.banorte.com
@analisis_fundam

Francisco Flores

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

- **Reporte quincenal de inflación (1ª mitad de julio).** El martes, a las 8:00am, el INEGI publicará su reporte de inflación correspondiente a la primera mitad de julio. Estimamos un avance de 0.23% 2s/2s en el índice general, mientras que para el componente subyacente esperamos un avance de 0.12% 2s/2s. 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 gasolineras. Adicionalmente, esperamos aumentos en los precios de otros servicios
- **Indicador global de la actividad económica (mayo).** El próximo lunes, el INEGI dará a conocer el reporte del IGAE correspondiente al quinto mes del año, donde esperamos una expansión de 2.4% anual para el índice total. Con cifras ajustadas por estacionalidad anticipamos un incremento de 0.7% m/m. En este contexto, el INEGI ya dio a conocer su reporte de producción industrial donde se observó un incremento de 0.3% anual con cifras originales. Adicionalmente, actividad de construcción presentó un avance de 0.3% anual. Para el agregado de los servicios, esperamos un avance de 3.3% anual. En este sentido, los reportes económicos relacionados con el desempeño de este sector en abril muestran que la demanda interna mantuvo un desempeño favorable

Documento destinado al público en general

Calendario de eventos económicos

FECHA	HORA	INDICADOR	PERIODO	UNIDAD	BANORTE	CONSENSO	PREVIO	
lun 23-jul	8:00am	IGAE	Mayo	% anual	<u>2.4</u>	2.0	4.5	
		(desestacionalizado)		% m/m	<u>0.7</u>	--	-0.6	
		Actividades primarias		% anual	<u>6.8</u>	--	3.9	
		Producción Industrial		% anual	<u>0.3</u>	--	3.8	
		Servicios		% anual	<u>3.3</u>	--	4.9	
mar 24-jul	8:00am	Inflación general	1Q Jul	% 2s/2s	<u>0.23</u>	0.25	0.25	
				% anual	<u>4.75</u>	4.79	4.76	
				% 2s/2s	<u>0.12</u>	0.15	0.14	
		% anual	<u>3.57</u>	--	3.64			
mar 24-jul	9:00am	Reservas internacionales	20-jul	mmd	--	--		
mar 24-jul	11:30am	Subasta de valores gubernamentales: CETES 1, 3 y 6 meses; Bonos M 3 años (Dic'21); Udibonos 3 años (Jun'22)						
mié 25-jul	8:00am	Ventas al menudeo (desestacionalizado)	Mayo	% anual	<u>1.2</u>	--	3.3	
				% m/m	<u>-0.1</u>	--	-1.1	
jue 26-jul	8:00am	Tasa de desempleo (desestacionalizada)	Junio	%	<u>3.18</u>	--	3.22	
				%	<u>3.20</u>	3.30	3.17	
vie 27-jul	8:00am	Balanza comercial	Junio	mdd	<u>437.2</u>	--	-1,586.8	
				Exportaciones totales	% anual	<u>10.7</u>	--	10.9
				Petroleras	% anual	<u>60.9</u>	--	73.6
				No petroleras	% anual	<u>8.0</u>	--	7.8
				Importaciones totales	% anual	<u>9.5</u>	--	11.5

Fuente: Banorte; Bloomberg

Procediendo en orden cronológico...

LUNES – Indicador Global de la Actividad Económica (mayo): Banorte: 2.4%; anterior: 4.5%. El próximo lunes, el *INEGI* dará a conocer el reporte del *IGAE* correspondiente al quinto mes del año, donde esperamos una expansión de 2.4% anual para el índice total. Con cifras ajustadas por estacionalidad anticipamos un incremento de 0.7% m/m.

En este contexto, el *INEGI* ya dio a conocer su reporte de producción industrial donde se observó un incremento de 0.3% anual con cifras originales. Como mencionamos en su momento, la expansión de la producción industrial se explicó por el avance de 2.8% anual en la producción manufacturera, el cual fue compensado por un retroceso de 6.6% anual en la minería. Adicionalmente, la actividad de construcción presentó un avance de 0.3% anual.

Para el agregado de los servicios, esperamos un avance de 3.3% anual. En este sentido, los reportes económicos relacionados con el desempeño de este sector en abril muestran que la demanda interna mantuvo un desempeño favorable.

MARTES – Reporte quincenal de inflación (1ª mitad de julio); Banorte: 0.23% 2s/2s; anterior: 0.25% 2s/2s. El martes, a las 8:00am, el *INEGI* publicará su reporte de inflación correspondiente a la primera mitad de julio. Estimamos un avance de 0.23% 2s/2s en el índice general, mientras que para el componente subyacente esperamos un avance de 0.12% 2s/2s.

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 prácticamente en línea con la observada el año anterior. Sin embargo, anticipamos diferencias en los siguientes componentes: (1) energéticos (5pb vs. -3pb en 2017), (2) otros servicios (6pb vs. 11pb en 2017); y (3) alimentos procesados (2pb vs. 4pb en 2017), entre otros (referirse a la siguiente tabla).

Con estos resultados, la inflación anual se ubicará en 4.75% en la primera quincena de julio, superior al 4.65% observado en junio. Por su parte, el índice subyacente resultará en 3.57% anual, por debajo 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 la primera quincena de julio

%, incidencia quincenal

	2018 P	2017	Diferencia
Total	0.23	0.24	0.00
Subyacente	0.09	0.14	-0.05
Mercancías	0.01	0.01	0.00
Alimentos procesados	0.02	0.04	-0.02
Otros bienes	-0.01	-0.02	0.01
Servicios	0.08	0.13	-0.05
Vivienda	0.02	0.02	0.00
Educación	0.00	0.00	0.00
Otros servicios	0.06	0.11	-0.05
No subyacente	0.14	0.10	0.05
Agricultura	0.09	0.12	-0.03
Frutas y verduras	0.07	0.10	-0.03
Pecuarios	0.02	0.02	0.00
Energéticos y tarifas	0.06	-0.02	0.08
Energéticos	0.05	-0.03	0.08
Tarifas del gobierno	0.00	0.01	0.00

Fuente: Banorte, INEGI

MARTES – Reservas internacionales (20 de julio); anterior: US\$173,296 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\$67 millones explicado principalmente por una revalorización negativa de los activos del Banco Central. Con ello, las reservas internacionales alcanzaron un saldo neto de US\$173,296 millones. En lo que va del año, las reservas del banco central se han incrementado en US\$494 millones (como se aprecia en la siguiente tabla).

Reservas internacionales

Millones de dólares

	2017	13-jul-18	13-jul-18	Acumulado en el año
	Saldos		Flujos	
Reserva Internacional (B)-(C)	172,802	173,296	-67	494
(B) Reserva Bruta	175,450	178,052	402	2,602
Pemex	--	--	692	157
Gobierno Federal	--	--	-193	1,360
Operaciones de mercado	--	--	0	0
Otros	--	--	-97	1,085
(C) Pasivos a menos de 6 meses	2,648	4,756	469	2,108

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 3 años (Dic'21), Udibonos a 3 años (Jun'22), 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 (24 de julio de 2018)

	Fecha de Vto.	Tasa cupón	Monto a subastar ¹	Tasa previa ²
Cetes				
1m	23-ago-18	--	7,000	7.74
3m	25-oct-18	--	11,000	7.88
6m	17-ene-19	--	11,500	8.06
Bono M				
3 años	09-dic-21	7.25	8,500	7.79
Udibonos				
3 años	09-jun-22	2.00	UDIS 950	3.77

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

MIÉRCOLES – Ventas al menudeo (mayo): Banorte: 1.2% anual; anterior: 3.3% anual. El miércoles, el *INEGI* publicará a las 8:00am el reporte de establecimientos comerciales correspondiente al quinto mes del año, donde esperamos un incremento de 1.2% anual en el ingreso por ventas al menudeo. Sin embargo, utilizando cifras ajustadas por estacionalidad, anticipamos un retroceso marginal de 0.1% m/m.

Dentro de nuestro monitoreo observamos un mayor dinamismo en las ventas en tiendas iguales de la *ANTAD*, las cuales mostraron un incremento de 1% en términos reales (vs. -0.9% en el mismo mes del 2017). Adicionalmente, las importaciones de bienes de consumo presentaron un incremento de 2.5%. Sin embargo, las cifras publicadas por la *AMIA* muestran un retroceso de 6.9% en las ventas vehículos en mayo.

JUEVES – Tasa de desempleo (junio): Banorte: 3.18%; anterior: 3.22%. El jueves, el *INEGI* publicará el reporte de empleo correspondiente al sexto mes del 2018 (a las 8:00am), en donde estimamos que la tasa de desocupación mostrará un nivel de 3.18% medido con cifras originales, marginalmente por debajo del 3.22% observado en mayo de 2018. Adicionalmente, con cifras ajustadas por estacionalidad, esperamos una tasa de 3.20%, lo que implicaría un incremento de 0.03pp respecto a lo observado en el mes anterior.

Consideramos que el incremento marginal en la tasa de desempleo (cifras ajustadas por estacionalidad) se deberá a la discrepancia inherente en la recopilación de la encuesta. Sin embargo, cabe destacar que ésta se encuentra en niveles significativamente bajos.

VIERNES – Reporte preliminar de la balanza comercial (junio): Banorte: 437.2 millones de dólares (mdd); anterior: -1,586.8mdd. El próximo viernes, Banxico y el *INEGI* darán a conocer su reporte preliminar de balanza comercial para junio (8:00am), donde estimamos un superávit de 437.2mdd.

Dentro de este reporte esperamos un avance de 10.7% anual en las exportaciones totales. Estimamos un crecimiento de 60.9% anual en las exportaciones petroleras derivado del incremento que registró el precio de la mezcla mexicana (56.9% anual). Adicionalmente, esperamos un aumento de 8% anual en las exportaciones no petroleras. Al interior, estimamos un incremento de 7.5% en las exportaciones manufactureras ante un avance de 3.4% en los envíos del sector automotriz y una expansión de 9.7% en el resto de las exportaciones manufactureras.

Por el lado de las importaciones, esperamos un crecimiento de 9.5% anual, el cual estará explicado por el mayor dinamismo de las importaciones petroleras, tanto de consumo como intermedias. Adicionalmente, estimamos un retroceso de 1.9% en las importaciones de bienes de consumo no petroleras, mientras que las importaciones de bienes intermedios probablemente aumenten 8.8% anual. Por último, estimamos una contracción de 0.9% anual en las importaciones de bienes de capital.

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 Alderete 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.

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

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
Katia 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.roltan.ferrer@banorte.com	(55) 5004 - 1454