

La semana en cifras

20 de octubre 2017

La atención de los mercados estará centrada en el IGAE de agosto y la inflación de la primera quincena de octubre

www.banorte.com
www.ixe.com.mx
@analisis_fundam

- **Indicador Global de la Actividad Económica (agosto).** El próximo martes, el *INEGI* dará a conocer el reporte del IGAE correspondiente al octavo mes del año, donde esperamos un crecimiento de 1.9% anual para el índice total, superior al 1% observado en julio. En este contexto, el *INEGI* ya dio a conocer su reporte de producción industrial donde se observó un retroceso de 0.5% anual, mientras que para el agregado de los servicios esperamos un avance de 3.7% anual
- **Reporte quincenal de inflación (1ª mitad octubre).** El martes, a las 8:00am, *INEGI* publicará su reporte de inflación correspondiente a la primera quincena de octubre. Estimamos un incremento de 0.62% 2s/2s en el índice general, mientras que para el componente subyacente esperamos un crecimiento de 0.17% 2s/2s. La inflación durante el período en cuestión se explicará tanto por el fin de los descuentos de verano sobre las tarifas eléctricas, como por el rebote en el servicio de telefonía móvil y el transporte público –particularmente en el metro y transporte eléctrico–, tras la suspensión del cobro de estos servicios en los días posteriores al sismo del 19 de septiembre. Sin embargo, estas presiones serán mitigadas por caídas en los precios de los bienes agropecuarios

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-IXE	CONSENSO	PREVIO
mar 24-oct	8:00am	IGAE	Agosto	% anual	<u>1.9</u>	--	1.0
		(desestacionalizado)		% m/m	<u>0.1</u>	--	-0.7
		Actividades primarias		% anual	<u>-4.3</u>	--	2.0
		Producción Industrial		% anual	<u>-0.5</u>	--	-1.6
		Servicios		% anual	<u>3.7</u>	--	2.4
mar 24-oct	8:00am	Inflación general	1Q Oct	% 2s/2s	<u>0.62</u>	--	-0.17
				% anual	<u>6.30</u>	--	6.35
		Subyacente		% 2s/2s	<u>0.17</u>	--	-0.04
			% anual	<u>4.71</u>	--	4.80	
mar 24-oct	9:00am	Reservas internacionales	20-oct	mmd	--	--	173.2
mar 24-oct	11:30am	Subasta de valores gubernamentales: CETES 1, 3, y 6 meses; Bonos M 30 años (Nov'47); Bonos D 5 años					
mié 25-oct	8:00am	Ventas al menudeo	Agosto	% anual	<u>0.2</u>	--	0.4
		desestacionalizado		% m/m	<u>-0.2</u>	--	0.3
jue 26-oct	8:00am	Balanza comercial	Septiembre	mdd	<u>-538.0</u>	--	-2,372.5
		Exportaciones totales		% anual	<u>9.3</u>	--	10.3
		Petroleras		% anual	<u>23.3</u>	--	4.1
		No petroleras		% anual	<u>8.5</u>	--	10.6
		Importaciones totales		% anual	<u>6.0</u>	--	12.2

Fuente: Banorte-Ixe; Bloomberg

Procediendo en orden cronológico...

MARTES – Indicador Global de la Actividad Económica (agosto): Banorte-Ixe: 1.9%; anterior: 1%. El próximo martes, el *INEGI* también dará a conocer el reporte del IGAE correspondiente al octavo mes del año, donde esperamos un crecimiento de 1.9% anual para el índice total, superior al 1% observado en julio.

En este contexto, el *INEGI* ya dio a conocer su reporte de producción industrial donde se observó un retroceso de 0.5% anual. Como mencionamos en su momento, la reducción de la producción industrial se explicó por el retroceso de 9.7% anual en la producción minera, dada la caída en la plataforma de producción petrolera y la menor inversión pública en exploración y perforación de pozos petroleros. Con ello, el sector minero suma 39 meses consecutivos en contracción. De igual forma, la construcción registró una contracción de 1.6%, la cual estuvo propiciada por la reducción de 2.5% en la edificación. Por su parte, la construcción de obras de ingeniería civil –altamente correlacionada con el gasto público en infraestructura– disminuyó 2.4% derivado del esfuerzo de consolidación fiscal implementado por el gobierno federal. Adicionalmente, la producción manufacturera presentó un avance de 3.3%.

Para el agregado de los servicios, esperamos un avance de 3.7% anual. Los reportes económicos relacionados con el desempeño de este sector en agosto muestran que la demanda interna mantuvo un desempeño favorable, aunque si observamos una fuerte desaceleración del comercio al menudeo.

MARTES – Reporte quincenal de inflación (1ª mitad de octubre); Banorte-Ixe: 0.62% 2s/2s; anterior: -0.17% 2s/2s. El martes, a las 8:00am, *INEGI* publicará su reporte de inflación correspondiente a la primera quincena de octubre. Estimamos un incremento de 0.62% 2s/2s en el índice general, mientras que para el componente subyacente esperamos un crecimiento de 0.17% 2s/2s.

La inflación durante el período en cuestión se explicará tanto por el fin de los descuentos de verano sobre las tarifas eléctricas, como por el rebote en el servicio de telefonía móvil y el transporte público –particularmente en el metro y transporte eléctrico–, tras la suspensión del cobro de estos servicios en los días posteriores al sismo del 19 de septiembre. Sin embargo, estas presiones serán mitigadas por caídas en los precios de los bienes agropecuarios.

Esperamos que la inflación sea 13pb mayor a la observada en el mismo período de 2016, como resultado de: (1) 15pb provenientes de una mayor contribución de las tarifas del gobierno (15pb vs. 0pb en 2016); (2); 6pb como resultado de una menor contribución de los bienes agropecuarios (-7pb vs. -1pb en 2016); (3) 3pb derivados de una mayor contribución de los precios de otros servicios (7pb vs. 4pb en 2016); y (4) 3pb derivado de un mayor impacto de los precios de energéticos (41pb vs. 38pb en 2016), como se muestra tabla de la siguiente página.

Con estos resultados, la inflación anual se ubicará en 6.30% anual en la primera quincena de octubre (anterior: 6.35%), mientras que la subyacente se ubicará en 4.71% (anterior: 4.8% anual). Hacia delante, estaremos atentos a la evolución de los precios de los bienes agropecuarios y el impacto que puedan tener sobre el índice de precios.

Inflación por componentes durante la primera quincena de octubre

%, incidencia quincenal

	2017 P	2016	Diferencia
Total	0.62	0.49	0.13
Subyacente	0.13	0.13	0.00
Mercancías	0.04	0.07	-0.03
Alimentos procesados	0.02	0.04	-0.02
Otros bienes	0.03	0.03	-0.01
Servicios	0.09	0.05	0.03
Vivienda	0.02	0.02	0.00
Educación	0.00	0.00	0.00
Otros servicios	0.07	0.04	0.03
No subyacente	0.49	0.37	0.12
Agricultura	-0.07	-0.01	-0.06
Frutas y verduras	-0.05	-0.01	-0.04
Pecuarios	-0.02	0.00	-0.02
Energéticos y tarifas	0.56	0.38	0.18
Energéticos	0.41	0.38	0.03
Tarifas del gobierno	0.15	0.00	0.15

Fuente: Banorte-Ixe, INEGI

MARTES – Reservas internacionales (20 de octubre); anterior: US\$ 173,186 millones. Adicionalmente, 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\$313 millones explicado principalmente por una revalorización positiva de los activos del Banco Central. Con ello, las reservas internacionales alcanzaron un saldo neto de US\$173,186 millones. En lo que va del año, el banco central ha desacumulado US\$3,356 millones (como se aprecia en la siguiente tabla).

Reservas internacionales

Millones de dólares

	2016	13-oct-17	13-oct-17	Acumulado en el año
	Saldos		Flujos	
Reserva Internacional (B)-(C)	176,542	173,186	313	-3,356
(B) Reserva Bruta	178,025	177,023	393	-1,002
Pemex	--	--	-1,136	-746
Gobierno Federal	--	--	1,767	-1,953
Operaciones de mercado	--	--	0	-2,000
Otros	--	--	-237	3,697
(C) Pasivos a menos de 6 meses	1,483	3,838	80	2,354

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 30 años (Nov'47), Bondes D a 5 años, 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 (24 de octubre de 2017)

	Fecha de Vto.	Tasa cupón	Monto a subastar ¹	Tasa previa ²
Cetes				
1m	23-nov-17	--	7,000	7.04
3m	25-ene-18	--	11,000	7.14
6m	26-abr-18	--	11,500	7.27
Bondes D				
5 años	08-sep-22	--	3,750	0.19
Bono M				
30 años	07-nov-47	8.00	3,500	7.19

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 – Ventas al menudeo (agosto): Banorte-Ixe: 0.2%; anterior: 0.4%. El próximo miércoles, el *INEGI* publicará a las 8:00am el reporte de establecimientos comerciales correspondiente al octavo mes del año, donde esperamos un avance marginal de 0.2% anual en el ingreso por ventas al menudeo.

Dentro de nuestro monitoreo observamos un menor dinamismo de las ventas de bienes no duraderos. En particular, se observó una caída de 2.5% anual en las ventas en tiendas iguales de la *ANTAD* (en términos reales). Por su parte, las cifras publicadas por la *AMIA* muestran un retroceso de 6.5% en las ventas al menudeo de vehículos en agosto. Por el contrario, las importaciones de bienes de consumo no petroleras aumentaron 7.6% anual, lo que también se verá reflejado en el índice general.

JUEVES – Reporte preliminar de la balanza comercial (septiembre): Banorte-Ixe: -538 millones de dólares (mdd); anterior: -2,732.5mdd. El próximo jueves Banxico y el *INEGI* darán a conocer su reporte preliminar de balanza comercial para el noveno mes del año (8:00am).

Dentro de este reporte esperamos un avance de 9.3% anual en las exportaciones totales. Estimamos un avance de 23.3% anual en las exportaciones petroleras derivado del incremento que registró el precio de la mezcla mexicana (27.4% anual). Adicionalmente, esperamos un aumento de 8.5% anual en las exportaciones no petroleras. Al interior, estimamos un incremento de 8.9% en las exportaciones manufactureras ante un avance de 11.2% en las exportaciones del sector automotriz y un incremento de 7.7% en el resto de las exportaciones manufactureras.

Por el lado de las importaciones, esperamos un avance de 6% anual, el cual estará explicado por el mayor dinamismo de las importaciones petroleras, tanto de consumo como intermedias. Sin embargo, estimamos un incremento de 8.6% en las importaciones de bienes de consumo no petroleras, mientras que las importaciones de bienes intermedios probablemente aumenten 5.9% anual. Por último, estimamos un moderado avance de 3.3% 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, 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 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 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 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
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