

## La semana en cifras

27 de abril 2018

La atención de los mercados estará centrada en el PIB del 1T18 y las remesas de marzo

www.banorte.com  
@ analisis\_fundam

- Producto Interno Bruto (1T18 P).** El próximo lunes, el *INEGI* dará a conocer su reporte preliminar del PIB. Para el cálculo de esta cifra preliminar, el *INEGI* toma los reportes económicos publicados para los dos primeros meses del trimestre y los disponibles para el tercer mes. Tomando en cuenta la información disponible hasta el momento, consideramos que la estimación oportuna del PIB mostrará un crecimiento de 1.4% anual para la economía mexicana durante el primer trimestre del año, marginalmente inferior al 1.5% observado en el cuarto trimestre del año anterior. Cabe destacar que el menor crecimiento del PIB estará explicado simplemente por un efecto estacional, ya que el periodo vacacional propiciado por la Semana Santa restó días laborales a la variación anual. Controlando por dicho efecto, la economía mexicana crecerá alrededor de 2.4% anual.
- Remesas familiares (marzo).** El próximo miércoles, Banco de México publicará a las 9:00am las cifras de remesas familiares correspondiente al tercer mes del año, donde esperamos un flujo en torno a los 2,610mdd, lo cual implicaría un incremento de sólo 3.5% respecto al mismo mes del año anterior. Consideramos que el flujo de remesas familiares en marzo estará explicado por la apreciación de 3.7% de la divisa mexicana, lo que probablemente desincentivó el envío de remesas.

**Alejandro Cervantes**  
Economista Senior, México  
alejandros.cervantes@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
lun 30-abr	8:00am	PIB	1T18 (P)	% anual	<u>1.4</u>	1.7	1.5
		(desestacionalizado)		% t/t	<u>0.8</u>	0.7	0.8
		Actividades primarias		% anual	<u>3.8</u>	--	4.2
		Producción Industrial		% anual	<u>-0.6</u>	--	-1.0
		Servicios		% anual	<u>2.2</u>	--	2.4
lun 30-abr	9:00am	Crédito al sector privado	Marzo	% anual	<u>6.5</u>	--	6.3
		Consumo		% anual	<u>3.1</u>	--	2.9
		Vivienda		% anual	<u>2.9</u>	--	2.7
		Empresas		% anual	<u>9.8</u>	--	9.6
lun 30-abr	11:30am	Subasta de valores gubernamentales: CETES 1, 3 y 6 meses; Bonos M 3 años (Dic'21); Udibonos 3 años (Dic'20)					
lun 30-abr		Reporte de finanzas públicas	Marzo	mmp	--	--	-67.8
mar 1-may		Mercados cerrados por el Día del Trabajo					
mié 2-may	9:00am	Remesas familiares	Marzo	mdd	<u>2,610</u>	2,625	2,198.3
mié 2-may	9:00am	Encuesta de Expectativas Banxico	Abril				
mié 2-may	9:00am	Reservas internacionales	27-abr	mmd	--	--	173.3
mié 2-may	12:00am	IMEF	Abril				
		Manufacturero		índice	<u>53.3</u>	52.9	54.0
		No Manufacturero		índice	<u>53.0</u>	53.5	53.4

Fuente: Banorte; Bloomberg

Procediendo en orden cronológico...

**LUNES – Estimación oportuna del PIB (1T18): Banorte: 1.4% anual; consenso: 1.7% anual (rango de estimados: 1.3% a 1.9%); anterior: 1.5%.**

El próximo lunes, el *INEGI* dará a conocer su reporte preliminar del PIB. Para el cálculo de esta cifra preliminar, el *INEGI* toma los reportes económicos publicados para los dos primeros meses del trimestre y los disponibles para el tercer mes. En este contexto, la estimación oportuna del PIB alcanza a cubrir alrededor del 80% de información directa disponible y estima mediante modelos econométricos el 20% restante.

Tomando en cuenta la información disponible hasta el momento, consideramos que la estimación oportuna del PIB mostrará un crecimiento de 1.4% anual para la economía mexicana durante el primer trimestre del año, marginalmente inferior al 1.5% observado en el cuarto trimestre del año anterior. Cabe destacar que el menor crecimiento del PIB estará explicado simplemente por un efecto estacional, ya que el periodo vacacional propiciado por la Semana Santa restó días laborales a la variación anual. Controlando por dicho efecto, la economía mexicana crecerá alrededor de 2.4% anual.

Consideramos que dinamismo de la economía mexicana durante primer trimestre del año estuvo explicado por el desempeño favorable que continuaron mostrando los servicios, al alcanzar un crecimiento promedio de 3% anual (cifras ajustadas por estacionalidad; 2.2% cifras originales), motivado por el avance de la demanda interna ante el dinamismo del crédito privado bancario y el dinamismo del mercado laboral formal mexicano.

De igual forma, consideramos que el dinamismo de la economía mexicana se vio también beneficiado por la recuperación que ha presentado la actividad industrial impulsada por el mayor crecimiento de la construcción ante el incremento en el gasto público en infraestructura. No obstante, la producción manufacturera mexicana ha registrado una visible desaceleración al mismo tiempo que continúa la recesión el sector minero. En el agregado, consideramos que la producción industrial registrará un crecimiento de 0.5% anual (cifras ajustadas por estacionalidad; -0.6% anual con cifras originales).

**LUNES – Crédito bancario al sector privado (marzo); Banorte: 6.5% anual; anterior: 6.3% anual.**

El lunes, a las 9:00am, el banco central publicará su reporte de agregados monetarios y actividad financiera correspondiente al tercer mes del 2018. 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 6.5% anual, como resultado de crecimientos de 3.1%, 2.9% y 9.8% anual en las carteras de consumo, vivienda y empresarial, respectivamente.

**LUNES – Subasta de valores gubernamentales.** También el lunes, 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 (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 (30 de abril de 2018)**

	Fecha de Vto.	Tasa cupón	Monto a subastar <sup>1</sup>	Tasa previa <sup>2</sup>
<b>Cetes</b>				
1m	31-may-18	--	7,000	7.45
3m	02-ago-18	--	11,000	7.63
6m	25-oct-18	--	11,500	7.66
<b>Bono M</b>				
10 años	09-dic-21	7.25	8,500	7.19
<b>Udibonos</b>				
30 años	10-dic-20	2.50	UDIS 950	3.72

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

**LUNES – Reporte de Finanzas Públicas (marzo); anterior: -67.8mmp.** Adicionalmente, el lunes por la tarde, la Secretaría de Hacienda y Crédito Público dará a conocer su tercer reporte mensual de finanzas públicas del 2018. Por el lado de los ingresos será interesante analizar la evolución de los tributarios no petroleros, ya que estos podrán dar mayor información sobre la actividad económica en el segundo mes de este año. Adicionalmente, será relevante observar el desempeño de los ingresos petroleros dado el aumento que ha experimentado el precio de la mezcla mexicana en comparación del año anterior, así como la caída de la plataforma petrolera. Del lado del gasto, estaremos atentos al ritmo de ejecución del presupuesto contemplado para el ejercicio fiscal de 2018, así como a la evolución de la deuda pública, la cual actualmente representa alrededor del 46.5% del PIB nacional.

**MARTES – Día festivo por el día de trabajo.** El próximo martes los mercados financieros en México permanecerán cerrados debido a la celebración del Día del Trabajo.

**MIÉRCOLES – Remesas familiares (marzo); Banorte: 2,610mdd; consenso: 2,625mdd; anterior: 2,198.3mdd.** El próximo miércoles, Banco de México publicará a las 9:00am las cifras de remesas familiares correspondiente al tercer mes del año, donde esperamos un flujo en torno a los 2,610mdd, lo cual implicaría un incremento de sólo 3.5% respecto al mismo mes del año anterior.

Consideramos que el flujo de remesas familiares en marzo estará explicado por la apreciación de 3.7% de la divisa mexicana, lo que probablemente desincentivó el envío de remesas. Hacia delante, consideramos que el flujo de remesas familiares estará explicado principalmente por la dinámica de crecimiento del mercado laboral norteamericano y la política anti-migratoria actual de la administración de Trump, la cual se ha reflejado en un mayor flujo de remesas hacia México.

**MIÉRCOLES – Encuesta de expectativas Banxico (abril).** También el miércoles 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 4.09% (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 al alza tras el comportamiento reciente de la divisa mexicana.

**MIÉRCOLES – Reservas internacionales (27 de abril); anterior: US\$ 173,397 millones.** Adicionalmente, el miércoles, 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 una caída de US\$141 millones explicado principalmente por una revalorización negativa de los activos del Banco Central. Con ello, las reservas internacionales alcanzaron un saldo neto de US\$173,257 millones. En lo que va del año, las reservas del banco central han incrementado en US\$455 millones (como se aprecia en la tabla siguiente).

**Reservas internacionales**

Millones de dólares

	2017	20-abr-18	20-abr-18	Acumulado en el año
	Saldos		Flujos	
Reserva Internacional (B)-(C)	172,802	173,257	-141	455
(B) Reserva Bruta	175,450	178,129	1,044	2,679
Pemex	--	--	-79	-526
Gobierno Federal	--	--	1,527	2,597
Operaciones de mercado	--	--	0	0
Otros	--	--	-403	608
(C) Pasivos a menos de 6 meses	2,648	4,872	1,185	2,224

Fuente: Banco de México

**MIÉRCOLES – Indicadores IMEF (abril); Banorte (manufacturero, desestacionalizado): 53.3pts.; anterior: 54pts.** Finalmente, el miércoles 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 53.3 puntos en abril (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 0.4 puntos respecto al mes anterior, con lo cual se ubicará en 53 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.

## 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, 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
<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 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
Katía 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
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	rvlazquez@banorte.com	(55) 5004 - 5279
Víctor Antonio Roldan Ferrer	Director General Adjunto Banca Empresarial	victor.rolan.ferrer@banorte.com	(55) 5004 - 1454