

## La semana en cifras

1 de diciembre 2017

La atención de los mercados estará centrada en la inflación de noviembre y la confianza del consumidor del mismo mes

- Reporte mensual de inflación (noviembre).** El jueves, a las 8:00am, *INEGI* publicará su reporte de inflación correspondiente a noviembre. Estimamos un incremento de 1.01% m/m en el índice general, mientras que para el componente subyacente esperamos un crecimiento de 0.30% m/m. La inflación durante el período en cuestión se explicará principalmente por el fin de los descuentos de verano sobre las tarifas eléctricas, así como por presiones en el precio del gas LP. Sin embargo, parte de estas presiones serán mitigadas por las promociones de *El Buen Fin*, las cuales se verán principalmente en el componente de otros bienes.
- Confianza del consumidor (noviembre).** El próximo miércoles 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 onceavo mes del año, donde esperamos un avance de 4.6% anual en el índice total. Con ello, la confianza del consumidor podría alcanzar un nivel de 88.3 puntos. Con cifras ajustadas por estacionalidad, esperamos un incremento de 0.7% mensual en el índice total. Estimamos que la confianza del consumidor (medida con cifras ajustadas por estacionalidad) registró un mayor crecimiento derivado del dinamismo que ha registrado la demanda interna, lo cual se ha visto reflejado también en las cifras de consumo.

www.banorte.com  
www.ixe.com.mx  
@analisis\_fundam

**Alejandro Cervantes**  
Economista Senior, México  
alejandro.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-IXE	CONSENSO	PREVIO
mar 5-dic	8:00am	Inversión fija bruta	Septiembre	% anual	<u>-0.2</u>	--	0.3
		Maquinaria y equipo total		% anual	<u>0.0</u>	--	4.8
		Nacional		% anual	<u>0.9</u>	--	3.6
		Importado		% anual	<u>-0.6</u>	--	5.7
		Construcción		% anual	<u>-0.3</u>	--	-3.3
mar 5-dic	9:00am	Reservas internacionales	1-dic	mmd	--	--	172.7
mar 5-dic	11:30am	Subasta de valores gubernamentales: CETES 1, 3, 6 y 12 meses; Bonos M 30 años (Nov'47); Udibonos 30 años (Nov'46); Bonos D 5 años					
mar 5-dic	3:30pm	Encuesta de Expectativas Citibanamex					
mié 6-dic	8:00am	Confianza del consumidor	Noviembre	índice	<u>88.3</u>	--	88.2
jue 7-dic	8:00am	Inflación general	Noviembre	% mensual	<u>1.01</u>	--	0.63
				% anual	<u>6.61</u>	--	6.37
		Subyacente		% mensual	<u>0.30</u>	--	0.25
				% anual	<u>4.85</u>	--	4.77
vie 8-dic		Negociaciones al salario contractual	Noviembre	%	<u>4.6</u>	--	3.8

Fuente: Banorte-Ixe; Bloomberg

Procediendo en orden cronológico...

**MARTES – Inversión fija bruta (septiembre); Banorte-Ixe: -0.2% anual; anterior: 0.3%.** El próximo martes a las 8:00am, el *INEGI* dará a conocer las cifras de inversión fija bruta, correspondientes al noveno mes del año. Dentro del reporte estimamos una reducción de 0.2% anual en el índice total.

A su interior, esperamos ver un crecimiento de sólo 0.9% anual en la inversión en maquinaria y equipo nacional. Por su parte, estimamos una caída del componente importado, ya que las cifras de balanza comercial mostraron una contracción de 3.1% 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 (-0.6% anual). Finalmente, esperamos una caída de 0.3% anual en la inversión en construcción, dado que un porcentaje significativo de los proyectos de construcción se suspendieron tras los sismos de septiembre.

**Estimados de Inversión Fija Bruta**

% anual; %-pts

% anual	sep-17	sep-16	ene-sep, '17	ene-sep, '16
Total	-0.2	-1.1	-1.1	1.2
Maquinaria y equipo	0.0	3.7	3.2	3.6
Domestico	0.9	1.3	3.0	8.9
Importado	-0.6	5.4	3.3	0.1
Construcción	-0.3	-4.5	-4.0	-0.4

  

Contribución anual	sep-17	sep-16	Diferencia
Total	-0.2	-1.1	0.9
Maquinaria y equipo	0.0	1.6	-1.5
Domestico	0.2	0.2	-0.1
Importado	-0.2	1.3	-1.5
Construcción	-0.2	-2.6	2.4

Fuente: Banorte-Ixe

**MARTES – Reservas internacionales (1 de diciembre); anterior: US\$ 172,749 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\$77 millones explicado principalmente por: (1) la venta de dólares por parte de Banxico al Gobierno Federal por US\$29 millones, y (2) una revalorización positiva de los activos del Banco Central por US\$106 millones. Con ello, las reservas internacionales alcanzaron un saldo neto de US\$172,749 millones. En lo que va del año, el banco central ha desacumulado US\$3,792 millones (como se aprecia en la tabala de la siguiente página).

**Reservas internacionales**

Millones de dólares

	2016	24-nov-17	24-nov-17	Acumulado en el año
	Saldos		Flujos	
Reserva Internacional (B)-(C)	176,542	172,749	77	-3,792
(B) Reserva Bruta	178,025	174,721	281	-3,304
Pemex	--	--	190	-665
Gobierno Federal	--	--	2	-4,259
Operaciones de mercado	--	--	0	-2,000
Otros	--	--	89	3,620
(C) Pasivos a menos de 6 meses	1,483	1,972	203	488

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), Udibonos a 30 años (Nov’46), Bondes D a 5 años, así como Cetes de 1, 3, 6 y 12 meses (ver detalles en el recuadro siguiente). Como siempre, los resultados de la subasta se publicarán a las 11:30am.

**Subastas de valores gubernamentales (5 de diciembre de 2017)**

	Fecha de Vto.	Tasa cupón	Monto a subastar <sup>1</sup>	Tasa previa <sup>2</sup>
<b>Cetes</b>				
1m	04-ene-18	--	7,000	7.01
3m	08-mar-18	--	11,000	7.15
6m	07-jun-18	--	11,500	7.21
12m	06-dic-18	--	12,500	7.27
<b>Bondes D</b>				
5 años	10-nov-22	--	3,750	0.18
<b>Bono M</b>				
30 años	07-nov-47	8.00	3,500	7.60
<b>Udibonos</b>				
30 años	08-nov-46	4.00	UDIS 400	3.74

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

**MARTES – Encuesta de expectativas de Citibanamex.** También el martes, 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 la de noviembre –a publicarse el jueves 7 de diciembre–. Por su parte, esperamos revisiones marginales a los pronósticos de tipo de cambio para 2017. Asimismo, será interesante analizar el estimado respecto a la política monetaria de Banxico tras el tono de las minutas publicadas por Banxico el pasado jueves 23 de noviembre. Finalmente estaremos atentos a los pronósticos de PIB para el 2017, considerandola publicación de las cifras revisadas del PIB del 3T17.

**MIÉRCOLES – Confianza del consumidor (noviembre); Banorte-Ixe: 88.3 puntos; anterior: 89.2pts.** El próximo miércoles 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 onceavo mes del año, donde esperamos un avance de 4.6% anual en el índice total. Con ello, la confianza del consumidor podría alcanzar un nivel de 88.3 puntos. Con cifras ajustadas por estacionalidad, esperamos un incremento de 0.7% mensual en el índice total.

Estimamos que la confianza del consumidor (medida con cifras ajustadas por estacionalidad) registró un mayor crecimiento derivado del dinamismo que ha registrado la demanda interna, lo cual se ha visto reflejado también en las cifras de consumo. No obstante, consideramos que el avance mensual estará acotado por la trayectoria ascendente que ha registrado la inflación en los últimos meses.

**JUEVES – Reporte mensual de inflación (noviembre); Banorte-Ixe: 1.01% m/m; anterior: 0.63% m/m.** El jueves, a las 8:00am, *INEGI* publicará su reporte de inflación correspondiente a noviembre. Estimamos un incremento de 1.01% m/m en el índice general, mientras que para el componente subyacente esperamos un crecimiento de 0.30% m/m.

La inflación durante el período en cuestión se explicará principalmente por el fin de los descuentos de verano sobre las tarifas eléctricas, así como por presiones en el precio del gas LP. Sin embargo, parte de estas presiones serán mitigadas por las promociones de *El Buen Fin*, las cuales se verán principalmente en el componente de otros bienes.

Esperamos que la inflación sea 22pb mayor a la observada en el mismo período de 2016, como resultado de: (1) 11pb provenientes de una mayor contribución de energéticos (64pb vs. 53pb en 2016); (2) 5pb como resultado de un mayor impacto de los productos agropecuarios (10pb vs. 5pb en 2016); y (3) 5pb derivados de una mayor contribución de otros bienes (5pb vs. 0pb en 2016), como se muestra tabla de la siguiente página.

Con estos resultados, la inflación anual se ubicará en 6.61% anual en noviembre (anterior: 6.37%), mientras que la subyacente resultará en 4.85% (anterior: 4.77% anual). Hacia delante, estaremos atentos a la evolución de los precios de los bienes agropecuarios y energéticos considerando el impacto que puedan tener sobre el comportamiento del índice de precios.

**Inflación por componentes durante noviembre**

%, incidencia mensual

	2017 P	2016	Diferencia
Total	1.01	0.78	0.22
Subyacente	0.23	0.17	0.06
Mercancías	0.10	0.04	0.06
Alimentos procesados	0.06	0.05	0.01
Otros bienes	0.05	0.00	0.05
Servicios	0.12	0.13	0.00
Vivienda	0.04	0.03	0.01
Educación	0.00	0.00	0.00
Otros servicios	0.09	0.09	-0.01
No subyacente	0.78	0.61	0.17
Agricultura	0.12	0.07	0.05
Frutas y verduras	0.10	0.05	0.05
Pecuarios	0.02	0.02	0.00
Energéticos y tarifas	0.66	0.54	0.12
Energéticos	0.64	0.53	0.11
Tarifas del gobierno	0.01	0.01	0.00

Fuente: Banorte-Ixe, INEGI

**VIERNES – Negociaciones salariales (noviembre); Banorte-Ixe: 4.6%; anterior: 3.8%.** Finalmente, el viernes, la Secretaría del Trabajo y Previsión Social (STPS) dará a conocer las negociaciones al salario contractual llevadas a cabo durante el mes de noviembre. Anticipamos que los trabajadores hayan negociado un aumento promedio de 4.6%, por arriba del 3.8% observado en octubre de 2017. La cifra se explicará en parte por la negociación llevada a cabo por el sindicato de trabajadores de la UNAM, quienes lograron un incremento salarial de 3.4%. Sin embargo, anticipamos que las negociaciones en el sector privado continuarán siendo altas, debido principalmente a dos factores: (1) El incremento al salario mínimo; y (2) la elevada inflación que se ha observado durante el 2017.

## 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
<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 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