

La semana en cifras

9 de diciembre 2016

La atención de los mercados estará centrada en el anuncio de política monetaria y en la producción industrial

- Anuncio de política monetaria.** El próximo jueves, la Junta de Gobierno del Banco de México dará a conocer su decisión de política monetaria. En nuestra opinión, Banxico decidirá aumentar en 25pb la tasa de referencia ubicándola en 5.50%. Consideramos que la variable clave de decisión de la Junta de Gobierno será el incremento de 25pbs que probablemente implementará el Fed en la reunión del 14 de diciembre. Cabe recordar que la reunión de política monetaria de Banxico se llevará a cabo un día después de que el Fed continúe con la normalización de tasas en Estados Unidos. La Junta de Gobierno justificará el alza argumentando la importancia de la postura monetaria relativa, particularmente con Estados Unidos, a pesar del bajo crecimiento de la economía mexicana.
- Producción industrial (octubre).** El próximo lunes, el INEGI publicará el reporte de producción industrial correspondiente al décimo mes del 2016, donde esperamos una caída de 1.6% anual. Con cifras ajustadas por estacionalidad, esperamos una contracción de 0.5% m/m. Para la producción manufacturera, esperamos un avance nulo. Por su parte, estimamos un moderado avance de 1.6% en la actividad de construcción, mientras que esperamos una reducción de 10.1% en la producción minera.

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

Delia Paredes
Director Ejecutivo Análisis Económico
delia.paredes@banorte.com

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
lun 12-dic	8:00am	Producción industrial	Octubre	% anual	-1.6	-0.8	-1.3
		(desestacionalizado)		% m/m	-0.5	-0.1	0.1
		Minería		% anual	-10.1	--	-9.7
		Electricidad, agua y gas		% anual	1.2	--	2.0
		Construcción		% anual	1.6	--	1.0
		Manufacturas		% anual	0.0	0.7	0.4
mar 13-dic	11:30am	Subasta de valores gubernamentales: CETES 1, 3, y 6 meses; Bonos M 3 años (Dic'19); Udibonos 3 años (Jun'19)					
mié 14-dic	9:00am	Reservas internacionales	9-Dec	mmd	--	--	174.1
jue 15-dic	1:00pm	Anuncio de política monetaria de Banxico		%	5.50	5.50	5.25
vie 16-dic	9:00am	Encuesta de Expectativas Banxico	Diciembre				

Fuente: Banorte-Ixe; Bloomberg

Procediendo en orden cronológico...

LUNES – Producción industrial (octubre): Banorte-Ixe: -1.6% anual; consenso: -0.8% (rango de pronósticos: -0.3% a -1.6%); anterior: -1.3%. El próximo lunes, el *INEGI* publicará el reporte de producción industrial correspondiente al décimo mes del 2016, donde esperamos una caída de 1.6% anual. Con cifras ajustadas por estacionalidad, esperamos una contracción de 0.5% m/m.

Para la producción manufacturera, esperamos un avance nulo, el cual estaría motivado por: (1) El moderado avance de 0.2% anual en la producción manufacturera de EEUU –la cual tiene una alta correlación con el sector manufacturero mexicano–; (2) el avance de sólo 0.5% anual en la producción automotriz de septiembre; y (3) la caída de 6.1% en las exportaciones manufactureras mexicanas.

Por su parte, estimamos un moderado avance de 1.6% en la actividad de construcción generado principalmente por la menor inversión pública derivado de los recortes fiscales implementados por la SHCP. Finalmente, esperamos una reducción de 10.1% en la producción minera ante la caída que ha registrado la producción petrolera mexicana.

Estimados de Producción Industrial: Octubre 2016

% anual	Oct-16	Oct-15	Jan-Oct, '16	Jan-Oct, '15
Total	-1.6	0.1	-0.1	1.2
Minería	-10.1	-3.7	-5.8	-4.6
Agua, gas y luz	1.2	2.7	3.2	2.3
Construcción	1.6	1.0	1.5	3.4
Manufacturas	0.0	1.0	1.0	2.6

% m/m desestacionalizado	Oct-16	Sep-16	Diferencia
Total	-0.5	0.1	-0.6
Minería	-1.3	-1.6	0.3
Agua, gas y luz	-0.2	-0.3	0.0
Construcción	0.0	1.4	-1.4
Manufacturas	-0.7	-0.1	-0.5

Fuente: Banorte-Ixe

MARTES – Subasta de valores gubernamentales. El próximo martes la Secretaría de Hacienda y Crédito Público –vía el Banco de México como agente colocador–, subastará Bonos M a 3 años (Dic'19), Udibonos a 3 años (Jun'19), así como Cetes de 1, 3 y 6 meses (ver detalles en el siguiente recuadro). Como siempre, los resultados de la subasta se publicarán a las 11:30am.

Subastas de valores gubernamentales (13 de diciembre de 2016)

	Fecha de Vto.	Tasa cupón	Monto a subastar ¹	Tasa previa ²
Cetes				
1m	12-Ene-17	--	7,000	5.59
3m	16-Mar-17	--	11,000	5.85
6m	08-Jun-17	--	12,000	6.07
Mbono				
3 años	11-Dic-19	5.00	9,500	6.57
Udibono				
3 años	16-Jun-19	4.00	850	3.20

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 – Reservas internacionales (diciembre 9, 2016); anterior: US\$ 174,064 millones. El próximo miércoles, a las 9:00am, se publicará el boletín semanal sobre el estado de cuenta del Banco de México. La semana pasada, las reservas internacionales presentaron una reducción de US\$14 millones explicado principalmente por el cambio de valuación en los activos internacionales del Banco Central. Con ello, las reservas internacionales alcanzaron un saldo neto de US\$174,064 millones. En lo que va del año, el banco central ha desacumulado US\$2,671 millones de reservas (como se aprecia en la siguiente tabla).

Reservas internacionales
Millones de dólares

	2015	2/Dic/2016	2/Dic/2016	Acumulado en el año
	Saldos		Flujos	
Reserva Internacional (B)-(C)	176,735	174,064	-14	-2,671
(B) Reserva Bruta	177,597	175,027	-1,029	-2,570
Pemex	--	--	-635	1,988
Gobierno Federal	--	--	-65	-594
Operaciones de mercado	--	--	0	-5,562
Otros	--	--	-329	1,663
(C) Pasivos a menos de 6 meses	861	963	-1,015	101

Fuente: Banco de México

JUEVES – Anuncio de política monetaria: Banorte-Ixe: 5.50%; consenso: 5.50% (rango de pronósticos: 5.25% a 5.75%); anterior: 5.25%. El próximo jueves, la Junta de Gobierno del Banco de México dará a conocer su decisión de política monetaria. En nuestra opinión, Banxico decidirá aumentar en 25pb la tasa de referencia ubicándola en 5.50%. Consideramos que la variable clave de decisión de la Junta de Gobierno será el incremento de 25pbs que probablemente implementará el Fed en la reunión del 14 de diciembre. Cabe recordar que la reunión de política monetaria de Banxico se llevará a cabo un día después de que el Fed continúe con la normalización de tasas en Estados Unidos. La Junta de Gobierno justificará el alza argumentando la importancia de la postura monetaria relativa, particularmente con Estados Unidos, a pesar del bajo crecimiento de la economía mexicana.

No obstante, no podemos descartar un alza de 50pb, ante el probable deterioro en las expectativas inflacionarias generado por: (1) El mayor traspaso de la depreciación del tipo de cambio a los precios; y (2) el potencial impacto del incremento en el salario mínimo sobre la dinámica de precios. En el primer caso, si bien la inflación general se ha mantenido cercana a la meta de 3% de Banxico, consideramos que para la Junta de Gobierno el balance de riesgos de la inflación continuó deteriorándose con respecto a la última decisión de política monetaria. Los últimos reportes de inflación han mostrado un mayor traspaso de la depreciación de la divisa mexicana a precios, el cual se ha reflejado principalmente en la trayectoria ascendente que ha registrado el índice subyacente, particularmente sobre los precios de las mercancías. Asimismo, la depreciación que ha observado la divisa mexicana a partir de la elección de Donald Trump como presidente de EE.UU. podría generar presiones adicionales no sólo sobre el índice actual de precios, sino también sobre las expectativas inflacionarias de mediano y largo plazo.

Por su parte, el 1° de diciembre, la Comisión Nacional de los Salarios Mínimos (*CONASAMI*), anunció un incremento al salario mínimo para 2017, lo cual implica un aumento de 9.85% anual. En este sentido, el banco central comentará que la inflación del próximo año reflejará parcialmente este incremento en el salario mínimo, aunque probablemente no tendrá un impacto sobre las expectativas de inflación de mediano y largo plazo.

Hacia delante, esperamos que el Fed continúe llevando a cabo su proceso de normalización de tasas de interés durante el próximo año, con un ciclo de alzas por 50pbs. En el caso de Banxico, consideramos que no existe la probabilidad de que el banco central pueda dejar de seguir al Fed en algún punto del año, ante un escenario de mayores presiones inflacionarias. En este contexto, estimamos que el ciclo de alza de la autoridad monetaria mexicana será de 50pbs, con la tasa de referencia en 6% a finales de 2017.

VIERNES – Encuesta de expectativas Banxico (diciembre). Finalmente, el próximo viernes a las 9:00am, el Banco de México publicará su encuesta mensual de expectativas entre analistas del sector privado. Este reporte cobra relevancia ya que el banco central ha argumentado que los resultados obtenidos de esta encuesta son factores que consideran en sus decisiones de política monetaria.

Dentro de la última encuesta de 2016 será importante analizar los estimados del consenso en relación a la inflación al cierre de este y el próximo año. Actualmente los estimados se ubican en 3.4% y 4%, respectivamente (Banorte-Ixe: 3.34% y 4.3%, respectivamente). Asimismo, también serán interesantes los estimados referentes al crecimiento del PIB para 2016 y 2017. En la encuesta anterior, los pronósticos se ubicaban en 2.1% y 1.8% anual (Banorte-Ixe: 2% y 1.1%, respectivamente). Finalmente, para el cierre del tipo de cambio de 2016, esperamos cambios marginales.

Certificación de los Analistas.

Nosotros, Gabriel Casillas Olivera, 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, Víctor Hugo Cortes Castro, Marissa Garza Ostos, Miguel Alejandro Calvo Domínguez, Juan Carlos García Viejo, Hugo Armando Gómez Solís, Idalia Yanira Céspedes Jaén, 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 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 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	Analista 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 / Química	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

Análisis Deuda Corporativa

Tania Abdul Massih Jacobo	Directora Deuda Corporativa	tania.abdul@banorte.com	(55) 5268 - 1672
Hugo Armando Gómez Solís	Gerente Deuda Corporativa	hugo.gomez@banorte.com	(55) 1670 - 2247
Idalia Yanira Céspedes Jaén	Gerente Deuda Corporativa	idalia.cespedes@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.faes@banorte.com	(55) 5268 - 1640
Alejandro Aguilar Ceballos	Director General Adjunto de Administración de Activos	alejandro.aguilar.ceb@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