

## La semana en cifras

3 de marzo 2017

La atención de los mercados estará centrada en el reporte de inflación de febrero y en la confianza del consumidor

- **Reporte mensual de inflación (febrero).** El próximo jueves, a las 8:00am, INEGI publicará su reporte mensual de inflación. Estimamos un incremento de 0.58% mensual en febrero. Para la inflación subyacente, estimamos un incremento de 0.76% mensual. La inflación durante el período en cuestión se explicará por presiones sobre los precios de mercancías, así como de servicios. Con estos resultados, la inflación anual se ubicará en 4.86% anual (previo: 4.72%), mientras que la subyacente se ubicará en 4.25% anual (previo: 3.84%).
- **Confianza del consumidor (febrero).** El próximo lunes 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 segundo mes del 2017, donde esperamos una caída de 20.6% anual en el índice total. Con ello, la confianza del consumidor podría alcanzar un nivel de 70.4 puntos, marginalmente por encima del 68.5 observado en el mes anterior. Con cifras ajustadas por estacionalidad, esperamos un avance de 4.9% mensual en el índice total.

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 México Semanal

FECHA	HORA	INDICADOR	PERIODO	UNIDAD	BANORTE-IXE	CONSENSO	PREVIO
lun 6-mar	8:00am	Confianza del consumidor	Febrero	índice	<u>70.4</u>	--	68.5
mar 7-mar	9:00am	Reservas internacionales	3-Mar	mmd	--	--	175.1
mar 7-mar	11:30am	Subasta de valores gubernamentales: CETES 1, 3 y 6; Bonos M 3 años (Jun'20); Udibonos 3 años (Dic'20)					
mar 7-mar	3:30pm	Encuesta quincenal de expectativas Citibanamex					
jue 9-mar	8:00am	Inflación general	Febrero	% mensual	<u>0.58</u>	0.55	1.70
	% anual			<u>4.86</u>	4.81	4.72	
	Subyacente			% mensual	<u>0.76</u>	0.72	0.58
	% anual			<u>4.25</u>	--	3.84	
vie 10-mar		Negociaciones al salario contractual	Febrero	%	<u>4.1</u>	--	4.1

Fuente: Banorte-IXE; Bloomberg

Procediendo en orden cronológico...

**LUNES – Confianza del consumidor (febrero); Banorte-Ixe: 70.4 puntos; anterior: 68.5pts.** El próximo lunes 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 segundo mes del 2017, donde esperamos una caída de 20.6% anual en el índice total. Con ello, la confianza del consumidor podría alcanzar un nivel de 70.4 puntos, marginalmente por encima del 68.5 observado en el mes anterior. Con cifras ajustadas por estacionalidad, esperamos un avance de 4.9% mensual en el índice total.

Estimamos que la confianza del consumidor (medida con cifras ajustadas por estacionalidad) se incrementó 5.9% m/m derivado de la moderada apreciación que presentó la divisa mexicana durante las primeras semanas de febrero. De igual forma, consideramos que la decisión del Gobierno Federal de no incrementar el precio de la gasolina en las primeras tres semanas del mes tendrá un impacto positivo sobre los niveles de confianza de los hogares mexicanos. Sin embargo, y a pesar del alza de 4.9%, la confianza del consumidor continuará en niveles bajos derivado de los siguientes factores: (1) La incertidumbre en torno a las políticas económicas que implementará Donald Trump y el impacto que tendrán sobre la relación comercial entre México y EE.UU.; (2) la desaceleración de la economía mexicana; y (3) mayores niveles de inflación generados por el mayor traspaso de la depreciación del tipo de cambio a precios y por la liberalización de los precios de los energéticos.

**MARTES – Reservas internacionales (3 de marzo, 2017); anterior: US\$ 175,145 millones.** 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\$167 millones explicado principalmente por: (1) la compra de dólares al Gobierno Federal por US\$7 millones; y (2) una revalorización positiva de los activos del banco central por US\$174 millones. Con ello, las reservas internacionales alcanzaron un saldo neto de US\$175,145 millones. En lo que va del año, el banco central ha desacumulado US\$1,396 millones de dólares (como se aprecia en la siguiente tabla).

#### Reservas internacionales

Millones de dólares

	2016	24-feb-17	24-feb-17	Acumulado en el año
	Saldos		Flujos	
Reserva Internacional (B)-(C)	176,542	175,145	167	-1,395
(B) Reserva Bruta	178,025	181,814	5,747	3,789
Pemex	--	--	4,927	4,227
Gobierno Federal	--	--	857	664
Operaciones de mercado	--	--	0	-2,000
Otros	--	--	-37	896
(C) Pasivos a menos de 6 meses	1,483	6,667	5,580	5,185

Fuente: Banco de México

**MARTES – Subasta de valores gubernamentales.** El martes la Secretaría de Hacienda y Crédito Público –vía el Banco de México como agente colocador-, subastará Bonos M a 3 años (Jun'20), Udibonos a 3 años (Dic'20), así como Cetes de 1, 3 y 6 meses (ver detalles en el recuadro de la siguiente página). Como siempre, los resultados de la subasta se publicarán a las 11:30am.

**Subastas de valores gubernamentales (7 de marzo de 2017)**

	Fecha de Vto.	Tasa cupón	Monto a subastar <sup>1</sup>	Tasa previa <sup>2</sup>
<b>Cetes</b>				
1m	6-Abr-17	--	7,000	6.25
3m	8-Jun-17	--	11,000	6.40
6m	31-Aug-17	--	11,500	6.64
<b>Bono M</b>				
3 años	11-Jun-20	8.00	8,500	6.94
<b>Udibonos</b>				
3 años	10-Dic-20	2.50	950	2.80

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.** El próximo martes, alrededor de las 3:30pm, Banamex 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 febrero -a publicarse el jueves 9 de marzo-, así como a los estimados de inflación para 2017, los cuales se han revisado consistentemente al alza.

Por su parte, esperamos revisiones a los pronósticos de crecimiento, y tipo de cambio para 2016 y 2017. En el primer caso, esperamos que la mayoría de los estimados se revisen marginalmente a la baja hacia nuestro pronóstico de 1.1% anual en 2017. En el segundo caso, esperamos que la mayoría de los economistas estimen una mayor apreciación del peso tras la publicación del programa de coberturas cambiarias por parte de la Comisión de Cambios. Finalmente, será interesante también analizar los estimados respecto a la política monetaria de Banxico, tras la publicación del *Reporte Trimestral* de Banxico.

**JUEVES – Reporte mensual de inflación (febrero); Banorte-Ixe: 0.58% m/m; consenso: 0.55% (rango de estimados: 0.49% a 0.58%); anterior: 1.7%.** El próximo jueves, a las 8:00am, INEGI publicará su reporte mensual de inflación. Estimamos un incremento de 0.58% mensual en febrero. Para la inflación subyacente, estimamos un incremento de 0.76% mensual. La inflación durante el período en cuestión se explicará por presiones sobre los precios de mercancías, así como de servicios.

En línea con esto esperamos que esta cifra sea 14pbs mayor a la observada en el mismo período de 2016, como resultado de: (1) 19.8pbs provenientes de una mayor contribución de mercancías (36.6pbs vs. 16.8 en 2016); (2) 9.8pbs provenientes de una mayor contribución de servicios (19.9pbs vs. 10.1 en 2016); y (3) -24.4pbs provenientes de una menor contribución de agricultura (-7.5pbs vs. 16.9 en 2016), como se muestra en la tabla de la siguiente página.

**Inflación por componentes durante febrero**

% incidencia mensual

	Banorte-Ixe	2016	Diferencia
Total	0.58	0.44	0.14
Subyacente	0.56	0.27	0.30
Mercancías	0.37	0.17	0.20
Alimentos procesados	0.15	0.04	0.11
Otros bienes	0.22	0.12	0.09
Servicios	0.20	0.10	0.10
Vivienda	0.05	0.04	0.01
Educación	0.02	0.01	0.01
Otros servicios	0.13	0.05	0.08
No subyacente	0.01	0.17	-0.16
Agricultura	-0.08	0.17	-0.24
Frutas y verduras	-0.09	0.10	-0.20
Pecuarios	0.02	0.07	-0.05
Energéticos y tarifas	0.09	0.00	0.09
Energéticos	0.05	-0.03	0.07
Tarifas del gobierno	0.04	0.02	0.02

Fuente: Banorte-Ixe con datos del INEGI y Banxico

Nota: las contribuciones pueden no sumar debido al número de decimales en la tabla.

Con estos resultados, la inflación anual se ubicará en 4.86% anual (previo: 4.72%), mientras que la subyacente se ubicará en 4.25% anual (previo: 3.84%).

**VIERNES – Negociaciones salariales (febrero); Banorte-Ixe: 4.1% anual; anterior: 4.1% anual.** 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 febrero. Anticipamos que los trabajadores hayan negociado un aumento promedio de 4.1%, en línea con lo observado en enero de 2017. A pesar del incremento significativo del salario mínimo el pasado diciembre, aún no hemos observado grandes presiones en las negociaciones salariales. Sin embargo, al agregar esto con el incremento en los precios de los energéticos, podríamos ver incrementos mayores en los próximos meses.

## 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
<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	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
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	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.faesi@banorte.com	(55) 5268 - 1640
Alejandro Aguilar Ceballos	Director General Adjunto de Administración de Activos	alejandro.aguilar.cebaldos@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