

La semana en cifras

20 de enero 2017

La atención de los mercados estará centrada en la inflación de la primera quincena de enero y el IGAE de noviembre

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

- **Reporte quincenal de inflación (1Q enero).** El próximo martes, el *INEGI* publicará su reporte de inflación para la primera quincena de enero. Este reporte cobra relevancia, ya que tendrá incorporado el impacto sobre la inflación de varios factores, entre los que destacamos: (1) El incremento en el precio de la gasolina; (2) el aumento en el salario mínimo; y (3) la depreciación de más de 6% de la divisa mexicana en los primeros días del año. En este contexto, estimamos un incremento de 1.27% quincenal (consenso: 1.29%) en el índice general de precios, mientras que para la inflación subyacente, estimamos un incremento de 0.36% quincenal (consenso: 0.27%).
- **Indicador Global de la Actividad Económica (noviembre).** Asimismo, el martes, el *INEGI* dará a conocer el reporte del IGAE correspondiente al onceavo mes del año, donde esperamos un crecimiento de 2.9% anual para el índice total, por encima del 1.2% observado en octubre. En este contexto, el *INEGI* ya dio a conocer su reporte de producción industrial donde se observó un avance de 1.3% anual. Para el agregado de los servicios, esperamos un avance de 3.8% anual. Los reportes económicos relacionados con el desempeño de este sector en noviembre muestran que el consumo privado exhibió un mayor dinamismo. De igual forma, esperamos un mayor crecimiento de los sectores asociados al sector manufacturero, como el comercio y el transporte.

Alejandro Cervantes
Economista Senior, México
alejandrocervantes@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	
mar 24-ene	8:00am	Inflación general	1Q Ene	% 2s/2s	<u>1.27</u>	1.30	0.13	
				% anual	<u>4.52</u>	4.54	3.36	
				% 2s/2s	<u>0.36</u>	0.26	0.05	
mar 24-ene	8:00am	IGAE	Noviembre	% anual	<u>2.9</u>	2.3	1.2	
				(desestacionalizado)	% m/m	<u>-0.2</u>	--	0.2
				Actividades primarias	% anual	<u>3.8</u>	--	2.6
mar 24-ene	9:00am	Reservas internacionales	20-Ene	mmd	--	--	174.9	
				Producción Industrial	% anual	<u>1.2</u>	--	-1.4
mié 25-ene	8:00am	Ventas al menudeo	Noviembre	% anual	<u>8.6</u>	7.9	9.3	
jue 26-ene	8:00am	Balanza comercial	Diciembre	mmd	<u>-504.3</u>	-325.0	200.4	
				Exportaciones totales	% anual	<u>6.4</u>	--	11.1
				Petroleras	% anual	<u>44.5</u>	--	6.8
				No petroleras	% anual	<u>4.9</u>	--	11.3
				Importaciones totales	% anual	<u>5.6</u>	--	5.1

Fuente: Banorte-IXE; Bloomberg

Procediendo en orden cronológico...

MARTES – Reporte quincenal de inflación: Banorte: 1.27% 2s/2s; consenso: 1.29% (rango de estimados: 0.53% a 1.27%); anterior: 0.13%. El próximo martes, el *INEGI* publicará su reporte de inflación para la primera quincena de enero. Este reporte cobra relevancia, ya que tendrá incorporado el impacto sobre la inflación de varios factores, entre los que destacamos: (1) El incremento en el precio de la gasolina; (2) el aumento en el salario mínimo; y (3) la depreciación de más de 6% de la divisa mexicana en los primeros días del año. En este contexto, estimamos un incremento de 1.27% quincenal (consenso: 1.29%) en el índice general de precios, mientras que para la inflación subyacente, estimamos un incremento de 0.36% quincenal (consenso: 0.27%).

Consideramos que la inflación durante el período en cuestión se explicará por el incremento de 3.96% en la inflación no subyacente, particularmente por el incremento de 8.76% en los precios de los productos energéticos, derivado del aumento ponderado de 12.78% en el precio de la gasolina Magna y de 15.53% en la Premium, así como ajustes en el precio del gas LP.

Por su parte, para la inflación subyacente, esperamos un incremento de 0.36% derivado de mayores presiones en los precios de los alimentos no procesados, así como de otros servicios, como resultado del traspaso de la depreciación del tipo de cambio a precios en el primer caso, y del incremento del salario mínimo para el segundo.

Con estos resultados, la inflación anual se ubicará en 4.52% anual en la primera quincena de enero de 3.36% al cierre de 2016; mientras que la subyacente se ubicará en 3.71% de 3.44% anual.

Inflación por componentes durante la 1a mitad de enero
% incidencia quincenal

	Banorte-Ixe	2016	Diferencia
Total	1.27	0.03	1.24
Subyacente	0.27	0.06	0.21
Mercancías	0.17	0.07	0.10
Alimentos procesados	0.12	0.05	0.07
Otros bienes	0.05	0.02	0.03
Servicios	0.10	-0.01	0.11
Vivienda	0.02	0.02	0.00
Educación	0.02	0.02	0.00
Otros servicios	0.06	-0.05	0.11
No subyacente	1.00	-0.03	1.03
Agricultura	0.02	0.02	0.00
Frutas y verduras	0.01	0.03	-0.02
Pecuarios	0.02	-0.01	0.02
Energéticos y tarifas	0.98	-0.06	1.04
Energéticos	0.92	-0.11	1.03
Tarifas del gobierno	0.06	0.05	0.01

Fuente: Banorte-Ixe con datos del INEGI

Nota: las contribuciones pueden no sumar debido al número de decimales en la tabla. Las contribuciones correspondientes a 2011 pueden no sumar el total por el cambio en la metodología de cálculo del IPC.

MARTES – Indicador Global de la Actividad Económica (noviembre): Banorte-Ixe: 2.9%; consenso: 2.4% (rango de estimados: 1.7% a 2.3%); anterior: 1.2%. El próximo martes, el *INEGI* dará a conocer el reporte del IGAE correspondiente al onceavo mes del año, donde esperamos un crecimiento de 2.9% anual para el índice total, por encima del 1.2% observado en octubre.

En este contexto, el *INEGI* ya dio a conocer su reporte de producción industrial donde se observó un avance de 1.3% anual. Como mencionamos en su momento, el avance en la producción industrial de noviembre se explicó por el mayor crecimiento de 4.3% que registró la producción manufacturera. Por su parte, la construcción avanzó 3.6% anual derivado del incremento de 7.6% en la edificación y la disminución de 13.6% en la construcción de obras de ingeniería civil derivado de los recortes fiscales implementados por el gobierno federal. Por su parte, la producción minera se redujo 9.1%, dada la caída en la plataforma de producción petrolera y la menor inversión pública en exploración y perforación de pozos petroleros.

Para el agregado de los servicios, esperamos un avance de 3.8% anual. Los reportes económicos relacionados con el desempeño de este sector en noviembre muestran que el consumo privado exhibió un mayor dinamismo. De igual forma, esperamos un mayor crecimiento de los sectores asociados al sector manufacturero, como el comercio y el transporte.

MARTES – Reservas internacionales (enero 20, 2017); anterior: US\$ 174,902 millones. El mismo 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\$176 millones explicado principalmente por: un incremento de US\$182 millones. debido principalmente al cambio en la valuación de los activos internacionales del Instituto Central. Con ello, las reservas internacionales alcanzaron un saldo neto de US\$174,902 millones. En lo que va del año, el banco central ha desacumulado US\$1,640 millones de dólares (como se aprecia en la siguiente tabla).

Reservas internacionales

Millones de dólares

	2016	13/Ene/2017	13/Ene/2017	Acumulado en el año
	Saldos		Flujos	
Reserva Internacional (B)-(C)	176,542	174,902	176	-1,640
(B) Reserva Bruta	178,025	176,749	-1,097	-1,276
Pemex	--	--	321	-47
Gobierno Federal	--	--	277	386
Operaciones de mercado	--	--	-2,000	-2,000
Otros	--	--	306	385
(C) Pasivos a menos de 6 meses	1,483	1,847	-1,273	364

Fuente: Banco de México

MARTES – Subasta de valores gubernamentales. Finalmente, el martes la Secretaría de Hacienda y Crédito Público –vía el Banco de México como agente colocador-, subastará Bonos M a 5 años (Jun’22), Udibonos a 10 años (Dic’25), 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 (24 de enero de 2017)

	Fecha de Vto.	Tasa cupón	Monto a subastar ¹	Tasa previa ²
Cetes				
1m	23-Feb-17	--	6,000	5.86
3m	27-Abr-17	--	10,000	6.31
6m	20-Jul-17	--	11,500	6.60
Bono M				
5 años	9-Jun-22	6.50	8,000	7.25
Udibonos				
10 años	4-Dic-25	4.50	4,500	3.00

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 (noviembre): Banorte-Ixe: 8.4%; consenso: 7.8% (rango de estimados: 6.8% a 8.6%); anterior: 9.3%. El próximo miércoles el *INEGI* publicará a las 8:00am el reporte de establecimientos comerciales correspondiente al onceavo mes del 2016, donde esperamos un avance de 8.4% anual en el ingreso por ventas al menudeo.

Dentro de nuestro monitoreo observamos un menor crecimiento en las ventas en tiendas totales de la *ANTAD* (+5.5% anual en términos reales). Por su parte, las importaciones de bienes de consumo no petroleras exhibieron una caída de 7.9% anual. Sin embargo, las cifras publicadas por la *AMIA* muestran un incremento de 22.5% en las ventas al menudeo de vehículos en noviembre, lo cual también se verá reflejado en el indicador.

JUEVES – Reporte preliminar de la balanza comercial (diciembre): Banorte-Ixe: -504.3 millones de dólares (mdd); consenso: -325mdd (rango de estimados: -504.3mdd a 144mdd); anterior: 200.4mdd. Finalmente, el próximo jueves, Banxico y el *INEGI* darán a conocer su reporte preliminar de balanza comercial para el mes de diciembre (8:00am).

Dentro de este reporte esperamos un avance de 6.4% anual en las exportaciones totales. Estimamos un crecimiento de 44.5% anual en las exportaciones petroleras derivado del incremento de 56.1% que registró el precio de la mezcla mexicana. Adicionalmente, esperamos un aumento de 4.9% anual en las exportaciones no petroleras. Al interior, estimamos un incremento de 4.6% en las exportaciones manufactureras ante un avance de 4.8% en las exportaciones del sector automotriz y un incremento de 4.5% en el resto de las exportaciones manufactureras.

Por el lado de las importaciones, esperamos un avance de 5.9% anual, la cual estará explicada por el mayor dinamismo de las importaciones petroleras, tanto de consumo como intermedias. Sin embargo, al interior, estimamos una disminución de 5.9% en las importaciones de bienes de consumo no petroleras, mientras que las importaciones de bienes intermedios probablemente aumenten 1.8% anual. Por último, estimamos una caída de 1.5% en las importaciones de bienes de capital.

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 / 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

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