

La semana en cifras

23 de junio 2017

La atención de los mercados estará centrada en el IGAE de abril y la balanza comercial de mayo

- **Indicador Global de la Actividad Económica (abril).** El próximo lunes, el *INEGI* dará a conocer el reporte del IGAE correspondiente al cuarto mes del año, donde esperamos una caída de 0.9% anual para el índice total, por debajo del avance de 4.4% observado en marzo. Sin embargo, cabe destacar que la variación anual se verá afectada por un efecto calendario adverso, derivado de la *Semana Santa*, la cual redujo los días laborales en la comparación anual. Con ello, esperamos un avance de 2.1% con cifras ajustadas por dicho efecto
- **Reporte preliminar de la balanza comercial (mayo).** El próximo martes Banxico y el *INEGI* darán a conocer su reporte preliminar de balanza comercial para el quinto mes del año. Dentro de este reporte esperamos un avance de 9.3% anual en las exportaciones totales, mientras que por el lado de las importaciones, esperamos un avance de 6.7% anual

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
lun 26-jun	8:00am	IGAE	Abr	% anual	-0.9	-0.9	4.4
		(desestacionalizado)		% m/m	-0.1	--	-0.2
		Actividades primarias		% anual	-1.3	--	3.8
		Producción Industrial		% anual	-4.4	--	3.4
		Servicios		% anual	1.3	--	5.0
lun 26-jun	8:00am	Tasa de desempleo	Mayo	%	3.47	3.55	3.46
		desestacionalizada		%	3.44	3.49	3.57
mar 27-jun	8:00am	Balanza comercial	Mayo	mdd	345.3	285.2	617
		Exportaciones totales		% anual	9.3	--	3.6
		Petroleras		% anual	16.4	--	26.9
		No petroleras		% anual	8.9	--	2.6
		Importaciones totales		% anual	6.7	--	-5.0
mar 27-jun	9:00am	Reservas internacionales	23-Jun	mmd	--	--	174.5
mar 27-jun	11:30am	Subasta de valores gubernamentales: CETES 1, 3 y 6 meses; Bonos M 3 años (Jun'20); Udidonos 3 años (Dic'20)					
vie 30-jun	9:00am	Crédito al sector privado	Mayo	% anual	10.1	--	9.6
		Consumo		% anual	6.3	--	4.9
		Vivienda		% anual	6.5	--	4.5
		Empresas		% anual	13.0	--	12.6
vie 30-jun	14:30pm	Reporte de finanzas públicas	Mayo	mmp	--	--	367.5

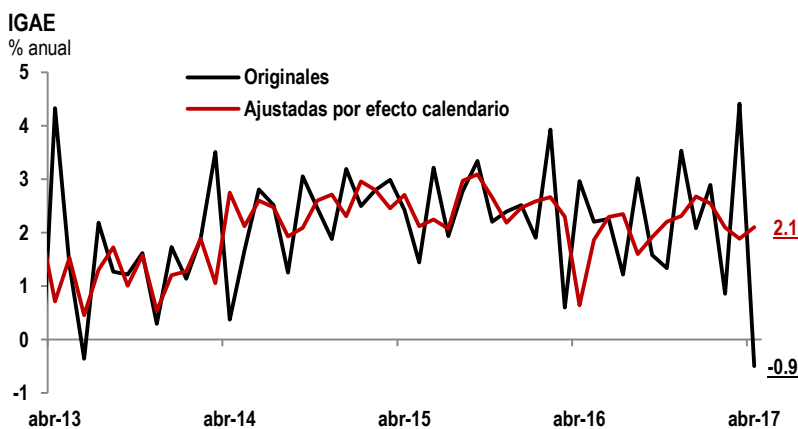
Fuente: Banorte-Ixe; Bloomberg

Procediendo en orden cronológico...

LUNES – Indicador Global de la Actividad Económica (abril): Banorte-Ixe: -0.9%; consenso: -0.9% (rango de estimados: -1.7% a 2.5%); anterior: 4.4%. El próximo lunes, el *INEGI* dará a conocer el reporte del IGAE correspondiente al cuarto mes del año, donde esperamos una caída de 0.9% anual para el índice total, por debajo del avance de 4.4% observado en marzo. No obstante, cabe destacar que la variación anual se verá afectada por un efecto calendario adverso, derivado de la *Semana Santa*, la cual redujo los días laborales en la comparación anual. Con ello, esperamos un avance de 2.1% con cifras ajustadas por dicho efecto.

En este contexto, el *INEGI* ya dio a conocer su reporte de producción industrial donde se observó un retroceso de 0.4% anual con cifras ajustadas por efecto calendario (-4.4% con cifras originales). Como mencionamos en su momento, la caída en la producción industrial de abril se explicó por la reducción de 9.6% en la producción minera, dada la caída en la plataforma de producción petrolera y la menor inversión pública en exploración y perforación de pozos petroleros. Por su parte, la construcción se redujo 2.7% anual, mientras que la producción manufacturera avanzó 5% anual.

Para el agregado de los servicios, esperamos un avance de 3.4% anual con cifras ajustadas por efecto calendario (1.3% con cifras originales). Los reportes económicos relacionados con el desempeño de este sector en abril muestran que la demanda interna continuó creciendo, pero a un menor ritmo, como fue el caso del moderado avance de 0.3% en las ventas en tiendas iguales de la *ANTAD*.



Fuente: INEGI; Banorte-Ixe

LUNES – Tasa de desempleo (mayo): Banorte-Ixe: 3.47%; consenso: 3.47%; anterior: 3.46%. El próximo lunes, el *INEGI* publicará el reporte de empleo correspondiente al quinto mes del 2017 (a las 8:00am), en donde estimamos que la tasa de desocupación alcanzará un nivel de 3.47% medido con cifras originales, marginalmente por arriba del 3.46% observado en abril. Sin embargo, con cifras ajustadas por estacionalidad, esperamos una tasa de 3.44%, lo que implicaría un decremento de 0.13 puntos porcentuales respecto a lo observado en el mes anterior.

Creemos que la tasa de desempleo (ajustada por estacionalidad) en mayo corregirá marginalmente las distorsiones observadas en marzo y abril por el efecto calendario de *Semana Santa*. Pensamos que la caída en el desempleo se vio marginalmente afectada gracias al crecimiento mejor a lo esperado en lo que va del año, así como a una mejoría en las expectativas dado un entorno de menor incertidumbre.

MARTES – Reporte preliminar de la balanza comercial (mayo): Banorte-Ixe: 345.3 millones de dólares (mdd); consenso: 285.2mdd; anterior: 616.7mdd. El próximo martes Banxico y el *INEGI* darán a conocer su reporte preliminar de balanza comercial para el quinto mes del año (8:00am).

Dentro de este reporte esperamos un avance de 9.3% anual en las exportaciones totales. Estimamos un crecimiento de 16.4% anual en las exportaciones petroleras derivado del incremento que registró el precio de la mezcla mexicana (+18.3% anual). Adicionalmente, esperamos un aumento de 8.9% anual en las exportaciones no petroleras. Al interior, estimamos un incremento de 8.2% en las exportaciones manufactureras ante un avance de 4.6% en las exportaciones del sector automotriz y un incremento de 10% en el resto de las exportaciones manufactureras.

Por el lado de las importaciones, esperamos un avance de 6.7% anual, el cual estará explicada por el mayor dinamismo de las importaciones petroleras, tanto de consumo como intermedias. Sin embargo, estimamos un moderado incremento de 4% en las importaciones de bienes de consumo no petroleras, mientras que las importaciones de bienes intermedios probablemente aumenten 6.2% anual. Por último, estimamos un incremento de 6.5% en las importaciones de bienes de capital, derivado de la importante apreciación que registró la divisa mexicana a partir de marzo.

MARTES – Reservas internacionales (16 de junio); anterior: US\$ 174,504 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 decremento de US\$73 millones explicado principalmente por: (1) La compra de dólares a Banxico por parte del Gobierno Federal por US\$182 millones; y (2) una revalorización positiva de los activos del Banco Central por US\$109 millones. Con ello, las reservas internacionales alcanzaron un saldo neto de US\$174,504 millones. En lo que va del año, el banco central ha desacumulado US\$2,038 millones (como se aprecia en la siguiente tabla).

Reservas internacionales

Millones de dólares

	2016	16-jun-17	16-jun-17	Acumulado en el año
	Saldos		Flujos	
Reserva Internacional (B)-(C)	176,542	174,504	-73	-2,038
(B) Reserva Bruta	178,025	175,818	12	-2,208
Pemex	--	--	193	-541
Gobierno Federal	--	--	-174	-1,443
Operaciones de mercado	--	--	0	-2,000
Otros	--	--	-7	1,776
(C) Pasivos a menos de 6 meses	1,483	1,313	84	-170

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 3 años (Jun'20), 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 (27 de junio de 2017)

	Fecha de Vto.	Tasa cupón	Monto a subastar ¹	Tasa previa ²
Cetes				
1m	27-jul-17	--	7,000	6.87
3m	28-sep-17	--	11,000	7.04
6m	21-dic-17	--	11,500	7.14
Bono M				
3 años	11-jun-20	8.00	8,500	7.28
Udibonos				
3 años	10-dic-20	2.50	800	3.23

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

VIERNES– Crédito bancario al sector privado (mayo); Banorte-Ixe: 10.1% anual; anterior: 9.6% anual. El viernes, a las 9:00am, el banco central publicará su reporte de agregados monetarios y actividad financiera correspondiente al quinto mes del 2017. 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 10.1% anual, como resultado de crecimientos de 6.3%, 6.5% y 13% anual en las carteras de consumo, vivienda y empresarial, respectivamente.

VIERNES – Reporte de Finanzas Públicas (mayo); anterior: 367.5mmp. El viernes por la tarde, la Secretaría de Hacienda y Crédito Público dará a conocer su quinto reporte mensual de finanzas públicas del año. Por el lado de los ingresos será interesante analizar la evolución de los tributarios no petroleros derivado del menor dinamismo que ha presentado la economía mexicana, el cual a pesar de tener un crecimiento en recaudación del sistema de renta el mes (anterior: 3.1% anual real), éste ha fluctuado en el año. Por su parte, será relevante observar el desempeño de los ingresos petroleros dadas las grandes fluctuaciones del precio de la mezcla mexicana durante mayo.

Del lado del gasto, estaremos atentos al ritmo de ejecución del presupuesto contemplado para el ejercicio fiscal de 2017, y la incorporación del recorte fiscal publicado en el *Presupuesto de Egresos para la Federación 2017*. Finalmente, analizaremos la evolución de la deuda pública, la cual actualmente representa alrededor del 44.3% del PIB de México.

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, 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	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	Gerente Deuda Corporativa	hugo.gomez@banorte.com	(55) 1670 - 2247

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