

## La semana en cifras

23 de marzo 2018

La atención de los mercados estará centrada en la balanza comercial de febrero y las ventas al menudeo de enero

- Balanza comercial (febrero).** El martes, Banxico y el *INEGI* darán a conocer su reporte preliminar de balanza comercial para el segundo mes del año (8:00am). Dentro de este reporte esperamos un avance de 10% anual en las exportaciones totales. Estimamos un crecimiento de 46.8% anual en las exportaciones petroleras derivado del incremento que registró el precio de la mezcla mexicana (24.8% anual). Adicionalmente, esperamos un aumento de 7.6% anual en las exportaciones no petroleras. Por el lado de las importaciones, esperamos un avance de 11.9% anual, el cual estará explicado por el mayor dinamismo de las importaciones petroleras, tanto de consumo como intermedias. Sin embargo, estimamos un incremento de 11.9% en las importaciones de bienes de consumo no petroleras, mientras que las importaciones de bienes intermedios probablemente aumenten 11.4% anual.
- Ventas al menudeo (enero).** El próximo lunes, el *INEGI* publicará a las 8:00am el reporte de establecimientos comerciales correspondiente al primer mes del año, donde esperamos una caída de 0.9% anual en el ingreso por ventas al menudeo. Dentro de nuestro monitoreo observamos un menor dinamismo de las ventas tanto de bienes duraderos como no duraderos. En particular, se observó una caída de 0.5% anual en las ventas en tiendas iguales de la *ANTAD* (en términos reales). Por el contrario, las importaciones de bienes de consumo no petroleras aumentaron 19.3% anual, lo que acotará la caída en las ventas de otro tipo de bienes dentro del índice general.

www.banorte.com  
@ analisis\_fundam

**Alejandro Cervantes**  
Economista Senior, México  
alejandrocervantes@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	CONSENSO	PREVIO
lun 26-mar	8:00am	Ventas al menudeo	Enero	% anual	<u>-0.9</u>	--	-2.0
		Desestacionalizado		% mensual	<u>-1.2</u>	--	-0.5
lun 26-mar	11:30am	Subasta de valores gubernamentales: CETES 1, 3, 6 y 12 meses; Bonos M 20 años (Nov'38); Udibonos 30 años (Nov'46); Bonos D 5 años					
mar 27-mar	8:00am	Balanza comercial	Febrero	mdd	<u>252.4</u>	252.4	-4,408
		Exportaciones totales		% anual	<u>10.0</u>	--	12.5
		Petroleras		% anual	<u>46.8</u>	--	24.1
		No petroleras		% anual	<u>7.6</u>	--	11.6
		Importaciones totales		% anual	<u>11.9</u>	--	14.1
mar 27-mar	8:00am	Tasa de desempleo	Febrero	%	<u>3.22</u>	3.22	3.39
		desestacionalizada		%	<u>3.30</u>	3.30	3.36
mar 27-mar	9:00am	Reservas internacionales	23-mar	mmd	--	--	173.0
mar 27-mar		Ronda 3.1 (Aguas someras)					
mié 28-mar	9:00am	Crédito al sector privado	Febrero	% anual	<u>6.1</u>	--	5.8
		Consumo		% anual	<u>3.0</u>	--	2.7
		Vivienda		% anual	<u>2.7</u>	--	2.5
		Empresas		% anual	<u>8.8</u>	--	8.6
mié 28-mar	2:30pm	Reporte de finanzas públicas	Febrero	mmp	--	--	-20.4

Fuente: Banorte; Bloomberg

Procediendo en orden cronológico...

**LUNES – Ventas al menudeo (enero): Banorte: -0.9%; anterior: -2%.** El próximo lunes, el *INEGI* publicará a las 8:00am el reporte de establecimientos comerciales correspondiente al primer mes del año, donde esperamos una caída de 0.9% anual en el ingreso por ventas al menudeo.

Dentro de nuestro monitoreo observamos un menor dinamismo de las ventas tanto de bienes duraderos como no duraderos. En particular, se observó una caída de 0.5% anual en las ventas en tiendas iguales de la *ANTAD* (en términos reales). Por su parte, las cifras publicadas por la *AMIA* muestran un retroceso de 11.4% en las ventas al menudeo de vehículos en enero. Por el contrario, las importaciones de bienes de consumo no petroleras aumentaron 19.3% anual, lo que acotará la caída en las ventas de otro tipo de bienes dentro del índice general.

**LUNES – Subasta de valores gubernamentales.** El lunes, la Secretaría de Hacienda y Crédito Público –vía el Banco de México como agente colocador– subastará Bonos M a 20 años (Nov'38), 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 (26 de marzo de 2018)**

	Fecha de Vto.	Tasa cupón	Monto a subastar <sup>1</sup>	Tasa previa <sup>2</sup>
<b>Cetes</b>				
1m	26-abr-18	--	7,000	7.44
3m	28-jun-18	--	11,000	7.64
6m	27-sep-18	--	11,500	7.75
12m	28-mar-19	--	12,500	7.85
<b>Bondes D</b>				
5 años	09-mar-23	--	4,500	0.16
<b>Bono M</b>				
20 años	18-nov-38	8.50	2,500	7.90
<b>Udibonos</b>				
30 años	08-nov-46	4.00	UDIS 400	3.94

Fuente: Banorte 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 – Reporte preliminar de la balanza comercial (febrero): Banorte: 252.4 millones de dólares (mdd); anterior: -4,408.3mdd.** El martes, Banxico y el *INEGI* darán a conocer su reporte preliminar de balanza comercial para el segundo mes del año (8:00am).

Dentro de este reporte esperamos un avance de 10% anual en las exportaciones totales. Estimamos un crecimiento de 46.8% anual en las exportaciones petroleras derivado del incremento que registró el precio de la mezcla mexicana (24.8% anual). Adicionalmente, esperamos un aumento de 7.6% anual en las exportaciones no petroleras. Al interior, estimamos un incremento de 7% en las exportaciones manufactureras ante un avance de 8.1% en las exportaciones del sector automotriz y un crecimiento de 6.3% en el resto de las exportaciones manufactureras.

Por el lado de las importaciones, esperamos un avance de 11.9% anual, el cual estará explicado por el mayor dinamismo de las importaciones petroleras, tanto de consumo como intermedias. Sin embargo, estimamos un incremento de 11.9% en las importaciones de bienes de consumo no petroleras, mientras que las importaciones de bienes intermedios probablemente aumenten 11.4% anual. Por último, estimamos un incremento de 9.2% en las importaciones de bienes de capital.

**MARTES – Tasa de desempleo (febrero): Banorte: 3.22%; anterior: 3.39%.** También el próximo martes, el *INEGI* publicará el reporte de empleo correspondiente al segundo mes del 2018 (a las 8:00am), en donde estimamos que la tasa de desocupación alcanzará un nivel de 3.22% medido con cifras originales, inferior al 3.39% observado en enero de 2018. Adicionalmente, con cifras ajustadas por estacionalidad, esperamos una tasa de 3.30%, lo que implicaría una caída de 0.06 puntos porcentuales respecto a lo observado en el mes anterior.

Consideramos que la caída en la tasa de desempleo (cifras ajustadas por estacionalidad) se deberá a la reciente aceleración en el empleo relacionado a la construcción, la cual esperamos sea impulsada por la inversión en infraestructura a nivel estatal y municipal, detonadas por proceso electoral que se llevará a cabo julio. Hacia delante es probable que la tasa de desempleo se mantenga en niveles de alrededor de 3.4%

**MARTES – Ronda 3.1.** También el próximo martes, la Comisión Nacional de Hidrocarburos (CNH) llevará a cabo la primera licitación de la ronda 3 (Ronda 3.1). En ella se subastarán 35 campos en aguas someras, de los cuales 14 se encuentran en las costas de Tamaulipas, 16 en el litoral de Veracruz, 3 en las cercanías de Tabasco y otros 2 en las costas de Campeche. Al momento se encuentran registrados 36 participantes calificados. De éstos, 22 serán consorcos mientras que 14 lo harán de manera individual.

**MARTES – Reservas internacionales (23 de marzo); anterior: US\$ 173,034 millones.** También 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\$41 millones explicado principalmente por una revalorización positiva de los activos del Banco Central. Con ello, las reservas internacionales alcanzaron un saldo neto de US\$173,034 millones. En lo que va del año, las reservas del banco central han incrementado en US\$232 millones (como se aprecia en la tabla de la siguiente página).

### Reservas internacionales

Millones de dólares

	2017	16-mar-18	16-mar-18	Acumulado en el año
	Saldos		Flujos	
Reserva Internacional (B)-(C)	172,802	173,034	41	232
(B) Reserva Bruta	175,450	177,011	162	1,561
Pemex	--	--	188	-158
Gobierno Federal	--	--	-277	1,621
Operaciones de mercado	--	--	0	0
Otros	--	--	251	98
(C) Pasivos a menos de 6 meses	2,648	3,977	122	1,329

Fuente: Banco de México

**MIÉRCOLES – Crédito bancario al sector privado (febrero); Banorte-Ixe: 6.1% anual; anterior: 5.8% anual.** El miércoles, a las 9:00am, el banco central publicará su reporte de agregados monetarios y actividad financiera correspondiente al segundo mes del año. 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 6.1% anual, como resultado de crecimientos de 3.1%, 2.7% y 8.8% anual en las carteras de consumo, vivienda y empresarial, respectivamente.

**MIÉRCOLES – Reporte de Finanzas Públicas (febrero); anterior: -20.4mmp.** Finalmente, el viernes por la tarde, la Secretaría de Hacienda y Crédito Público dará a conocer su segundo reporte mensual de finanzas públicas del 2018. Por el lado de los ingresos será interesante analizar la evolución de los tributarios no petroleros, ya que estos podrán dar mayor información sobre la actividad económica en el segundo mes de este año. Adicionalmente, será relevante observar el desempeño de los ingresos petroleros dado el aumento que ha experimentado el precio de la mezcla mexicana en comparación del año anterior, así como la caída de la plataforma petrolera.

Del lado del gasto, estaremos atentos al ritmo de ejecución del presupuesto contemplado para el ejercicio fiscal de 2018, así como a la evolución de la deuda pública, la cual actualmente representa alrededor del 46.5% del PIB nacional.

## 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, 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 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, 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, 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	Gerente 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
Víctor Antonio Roldan Ferrer	Director General Adjunto Banca Empresarial	victor.rolan.ferrer@banorte.com	(55) 5004 - 1454