

## La semana en cifras

5 de octubre 2018

### Inflación de septiembre contenida por baja en agrícolas y buen desempeño de la producción industrial ante el avance del sector manufacturero

- Reporte mensual de inflación (septiembre).** Estimamos un avance de 0.39% m/m del índice general y de 0.26% para la subyacente. Creemos que la inflación estará impulsada por mayores precios de energéticos y bienes, aunque estaría mitigada por la caída en el componente agrícola. La inflación anual se ubicará en 4.99%, superior al 4.90% de agosto, en gran medida por un efecto de base desfavorable, considerando la suspensión del cobro de ciertos servicios en la Cd. de México después del sismo del 19 de septiembre
- Producción industrial (agosto).** Esperamos un avance de 1.9% anual, mayor al 1.3% de julio. Esperamos un repunte relativamente fuerte del sector manufacturero (+3.2%) apoyado por el buen desempeño de la producción industrial en EE.UU. y mejoría en los indicadores más adelantados del sector de acuerdo al índice del IMEF. Esperamos una contracción en la minería de 5.4% ante las dificultades experimentadas en la producción de petróleo y gas natural, además de una expansión de 3.5% en la construcción

www.banorte.com  
@analisis\_fundam

**Juan Carlos Alderete, CFA**  
Economista Senior, México  
juan.alderete.maca@banorte.com

**Francisco Flores**  
Economista, México  
francisco.flores.serano@banorte.com

Documento destinado al público  
en general

#### Calendario de eventos económicos

FECHA	HORA	INDICADOR	PERIODO	UNIDAD	BANORTE	CONSENSO	PREVIO
mar 9-oct	8:00am	Inflación general	Septiembre	% m/m	<u>0.39</u>	0.41	0.58
				% anual	<u>4.99</u>	5.00	4.90
		Subyacente		% m/m	<u>0.26</u>	0.26	0.25
				% anual	<u>3.61</u>	--	3.63
mar 9-oct	9:00am	Reservas internacionales	6-oct	mmd	--	--	173.6
mar 9-oct	11:30am	Subasta de valores gubernamentales: CETES 1, 3, 6 y 12 meses; Bonos M 10 años (Jun'27); Udibonos 30 años (Nov'46); Bonos D 5 años					
mié 10-oct		Negociaciones al salario contractual	Septiembre	%	<u>5.1</u>	--	5.50
vie 12-oct	8:00am	Producción industrial	Agosto	% anual	<u>1.9</u>	--	1.3
		(desestacionalizado)		% mensual	<u>0.9</u>	--	0.2
		Minería		% anual	<u>-5.4</u>	--	-7.0
		Electricidad, agua y gas		% anual	<u>4.6</u>	--	4.1
		Construcción		% anual	<u>3.5</u>	--	4.5
		Manufacturas		% anual	<u>3.2</u>	--	2.4

Fuente: Banorte; Bloomberg

### Procediendo en orden cronológico...

**MARTES – Reporte mensual de inflación (septiembre); Banorte: 0.39% m/m; anterior: 0.58%.** Estimamos un avance de 0.39% m/m del índice general y de 0.26% para la subyacente. Creemos que la inflación estará impulsada por mayores precios de energéticos y bienes. En el primero anticipamos una contribución de 18pb del incremento de la gasolina durante el mes. En el segundo, esperamos una contribución de 6pb de alimentos procesados y 7pb de otros bienes. A pesar de lo anterior, estas alzas estarían mitigadas por la caída en el componente agrícola. En este sentido, esperamos un impacto negativo de 2pb en frutas y verduras.

Con estos resultados, la inflación anual se ubicará en 4.99%, superior al 4.90% de agosto. En la inflación subyacente estimamos una tasa de 3.61% (previo: 3.63%). Es importante mencionar que el aumento en la comparación anual se debe en gran parte a un efecto de base, considerando la suspensión del cobro de ciertos servicios en la Cd. de México –en particular el transporte público– después del sismo del 19 de septiembre, y que llevó a la comparación anual de 6.66% en agosto a 6.35% en septiembre. Sin embargo, este efecto se eliminará en la próxima cifra que será publicada, lo que creemos que llevaría a la trayectoria hacia nuestro pronóstico de 4.8% al cierre de año.

**MARTES – Reservas internacionales (5 de octubre); anterior: US\$173,566 millones.** La semana pasada, las reservas internacionales presentaron una disminución de US\$2 millones, explicado principalmente por una revalorización positiva de los activos del Banco Central. Con ello, las reservas internacionales alcanzaron un saldo neto de US\$173,566 millones. En lo que va del año, las reservas del banco central se han incrementado en US\$764 millones (como se aprecia en la siguiente tabla).

#### Reservas internacionales

Millones de dólares

	2017	28-sep-18	28-sep-18	Acumulado en el año
	Saldos		Flujos	
Reserva Internacional (B)-(C)	172,802	173,566	-2	764
(B) Reserva Bruta	175,450	177,040	341	1,590
Pemex	--	--	187	-549
Gobierno Federal	--	--	19	790
Operaciones de mercado	--	--	0	0
Otros	--	--	135	1,349
(C) Pasivos a menos de 6 meses	2,648	3,474	343	826

Fuente: Banco de México

**MARTES – Subasta de valores gubernamentales.** La Secretaría de Hacienda y Crédito Público –vía el Banco de México como agente colocador– subastará Bonos M a 10 años (Jun'27), Udibonos a 30 años (Nov'46), Bondes D a 5 años, así como Cetes de 1, 3, 6 y 12 meses (ver el siguiente recuadro). Como siempre, los resultados de la subasta se publicarán a las 11:30am.

**Subastas de valores gubernamentales (9 de octubre de 2018)**

	Fecha de Vto.	Tasa cupón	Monto a subastar <sup>1</sup>	Tasa previa <sup>2</sup>
<b>Cetes</b>				
1m	08-nov-18	--	7,000	7.67
3m	10-ene-19	--	11,000	7.87
6m	11-abr-19	--	11,000	8.00
12m	12-sep-19	--	12,500	8.26
<b>Bondes D</b>				
5 años	31-ago-23	--	5,000	0.18
<b>Bono M</b>				
10 años	03-jun-27	7.50	9,000	7.83
<b>Udibonos</b>				
30 años	08-nov-46	4.00	450 UDIS	3.85

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 BonosD

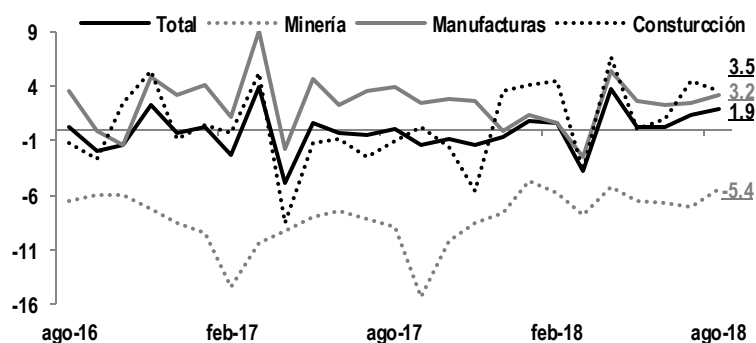
**MIÉRCOLES – Negociaciones salariales (septiembre): Banorte: 5.1%; anterior: 5.5%.** Consideramos que los trabajadores negociaron un aumento promedio de 5.1% en septiembre, inferior al 5.5% observado en agosto. Las negociaciones durante el mes seguirán influidas por los elevados niveles de inflación al cierre del 2017 y la primera mitad de 2018, así como por el efecto de base derivado del fuerte incremento al salario mínimo que se llevó a cabo en diciembre del 2017.

**VIERNES – Producción industrial (agosto): Banorte: 1.9% anual; anterior: 1.3%.** Lo anterior estaría explicado por nuestra expectativa de un repunte relativamente fuerte en el sector manufacturero, aumentando 3.2% anual. Como es usual esperamos una contracción en la minería de 5.4% ante las dificultades experimentadas en la producción de petróleo y gas natural. En este sentido Pemex reportó una caída de 5.9% y 2.7% en estos rubros, respectivamente. Por su parte, la construcción moderaría su ritmo de expansión a 3.5% desde el alza de 4.5% el mes anterior.

En la comparación mensual y utilizando cifras ajustadas por estacionalidad, esperamos un aumento de 0.9%, lo que resultaría en su mayor avance en lo que va del año. Como ya fue mencionado, lo anterior estaría impulsado por una dinámica positiva del sector manufacturero, soportado por el buen desempeño de la producción industrial en EE.UU. Adicionalmente, los componentes de empleo y nuevas órdenes de los índices del IMEF se han mantenido en niveles relativamente elevados, en particular el segundo.

**Producción industrial**

% anual



Fuente: INEGI, Banorte

## Certificación de los Analistas.

Nosotros, Gabriel Casillas Olivera, Delia María Paredes Mier, Alejandro Padilla Santana, Manuel Jiménez Zaldívar, Tania Abdul Massih Jacobo, 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, Valentín III Mendoza Balderas, Santiago Leal Singer, Francisco José Flores Serrano, Gerardo Daniel Valle Trujillo, Francisco Duarte Alcocer y Leslie Thalía Orozco Vélez, 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, fungen 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 ofrezca 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 o 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
Katía Celina Goya Ostos	Subdirector Economía Internacional	katia.goya@banorte.com	(55) 1670 - 1821
Juan Carlos Alderete Macal, CFA	Subdirector Economía Nacional	juan.alderete.macal@banorte.com	(55) 1103 - 4046
Miguel Alejandro Calvo Domínguez	Gerente Economía Regional	miguel.calvo@banorte.com	(55) 1670 - 2220
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
Santiago Leal Singer	Subdirector Estrategia de Tipo de Cambio	santiago.leal@banorte.com	(55) 1670 - 2144
Leslie Thalía Orozco Vélez	Gerente Estrategia de Renta Fija y Tipo de Cambio	leslie.orozco.velez@banorte.com	(55) 1670 - 1698

**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 Espita Hernández	Aerolíneas / Aeropuertos / Cemento / Fibras / Infraestructura	jose.espita@banorte.com	(55) 1670 - 2249
Valentín III Mendoza Balderas	Autopartes / Bienes Raíces / Comerciales / Consumo Discrecional	valentin.mendoza@banorte.com	(55) 1670 - 2250
Francisco Duarte Alcocer	Analista	francisco.duarte.alcocer@banorte.com	(55) 1670 - 2707
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	hugoa.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	rvlazquez@banorte.com	(55) 5004 - 5279
Víctor Antonio Roldan Ferrer	Director General Adjunto Banca Empresarial	victor.rolan.ferrer@banorte.com	(55) 5004 - 1454