

## La semana en cifras

17 de agosto 2018

La atención de los mercados estará centrada en la inflación de la primera quincena de agosto y el PIB del 2T18

www.banorte.com  
@analisis\_fundam

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

- **Reporte quincenal de inflación (1ª mitad de agosto).** El jueves, a las 8:00am, el *INEGI* publicará su reporte de inflación correspondiente a la primera quincena de agosto. Estimamos un avance de 0.39% 2s/2s en el índice general, mientras que para el componente subyacente esperamos un avance de 0.15% 2s/2s. La inflación durante el período en cuestión se explicará por un incremento en los precios de las frutas y verduras, así como por presiones en los precios de los energéticos, particularmente en el de las gasolinas. Con estos resultados, la inflación anual se ubicará en 4.86% en la primera mitad de agosto, superior al 4.81% observado en julio. Cabe recordar que el *INEGI* publicará estos datos con una nueva metodología y un nuevo año base
- **Producto interno bruto (2T18 F).** El próximo viernes, el *INEGI* publicará el reporte del PIB correspondiente al segundo trimestre del 2018, en el que esperamos un crecimiento de 2.8% anual, marginalmente superior a la estimación oportuna de 2.7% que realizó el *INEGI* el pasado 31 de julio. Como mencionamos en la publicación de la estimación oportuna, el crecimiento del PIB estará explicado por un efecto de calendario, ya que el periodo vacacional propiciado por la Semana Santa añadió días laborales a la variación anual. Controlando por dicho efecto, la economía mexicana crecerá alrededor de 1.7% anual (0.1% trimestre a trimestre)

Documento destinado al público en general

### Calendario de eventos económicos

FECHA	HORA	INDICADOR	PERIODO	UNIDAD	BANORTE	CONSENSO	PREVIO
mar 21-ago	9:00am	Reservas internacionales	17-ago	mmd	--	--	173.4
mar 21-ago	11:30am	Subasta de valores gubernamentales: CETES 1, 3, y 6 meses; Bonos M3 años (Dic'21); Udibonos 3 años (Jun'22)					
mar 21-ago	3:30pm	Encuesta quincenal de expectativas (Citibanamex)					
mié 22-ago	8:00am	Ventas al menudeo desestacionalizado	Junio	% anual	<u>4.3</u>	3.3	2.5
				% m/m	<u>0.5</u>	0.4	1.0
jue 23-ago	8:00am	Inflación general	1Q Ago	% 2s/2s	<u>0.39</u>	0.30	0.18
				% anual	<u>4.86</u>	4.76	4.77
		Subyacente		% 2s/2s	<u>0.15</u>	0.15	0.05
				% anual	<u>3.58</u>	--	3.63
vie 24-ago	8:00am	PIB (desestacionalizado)	2T18	% anual	<u>2.8</u>	2.8	2.7
				% t/t	<u>0.1</u>	-0.1	-0.1
		Actividades primarias		% anual	<u>1.8</u>	--	1.8
		Producción Industrial		% anual	<u>1.4</u>	--	1.4
		Servicios		% anual	<u>3.6</u>	--	3.4
vi. 24-ago	8:00am	IGAE (desestacionalizado)	Junio	% anual	<u>1.7</u>	1.6	2.2
				% m/m	<u>0.1</u>	--	0.2
		Actividades primarias		% anual	<u>-5.6</u>	--	8.0
		Producción Industrial		% anual	<u>0.2</u>	--	0.3
		Servicios		% anual	<u>2.8</u>	--	2.9
vie 24-ago.	9:00am	Cuenta corriente	2T18	mmd	<u>-4.6</u>	-3.6	-6.9

Fuente: Banorte; Bloomberg

## Procediendo en orden cronológico...

**MARTES – Reservas internacionales (17 de agosto); anterior: US\$173,351 millones.** El martes, a las 9:00am, se publicará el boletín semanal sobre el estado de cuenta del Banco de México. Durante la semana pasada, las reservas internacionales presentaron un incremento de US\$64 millones, explicado principalmente por una revalorización positiva de los activos del Banco Central. Con ello, las reservas internacionales alcanzaron un saldo neto de US\$173,351 millones. En lo que va del año, las reservas del banco central se han incrementado en US\$550 millones (como se aprecia en la siguiente tabla).

### Reservas internacionales

Millones de dólares

	2017	10-ago-18	10-ago-18	Acumulado en el año
	Saldos		Flujos	
Reserva Internacional (B)-(C)	172,802	173,351	64	550
(B) Reserva Bruta	175,450	176,687	-10	1,238
Pemex	--	--	91	-476
Gobierno Federal	--	--	-200	594
Operaciones de mercado	--	--	0	0
Otros	--	--	99	1,119
(C) Pasivos a menos de 6 meses	2,648	3,336	-74	688

Fuente: Banco de México

**MARTES – Subasta de valores gubernamentales.** Adicionalmente, el martes, la Secretaría de Hacienda y Crédito Público –vía el Banco de México como agente colocador– subastará Bonos M a 3 años (Dic'21), Udibonos a 3 años (Jun'22), así como Cetes de 1, 3 y 6 meses (ver el siguiente recuadro). Como siempre, los resultados de la subasta se publicarán a las 11:30am.

### Subastas de valores gubernamentales (21 de agosto de 2018)

	Fecha de Vto.	Tasa cupón	Monto a subastar <sup>1</sup>	Tasa previa <sup>2</sup>
<b>Cetes</b>				
1m	20-sep-18	--	7,000	7.74
3m	22-nov-18	--	11,000	7.89
6m	14-feb-19	--	11,500	8.02
<b>Bono M</b>				
3 años	09-dic-21	7.25	8,500	7.83
<b>Udibono</b>				
3 años	09-jun-22	2.00	UDIS 950	3.50

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 – Encuesta de expectativas de Citibanamex.** También el martes, alrededor de las 3:30pm, *Citibanamex* 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 la primera mitad de agosto –a publicarse el jueves 23 de agosto–. Asimismo, será interesante analizar los estimados de política monetaria de Banxico, considerando el tono ligeramente menos *hawkish* que percibimos en las minutas del banco central. Adicionalmente, estaremos atentos a los pronósticos del PIB para el 2018 y a las expectativas de tipo de cambio para el cierre del año.

**MIÉRCOLES – Ventas al menudeo (junio): Banorte: 4.3% anual; anterior: 2.5% anual.** El miércoles, el *INEGI* publicará a las 8:00am el reporte de establecimientos comerciales correspondiente al sexto mes del año, donde esperamos un incremento de 4.3% anual en el ingreso por ventas al menudeo. Adicionalmente, utilizando cifras ajustadas por estacionalidad, anticipamos un incremento marginal de 0.5% m/m.

Dentro de nuestro monitoreo observamos un mayor dinamismo en las ventas en tiendas iguales de la *ANTAD*, las cuales mostraron un incremento de 3.1% anual en términos reales. Por el contrario, las importaciones de bienes de consumo presentaron un retroceso de 3.8% anual. Asimismo, las cifras publicadas por la *AMIA* muestran una contracción de 6% anual en las ventas vehículos en junio.

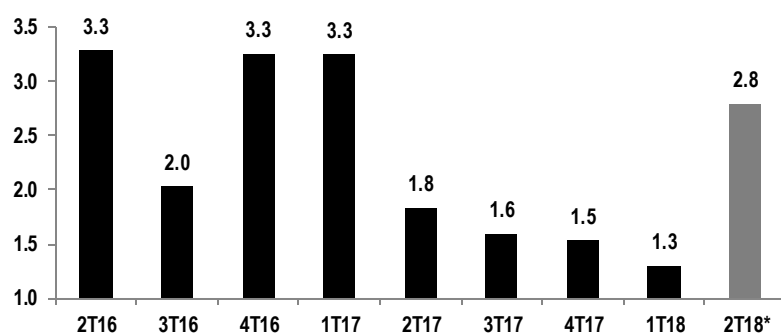
**JUEVES – Reporte quincenal de inflación (1ª mitad de agosto); Banorte: 0.39% 2s/2s; anterior: 0.18% 2s/2s.** El jueves, a las 8:00am, el *INEGI* publicará su reporte de inflación correspondiente a la primera quincena de agosto. Estimamos un avance de 0.39% 2s/2s en el índice general, mientras que para el componente subyacente esperamos un avance de 0.15% 2s/2s. La inflación durante el período en cuestión se explicará por un incremento en los precios de las frutas y verduras, así como por presiones en los precios de los energéticos, particularmente en el de las gasolinas. Adicionalmente, esperamos aumentos en los precios de otras mercancías.

Con estos resultados, la inflación anual se ubicará en 4.86% en la primera mitad de agosto, superior al 4.81% observado en julio. Por su parte, el índice subyacente resultará en 3.58% anual, por debajo del 3.63% previo. Cabe recordar que el *INEGI* publicará estos datos con una nueva metodología y un nuevo año base. Dentro de estos cambios destaca una mayor cobertura geográfica, un mayor número de bienes y servicios bajo medición y una nueva ponderación de estos productos en el índice. Estos cambios los detallamos extensivamente en la nota: “*Cambios en la metodología del INPC a partir de la primera quincena de agosto*” [<pdf>](#), publicada el 15 de agosto.

**VIERNES – PIB (2T18 F): Banorte: 2.8% anual; anterior (estimación oportuna): 2.7%.** El próximo viernes, el *INEGI* publicará el reporte del PIB correspondiente al segundo trimestre del 2018, en el que esperamos un crecimiento de 2.8% anual, marginalmente superior a la estimación oportuna de 2.7% que realizó el *INEGI* el pasado 31 de julio. Como mencionamos en la publicación de la estimación oportuna, el crecimiento del PIB estará explicado por un efecto de calendario, ya que el periodo vacacional propiciado por la Semana Santa añadió días laborales a la variación anual. Controlando por dicho efecto, la economía mexicana crecerá alrededor de 1.7% anual (2Q18: 0.1% t/t; 1Q18: 1.1% t/t).

Consideramos que dinamismo de la economía mexicana durante el segundo trimestre del año estuvo explicado por el desempeño favorable que continuaron mostrando los servicios, al alcanzar un crecimiento promedio de 3.6% anual (cifras originales). Adicionalmente, consideramos que la debilidad que ha presentado la actividad industrial, derivado de la recesión que experimenta el sector minero, seguirá pesando sobre los números de crecimiento. No obstante, estimamos que la producción manufacturera mexicana tuvo un desempeño favorable en el trimestre (3.3% anual, cifras originales). En el agregado, consideramos que la producción industrial registrará un crecimiento de 1.4% anual (cifras originales). Finalmente, anticipamos un incremento de 1.8% anual en las actividades primarias.

**Producto interno bruto**  
% anual, cifras originales



Fuente: INEGI, Banorte. \*Nota: Estimado Banorte para el 2T18

**VIERNES – Indicador Global de la Actividad Económica (junio): Banorte: 1.7%; anterior: 2.2%.** También el viernes, el *INEGI* dará a conocer el reporte del *IGAE* correspondiente al sexto mes del año, donde esperamos una expansión de 1.7% anual para el índice total. Con cifras ajustadas por estacionalidad anticipamos un incremento de 0.1% m/m.

En este contexto, el *INEGI* ya dio a conocer su reporte de producción industrial donde se observó un incremento de 0.2% anual con cifras originales. Como mencionamos en su momento, la expansión de la producción industrial se explicó por el avance de 2% anual en la producción manufacturera, el cual fue compensado por un retroceso de 6.6% anual en la minería. Adicionalmente, la actividad de construcción presentó un avance de 1% anual. Para el agregado de los servicios, esperamos un avance de 2.8% anual. En este sentido, los reportes económicos relacionados con el desempeño de este sector en junio muestran que la demanda interna mantuvo un desempeño favorable.

**VIERNES – Cuenta corriente (2T18): Banorte: -4,641mdd; previo: -6,941mdd.** Finalmente, el viernes, a las 9:00am, Banco de México publicará su reporte de balanza de pagos correspondiente al segundo trimestre del año. Estimamos un déficit en cuenta corriente de alrededor de 4.6 mmd. De acuerdo con los datos ya reportados, la balanza comercial resultó de -2,772.8 mdd, mientras que las transferencias netas aumentaron derivado de un flujo más dinámico de remesas en comparación con el 2T17 (24% anual).

## Certificación de los Analistas.

Nosotros, Gabriel Casillas Olvera, Delia María Paredes Mier, Alejandro Padilla Santana, Manuel Jiménez Zaldívar, Tania Abdul Massih Jacobo, Katia Celina Goya Ostos, Juan Carlos Aderete Macal, Víctor Hugo Cortes Castro, Marissa Garza Ostos, Miguel Alejandro Calvo Domínguez, Hugo Armando Gómez Solís, Gerardo Daniel Valle Trujillo, 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 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.

	<b>Referencia</b>
<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
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
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