

La semana en cifras

15 de noviembre 2019

Inflación de la 1ª mitad de noviembre en 0.62% 2s/2s

- Reporte de inflación (1ª quincena de noviembre).** Esperamos un avance de 0.62% 2s/2s, mayor al 0.16% previo. La subyacente se ubicaría en 0.17% desde 0.12%. Como es usual en este periodo, el incremento estaría explicado en su mayoría por el fin de los subsidios a las tarifas eléctricas en algunos estados del país. Respecto a otros componentes de la inflación no subyacente, esperamos una contribución de +3.5pb del gas LP, hilando seis quincenas al alza. En agropecuarios esperamos resultados mixtos, con presiones en frutas y verduras compensadas en parte por pecuarios. En el componente subyacente, anticipamos presiones específicas en algunos rubros antes del inicio de *El Buen Fin*, con una contribución total de 13pb. Con estos resultados, la inflación anual resultaría en 3.04% desde 3.02% en octubre. El componente no subyacente continuaría bajo en 1.18% y la subyacente mejoraría en el margen, a 3.67%.

www.banorte.com
@analisis_fundam

Juan Carlos Alderete, CFA
Economista Senior, México
juan.alderete.maca@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. 18-nov.		Día de asueto por aniversario de la Revolución Mexicana					
mar. 19-nov.	11:30am	Subasta de valores gubernamentales: CETES 1, 3, y 6 meses; Bonos M 30 años (Nov'47); Bonos D 5 años					
mié. 20-nov.	9:00am	Reservas internacionales	15-nov	mmd	--	--	180.3
mié. 20-nov.	2:30am	Encuesta quincenal de expectativas (Citibanamex)					
vie. 22-nov.	6:00am	Inflación general	1Q Nov	% 2s/2s	<u>0.62</u>	--	0.16
				% anual	<u>3.04</u>	--	3.03
		Subyacente		% 2s/2s	<u>0.17</u>	--	0.12
				% anual	<u>3.67</u>	--	3.69

Fuente: Banorte; Bloomberg

Procediendo en orden cronológico...

MARTES – Subasta de valores gubernamentales. La SHCP –vía el Banco de México como agente colocador– subastará Bonos M de 30 años (Nov'47), Bondes D de 5 años, así como Cetes de 1, 3 y 6 meses (ver el siguiente cuadro). Los resultados se publicarán a las 11:30am.

Subastas de valores gubernamentales (19 de noviembre de 2019)

	Fecha de Vto.	Tasa cupón	Monto a subastar ¹	Tasa previa ²
Cetes				
1m	19-dic-19	--	6,000	7.45
3m	20-feb-20	--	15,000	7.44
6m	21-may-20	--	15,000	7.33
Bondes D				
5 años	24-oct-24	--	6,500	0.16
Bono M				
30 años	07-nov-47	8.00	4,000	7.17

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

MIÉRCOLES – Reservas internacionales (15 noviembre); anterior: US\$180,278 millones. La semana pasada, las reservas internacionales disminuyeron en US\$450 millones, explicado por una menor valuación de los activos del banco central. Con ello, las reservas registraron un saldo de US\$180,278 millones, con un avance de US\$5,485 millones en lo que va del año (ver tabla).

Reservas internacionales

Millones de dólares

	2018	08-nov-19	08-nov-19	Acumulado en el año
	Saldos		Flujos	
Reserva Internacional (B)-(C)	174,793	180,278	-450	5,485
(B) Reserva Bruta	176,384	183,953	308	7,569
Pemex	--	--	76	72
Gobierno Federal	--	--	553	2,040
Operaciones de mercado	--	--	0	0
Otros	--	--	-321	5,457
(C) Pasivos a menos de 6 meses	1,592	3,676	757	2,084

Fuente: Banco de México

MIÉRCOLES – Encuesta de expectativas de Citibanamex. Dentro de la encuesta, los analistas estarán pendientes a los pronósticos de inflación de la 1ª quincena de noviembre –a publicarse el viernes 22 de noviembre– así como a los estimados para el cierre de año. También será importante observar las expectativas de política monetaria, particularmente tras la última decisión de Banxico, en la cual la autoridad monetaria decidió recortar la tasa de referencia en 25pb. También estaremos atentos a los pronósticos del PIB y del tipo de cambio para el cierre del año.

VIERNES – Reporte de inflación (1ª quincena de noviembre); Banorte: 0.62% 2s/2s; anterior: 0.16%. Por su parte, anticipamos la subyacente en 0.17% (previo: 0.12%). Como es usual en este periodo, el incremento estaría explicado en su mayoría por el fin de los subsidios a las tarifas eléctricas en algunos estados del país. En particular, estimamos las tarifas eléctricas en 24.0% (+41pb), recordando que en noviembre se observa un aumento recíproco a la disminución de mayo, que fue de 20.5%.

En otros energéticos, esperamos una contribución de +3.5pb del gas LP, hilando seis quincenas al alza. Mientras tanto, la gasolina de bajo octanaje añadiría 1pb, con el precio internacional y el tipo de cambio relativamente estables, además de un menor estímulo fiscal en el margen. En agropecuarios esperamos resultados mixtos, con una contribución de +4pb de frutas y verduras y de -1pb en pecuarios. En el primero, esperamos que el jitomate continúe presionado, compensado en parte por caídas en la cebolla y los chiles. En cuanto al segundo, nuestro monitoreo apunta a una reducción en el pollo y un alza en la carne de res.

En el componente subyacente, esperamos presiones específicas en algunos rubros antes del inicio de *El Buen Fin*, con una contribución total del sector de 13pb. Si bien uno de los días de la promoción caerá dentro del periodo de muestra (el 15 de noviembre), creemos que los ajustes al alza previos más que compensaran esto. En particular, los rubros que podrían tener un mayor impacto son alimentos procesados (+3.5pb), otras mercancías (+2.8pb) y otros servicios (+4.4pb). Dentro de estos últimos también hay que destacar aumentos en tarifas áreas y servicios turísticos en paquete, impactados por el feriado del *Aniversario de la Revolución Mexicana*. Finalmente, anticipamos una contribución de 1.9pb de la vivienda.

Con estos resultados, la inflación anual resultaría en 3.04% desde 3.02% en octubre. El componente no subyacente continuaría bajo en 1.18%, aumentando respecto al mínimo de 0.57% de la 1ª mitad de septiembre. Esta alza se explicaría por un regreso en energéticos, en particular por el comportamiento reciente del gas LP, además de algunos bienes agropecuarios. La subyacente mejoraría en el margen a 3.67%, su menor nivel desde marzo. Hacia delante, seguimos creyendo que un factor clave para que la inflación se mantenga cerca del objetivo es la dinámica del índice no subyacente, mismo que ha empezado a dar algunas señales de presión al alza, situación que es muy importante ya que es la principal razón por la que la inflación general ha regresado cerca del 3%.

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 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, Luis Leopoldo López Salinas, Jorge Antonio Izquierdo Lobato 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, 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 MANTENER VENTA	<p>Quando el rendimiento esperado de la acción sea mayor al rendimiento estimado del IPC.</p> <p>Quando el rendimiento esperado de la acción sea similar al rendimiento estimado del IPC.</p> <p>Quando el rendimiento esperado de la acción sea menor al rendimiento estimado del IPC.</p>

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
Katia 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
Luis Leopoldo López Salinas	Analista Economía Internacional	luis.lopez.salinas@banorte.com	(55) 1103 - 4000 x 2707
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.rozco.velez@banorte.com	(55) 5268 - 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 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
Jorge Antonio Izquierdo Lobato	Analista	jorge.izquierdo.lobato@banorte.com	(55) 1670 - 1746
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	Gerente 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.cebaldos@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