

La semana en cifras en EE.UU.

La atención estará en la última revisión del PIB de 1T17

- El estimado final de crecimiento económico de 1T17 se revisará ligeramente al alza
- El consumo personal real avanzará de manera moderada, al tiempo en que el deflactor seguirá su reciente tendencia de baja
- El reporte preliminar de órdenes de bienes duraderos del quinto mes del año mostrará una caída en el componente de transporte
- La confianza del consumidor del *Conference Board* podría verse afectada por la situación política en Estados Unidos y por un desempeño económico mixto

23 de junio 2017

www.banorte.com
www.ixe.com.mx
@analisis_fundam

Katia Goya
Economista Senior, Global
katia.goya@banorte.com

Juan Carlos García
Economista, Global
juan.garcia.viejo@banorte.com

Calendario Estados Unidos Semanal

Del 26 al 30 de junio

Día	Hora	Indicador	Periodo	Unidad	Estimado	Consenso	Previo
Lunes 26	07:30	Órdenes de bienes duraderos	may (P)	% m/m	-0.6	-0.6	-0.8
Lunes 26	07:30	Subyacente	may (P)	% m/m	0.4	0.4	-0.5
Martes 27	08:00	Índice de precios S&P/Case-Shiller	abr	% a/a	5.9	5.9	5.9
Martes 27	09:00	Confianza del consumidor	jun	índice	115.5	116.0	117.9
Miércoles 28	06:00	Aplicaciones hipotecarias MBA	23 jun	miles	-	-	0.6
Miércoles 28	07:30	Balanza comercial	may	mmd	-	-	-47.6
Miércoles 28	07:30	Inventarios mayoristas	may (P)	% m/m	-	0.2	-0.5
Jueves 29	07:30	Producto interno bruto	1T17	% t/t	1.3	1.2	1.2
Jueves 29	07:30	Consumo personal	1T17	% t/t	0.7	0.6	0.6
Jueves 29	07:30	Solicitudes de seguro por desempleo	24 jun	miles	240	240	241
Viernes 30	07:30	Ingreso personal	may	% m/m	0.3	0.3	0.4
Viernes 30	07:30	Gasto de consumo	may	% m/m	0.1	0.1	0.4
Viernes 30	07:30	Gasto de consumo personal (real)	may	% m/m	0.2	-	0.2
Viernes 30	07:30	Deflactor del PCE	may	% a/a	1.5	1.5	1.7
Viernes 30	07:30	Deflactor subyacente del PCE	may	% a/a	1.4	1.4	1.5
Viernes 30	08:45	PMI de Chicago	jun	índice	-	58.0	59.4
Viernes 30	09:00	Confianza de la U. de Michigan	jun (F)	índice	94.5	94.5	94.5

Fuente: Bloomberg

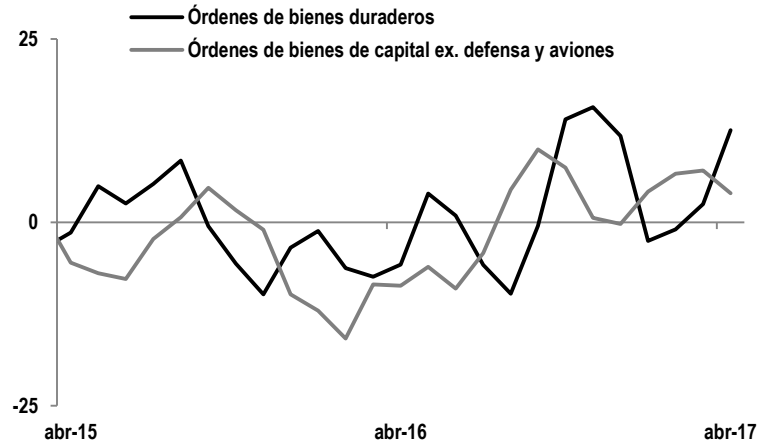
LUNES – El reporte preliminar de órdenes de bienes duraderos del quinto mes del año mostrará una caída en el componente de transporte. Órdenes de bienes duraderos (may P): Banorte-Ixe: -0.6% m/m; consenso: -0.6% m/m; previo: -0.8% m/m. En abril, el reporte mostró un retroceso de 0.8% m/m en el índice total. Por su parte, excluyendo el componente de transporte, las órdenes cayeron 0.5% m/m. Para la publicación del dato de mayo, anticipamos un retroceso de 0.6% m/m en el índice general, mientras que excluyendo transporte, éstas podrían subir 0.4% m/m. Consideramos que la inversión en equipo de transporte afectará al índice general por segundo mes consecutivo, luego de varios meses de fuertes incrementos.

Documento destinado al público en general

En lo que se refiere a órdenes de bienes de capital no relacionados con defensa y que excluyen el componente de aeronaves, esperamos que la cifra muestre un cambio de 0.3% m/m, a la vez que para los envíos de la misma categoría anticipamos una variación de 0.6% m/m. Consideramos que la debilidad de la inversión en equipo ya ha comenzado a revertirse a partir del inicio del último trimestre de 2016, debido a los mejores prospectos de crecimiento y a la expectativa de un recorte a los impuestos sobre la renta.

Órdenes de bienes duraderos y bienes de capital

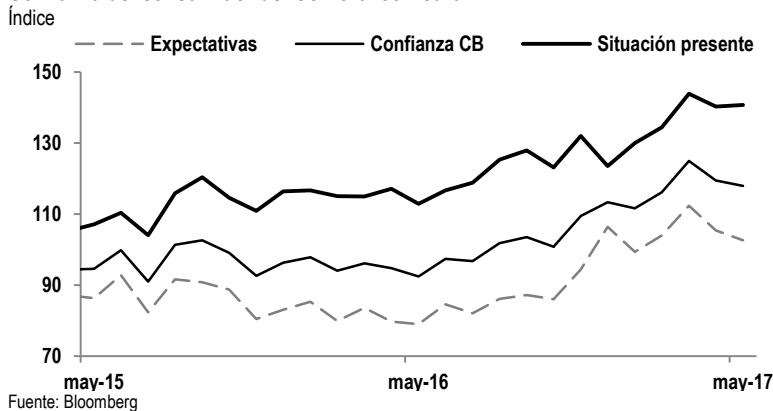
% trimestral anualizado



Fuente: Bloomberg

MARTES – La confianza del consumidor del *Conference Board* podría verse afectada por la situación política en Estados Unidos y por un desempeño económico mixto. Confianza CB (jun): Banorte Ixe: 115.5pts; consenso: 116pts; anterior: 117.9pts. El índice de confianza del *Conference Board* ha tenido una importante recuperación que ha estado relacionada con las mejores perspectivas de crecimiento y de empleo en Estados Unidos, luego de la victoria de Donald Trump en las elecciones presidenciales. Durante el sexto mes de 2017, la confianza tuvo un ajuste luego de tres meses al alza. En esta ocasión, los entrevistados habían mostrado un mayor optimismo antes del 8 de junio, con alrededor de 97.7pts en promedio, lo cual hubiera significado un incremento respecto al dato del mes previo. Sin embargo, a partir de esa fecha –día en que James Comey testificó ante el Comité de Inteligencia del Senado- la confianza cayó rotundamente entre los consumidores encuestados en más de 10pp a 86.7pts, aunque pocos se refirieron a este suceso en particular. La polarización partidista sigue siendo un factor, pero los consumidores sí dan evidencia de una mayor preocupación por los prospectos para el crecimiento de la economía estadounidense. No obstante, del lado positivo, observamos un sólido desempeño del empleo y de los ingresos. En este contexto, el índice de confort del consumidor tuvo un marginal ajuste pero se mantuvo en niveles altos, mientras que el clima de negocios fue menos favorable. Teniendo en cuenta lo anterior, creemos que el indicador del *Conference Board* de mayo se ubicará en 115.5pts, por debajo del nivel previo de 117.9pts.

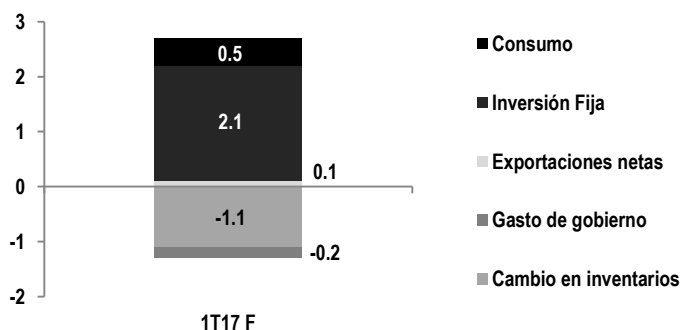
Confianza del consumidor del Conference Board



JUEVES – El estimado final de crecimiento económico de 1T17 se revisará ligeramente al alza. PIB (1T17 F): Banorte Ixe: 1.3%; consenso: 1.2%; anterior: 1.2%. Para la publicación de la cifra final de crecimiento económico del primer trimestre de 2017, anticipamos un crecimiento de 1.3% trimestral anualizado, situándose por encima del dato preliminar de 0.7% y de la revisión que lo ubicó en 1.2%. Esta cifra se derivaría de un avance trimestral anualizado de 0.7% del consumo, el cual se revisaría marginalmente al alza desde 0.6%, con lo que la contribución sería de 0.5pp al PIB del periodo. La principal razón del menor crecimiento del gasto de las familias seguirá siendo el mal desempeño de las ventas de bienes duraderos, dentro de las que destacan las ventas automotrices. Por su parte, la inversión fija bruta confirmará un escenario de recuperación, al mostrar una contribución de 2.1pp, luego de un crecimiento de 12.4%, cifra por encima del dato revisado de 11.9%. Esto sería causado por un mejor desempeño del anticipado de la inversión en equipo, al tiempo en que esperamos un ajuste marginal al alza en las cifras de inversión en estructuras residenciales y no residenciales. No obstante, la menor acumulación de inventarios persistirá, por lo que esperamos una contribución negativa de 1.1pp al PIB del periodo. Mientras tanto, esperamos que las exportaciones netas sigan sumando al crecimiento económico 0.1pp, aunque anticipamos una ligera revisión a la baja en el componente de importaciones. Por último, el gasto de gobierno restará cerca de 0.2pp, sin cambios respecto al segundo estimado, reflejando una modesta contracción del gasto público al inicio de la Administración Trump.

Estimado de contribución al PIB en la cifra revisada para 1T17

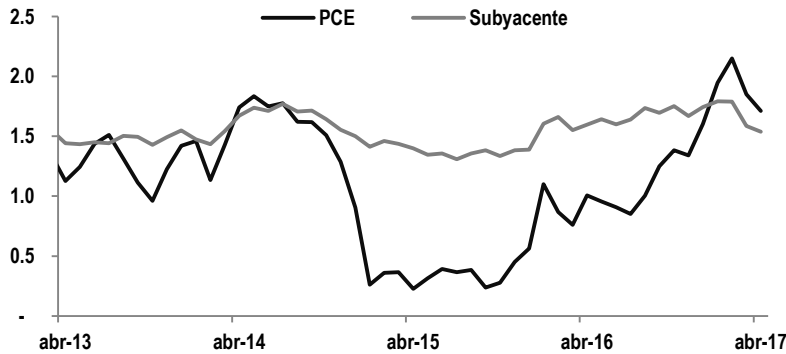
Puntos porcentuales



Fuente: Bloomberg

VIERNES – El consumo personal real avanzará de manera moderada, al tiempo en que el deflactor seguirá su reciente tendencia de baja. Gasto de consumo real (may): Banorte Ixe: 0.2% m/m; consenso: 0.2% m/m; anterior: 0.2% m/m. Luego de un incremento moderado durante el mes de abril, consideramos que el consumo tendrá un crecimiento ligeramente menor en mayo. Durante ese periodo, las ventas al menudeo cayeron 0.3% m/m, al tiempo en que el grupo de control –que excluye autos, gasolina y materiales de construcción- no presentó cambios respecto al dato del mes previo. Destacó la disminución en el consumo de autos y la reducción en el monto nominal de las ventas de gasolina, dada la fuerte reducción en el precio de la misma. Por ello, anticipamos una variación mensual de 0.2% del consumo real y un avance de 0.1% de las cifras nominales debido a que estimamos que el índice de precios PCE habrá mostrado una reducción mensual de 0.1% durante el periodo. En lo que respecta al ingreso personal, esperamos un avance de 0.3% m/m, ligeramente por encima del incremento en los ingresos por hora -según el reporte de empleo de mayo-, a la vez que el mercado accionario perdió cerca de 0.7% durante dicho periodo. Por último, el cambio anual del deflactor del PCE pudiera caer a 1.5% desde 1.7%, mientras que el deflactor subyacente podría ubicarse en 1.4%, por debajo de la cifra de 1.5% registrada en abril. Es importante mencionar que el deflactor del PCE por lo general se encuentra por debajo de la cifra del CPI, misma que actualmente se sitúa en 1.9%.

Deflactor del PCE
% anual



Fuente: Bloomberg

Intervenciones de miembros del Fed

Intervenciones de miembros del Fed

Del 26 al 30 de junio

Fecha	Hora	Funcionario	Región	Voto FOMC 2016	Tema y Lugar
Martes 27	02:30	John Williams	Fed de San Francisco	no	habla en Sydney, Australia
Martes 27	10:00	Patrick Harker	Fed de Filadelfia	sí	habla sobre economía en Londres
Martes 27	10:00	Janet Yellen	Presidente	sí	habla sobre temas económicos en Londres
Martes 27	16:30	Neel Kashkari	Fed de Minneapolis	sí	habla en Houghton, Michigan
Miércoles 28	02:30	John Williams	Fed de San Francisco	no	habla en Sydney, Australia
Jueves 29	12:00	James Bullard	Fed de St. Louis	no	habla sobre política monetaria en Londres

Fuente: Bloomberg

Certificación de los Analistas.

Nosotros, Gabriel Casillas Olvera, 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, ni 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 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 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	Cuando el rendimiento esperado de la acción sea menor al rendimiento estimado del IPC.
MANTENER	Cuando el rendimiento esperado de la acción sea similar al rendimiento estimado del IPC.
VENTA	Cuando 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	hugoa.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.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