

### La semana en cifras en EE.UU.

#### La atención estará en el dato final del PIB en 4T17

- La cifra de crecimiento económico de 4T17 será revisada al alza de 2.5% a 2.7%
- El consumo personal real seguirá con un desempeño modesto en 1T18
- La confianza del consumidor del *Conference Board* subirá modestamente en marzo

23 de marzo 2018

www.banorte.com  
@analisis\_fundam

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

#### Calendario Estados Unidos Semanal

Del 26 al 30 de marzo

Día	Hora	Indicador	Periodo	Unidad	Estimado	Consenso	Previo
Martes 27	07:00	Índice de precios S&P/Case-Shiller	ene	% a/a	6.2	6.1	6.3
Martes 27	08:00	Confianza del consumidor	mar	índice	131.2	131.0	130.8
Miércoles 28	05:00	Aplicaciones hipotecarias MBA	3T18	miles	--	--	-1.1
Miércoles 28	06:30	Balanza comercial	feb	mmd	--	-56.5	-56.6
Miércoles 28	06:30	Inventarios mayoristas	feb (P)	% m/m	--	--	0.8
Miércoles 28	06:30	Producto interno bruto	4T17 (F)	% t/t	2.7	2.7	2.5
Jueves 29	06:30	Ingreso personal	feb	% m/m	0.2	0.4	0.4
Jueves 29	06:30	Gasto de consumo	feb	% m/m	0.2	0.2	0.2
Jueves 29	06:30	Gasto de consumo personal (real)	feb	% m/m	0.1	0.1	-0.1
Jueves 29	06:30	Deflactor del PCE	feb	% a/a	1.7	1.7	1.7
Jueves 29	06:30	Solicitudes de seguro por desempleo	24 mar	miles	233	230	229
Viernes 30	07:45	PMI de Chicago	mar	índice	--	62.0	61.9

Fuente: Bloomberg

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

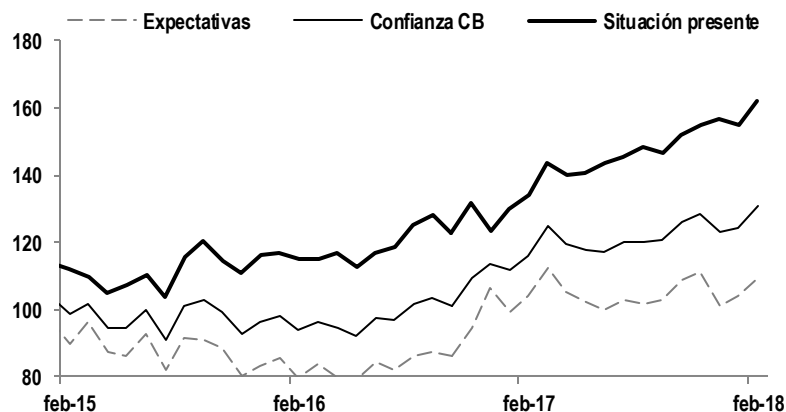
**MARTES – La confianza del consumidor del *Conference Board* subirá modestamente en marzo. Confianza CB (mar): Banorte: 131.2pts; consenso: 131pts; anterior: 130.8pts.** El índice de confianza medido por el *Conference Board* se ubicó en 130.8pts, por encima del dato del mes previo de 124.3pts (revisado a la baja desde 125.4pts). Cabe destacar que este es el nivel más alto desde noviembre del año 2000, por lo que no sólo es el punto más elevado de este ciclo económico. Este aumento en el índice general respecto al mes anterior se debió principalmente a un alza en el subíndice de condiciones presentes que llegó a 162.4pts desde 154.7pts en enero, y a una expansión en el componente de expectativas futuras que se ubicó en 109.7pts desde 104pts el mes previo. El reporte reveló que los encuestados se muestran muy positivos sobre los prospectos para el mercado laboral, al tiempo en que esto impactaría de forma positiva a sus ingresos. Cabe resaltar que la volatilidad observada en los mercados financieros a inicios de este mes no tuvo incidencia a la baja sobre las perspectivas para los ingresos, aunque sí fue mencionada. Mientras tanto, en el tercer mes de 2018, la confianza medida por la *Universidad de Michigan* se ubicó en su nivel más alto desde el 2004. En la encuesta se destacó que la ganancia en el índice de confianza se debió al optimismo de los encuestados cuyos ingresos están ubicados en el tercio más bajo, mientras que las respuestas de aquellos con ingresos ubicados en el tercio más alto mostraron un marcado deterioro. Y se explicó que dado que este último grupo representa la mitad del gasto, esto se reflejará en las cifras de consumo. Cabe destacar que las cifras de ventas al menudeo muestran una desaceleración en 1T18, la que podría extenderse a los primeros meses de 2T18. A pesar de una desaceleración, esperamos que el consumo mantenga un buen ritmo de avance.

Documento destinado al público en general

Teniendo en cuenta lo anterior, así como el complejo entorno político y de relaciones exteriores por la imposición de aranceles, creemos que el indicador del *Conference Board* de marzo se ubicará en 131.2pts, por encima del dato de febrero de 130.8pts.

#### Confianza del consumidor del Conference Board

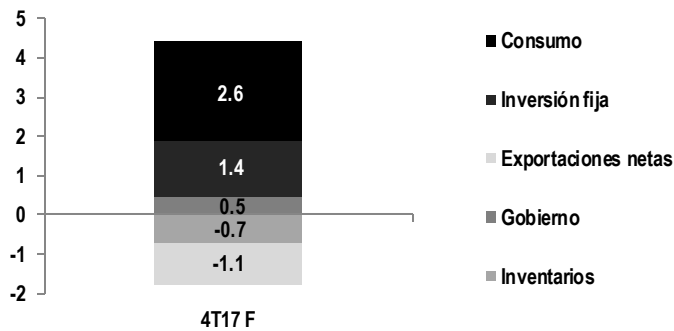
Índice



Fuente: Bloomberg

**MIÉRCOLES – La cifra de crecimiento económico de 4T17 será revisada al alza. PIB (4T17 F): Banorte: 2.7%; consenso: 2.7%; anterior: 2.5%.** Para la publicación de la cifra final de crecimiento económico del cuarto trimestre de 2017, anticipamos un crecimiento de 2.7% trimestral anualizado, situándose por encima del dato revisado, pero por debajo del incremento observado en 3T17 de 3.2%. Esta cifra se derivaría de un consumo similar al anunciado previamente, con lo que el dato se ubicaría en 3.8% y la contribución sería de 2.6pp al PIB del periodo. Por su parte, la inversión fija bruta seguirá mostrando un crecimiento importante (8.4% vs. 8.1% previo), con lo que la contribución será de 1.3pp. Esto sería causado por fuerte crecimiento de la inversión en equipo (12% vs 11.8% previo) y por un mayor avance en la inversión en estructuras residenciales (13.7% vs 13% previo), aunque las no residenciales se revisarán a la baja (-0.4% vs 1.4% previo). La acumulación de inventarios seguirá restando al PIB en 0.7pp. Mientras tanto, esperamos que las exportaciones netas descuenten 1.1pp a la cifra total, ligeramente más que en el primer reporte, debido a un avance de alrededor de 7.2% en exportaciones y a un aumento de 14.5% en importaciones. Por último, el gasto de gobierno tendrá un impacto de 0.5pp gracias a un alza de 2.8%, ya que se reactivó una parte del gasto en las labores de reconstrucción en las zonas afectadas por los huracanes.

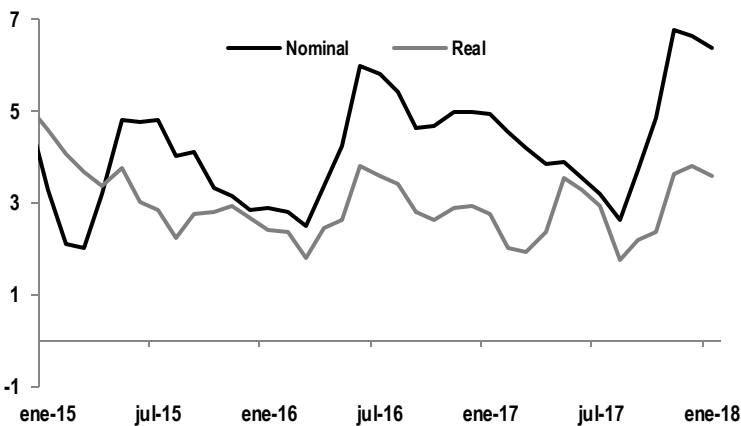
**Estimado de contribución al PIB en la cifra final para 4T17**  
Puntos porcentuales



Fuente: Bloomberg

**JUEVES – El consumo personal real seguirá con un desempeño modesto en 1T18. Gasto de consumo real (feb): Banorte: 0.1% m/m; consenso: -0.1% m/m; anterior: 0.3% m/m.** La cifra de consumo de enero fue débil. En este contexto, el reporte de ventas al menudeo de febrero mostró una caída mensual de 0.1%, aunque reveló una revisión al alza para el dato de enero. Mientras tanto, el grupo de control –que excluye autos, gasolina y materiales de construcción- avanzó sólo 0.1% m/m. El índice general se vio afectado por una disminución en la venta de gasolina y de autos, pero los materiales de construcción limitaron la caída del índice general. Teniendo lo anterior en cuenta, anticipamos una variación mensual de 0.2% para el consumo nominal y de 0.1% para el gasto real, debido a que estimamos que el índice de precios PCE habrá mostrado una variación mensual de 0.1% durante el periodo. En lo que respecta al ingreso personal, esperamos un avance de 0.2% m/m, por debajo del dato previo, pero por encima del incremento en los ingresos por hora -según el reporte de empleo de febrero-, a la vez que el mercado accionario perdió cerca de 3% durante dicho periodo. Por último, el cambio anual del deflactor del PCE podría ubicarse en 1.7%, mientras que el componente subyacente se podría situar en 1.6%. 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 2.2%.

**Consumo personal**  
% trimestral anualizado



Fuente: Bloomberg

## Intervenciones de miembros del Fed

### Intervenciones de miembros del Fed

Del 26 al 30 de marzo

Fecha	Hora	Funcionario	Región	Voto FOMC 2018	Tema y Lugar
Lunes 26	10:30	William Dudley	Fed de Nueva York	sí	habla sobre el futuro de la regulación financiera
Lunes 26	14:30	Loretta Mester	Fed de Cleveland	sí	habla sobre política monetaria
Martes 27	09:00	Raphael Bostic	Fed de Atlanta	sí	habla en una conferencia de economía en Atlanta
Miércoles 28	10:00	Raphael Bostic	Fed de Atlanta	sí	habla a los profesionales de las finanzas en Atlanta
Jueves 29	11:00	Patrick Harker	Fed de Filadelfia	no	habla sobre perspectivas económicas

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 Aderete Macal, Víctor Hugo Cortes Castro, Marissa Garza Ostos, Miguel Alejandro Calvo Domínguez, Juan Carlos García Viejo, 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.

	Referencia
<b>COMPRA</b>	Quando el rendimiento esperado de la acción sea menor 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 o 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 Olivera	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	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.faes@banorte.com	(55) 5268 - 1640
Alejandro Aguilar Ceballos	Director General Adjunto de Administración de Activos	alejandro.aguilar.ceb@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