

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

La atención estará en las principales cifras económicas de enero

- Los precios de energéticos seguirán impulsando al alza a la inflación en enero
- La cifra nominal de ventas al menudeo avanzará marginalmente por un alza en el precio de la gasolina y una caída importante de las ventas de autos
- La producción industrial no presentará grandes cambios respecto a lo visto en diciembre
- La actividad manufacturera en la región de Nueva York aumentará su ritmo de avance
- La encuesta de manufacturas de Filadelfia seguirá mostrando buen dinamismo, aunque no logrará mantener la fuerte tasa de crecimiento de enero

10 de febrero 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 13 al 17 de febrero

Día	Hora	Indicador	Periodo	Unidad	Estimado	Consenso	Previo
Martes 14	5:00	Confianza pequeñas empresas NFIB	ene	índice		105.0	105.8
Martes 14	7:30	Precios al productor	ene	% m/m	0.3	0.3	0.2
Martes 14	7:30	PPI Subyacente	ene	% m/m	0.2	0.2	0.1
Miércoles 15	6:00	Aplicaciones hipotecarias MBA	10 feb	miles		-	2.3
Miércoles 15	7:30	Empire Manufacturing	feb	índice	8.0	7.0	6.5
Miércoles 15	7:30	Precios al consumidor	ene	% m/m	0.3	0.3	0.3
Miércoles 15	7:30	Subyacente	ene	% m/m	0.2	0.2	0.2
Miércoles 15	7:30	Precios al consumidor yoy	ene	% a/a	2.4	2.4	2.1
Miércoles 15	7:30	Subyacente yoy	ene	% a/a	2.1	2.1	2.2
Miércoles 15	7:30	Ventas al menudeo	ene	% m/m	0.1	0.1	0.6
Miércoles 15	7:30	vts Subyacente	ene	% m/m	0.3	0.3	0.2
Miércoles 15	8:15	Producción industrial	ene	% m/m	0.0	0.0	0.8
Miércoles 15	8:15	Producción manufacturera	ene	% m/m	0.2	0.2	0.2
Miércoles 15	9:00	Inventarios de negocios	dic	% m/m		0.4	0.7
Miércoles 15	9:00	Índice de precios de vivienda NAHB	feb	índice		67.0	67.0
Jueves 16	7:30	Solicitudes de seguro por desempleo	11 feb	miles	247	245	234
Jueves 16	7:30	Inicio de construcción de vivienda	ene	miles		1,230	1,226
Jueves 16	7:30	Permisos de construcción	ene	miles		1,232	1,228
Jueves 16	7:30	Fed de Filadelfia	feb	índice	18.0	17.5	23.6

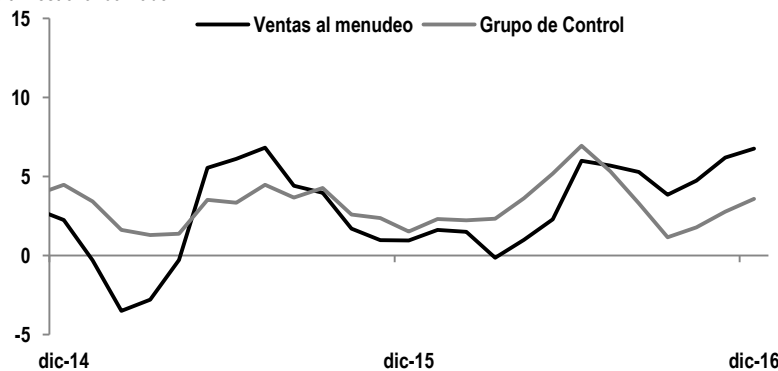
Fuente: Bloomberg

Documento destinado al público en general

**MIÉRCOLES – La cifra nominal de ventas al menudeo avanzará marginalmente por un alza en el precio de la gasolina y una caída importante de las ventas de autos. Ventas al menudeo (ene) Banorte Ixe: 0.1% m/m; consenso: 0.1% m/m; anterior: 0.6% m/m.** Para esta semana esperamos la publicación del reporte de ventas al menudeo de enero, el que estimamos mostrará un avance mensual de 0.1% después de una variación de 0.6% m/m en diciembre. Esperamos que el reporte se vea afectado por un decrecimiento en las ventas de autos de 1.2%, ya que el reporte de *Wards* mostró un retroceso de 4.4% (por lo general, esta cifra es más volátil). Adicionalmente, estimamos un incremento de 2% m/m en las ventas de gasolina por un alza de 3.7% en el precio de la misma. Debido a que el reporte está expresado en cifras nominales, veremos un aumento en el valor del comercio del hidrocarburo. Por su parte, las encuestas para las tiendas de ventas al menudeo tuvieron un desempeño mixto pero con un sesgo negativo. El sondeo del *Johnson Redbook* mostró una variación mensual de -3.4%, mientras que el *ICSC* y *Goldman Sachs* reportó un avance marginal de 0.1%. Para el grupo de control – que excluye alimentos, autos, gasolina y materiales de construcción, y que es una buena aproximación del cálculo de consumo dentro del PIB– anticipamos un alza de 0.3% m/m, después de una variación mensual de 0.2% m/m en diciembre. Tras el avance del consumo de 2.5% en 4T16, esperamos que el gasto de las familias crezca a un ritmo en torno al 2% trimestral anualizado en 1T17.

**Evolución de las ventas al menudeo**

% trimestral anualizado

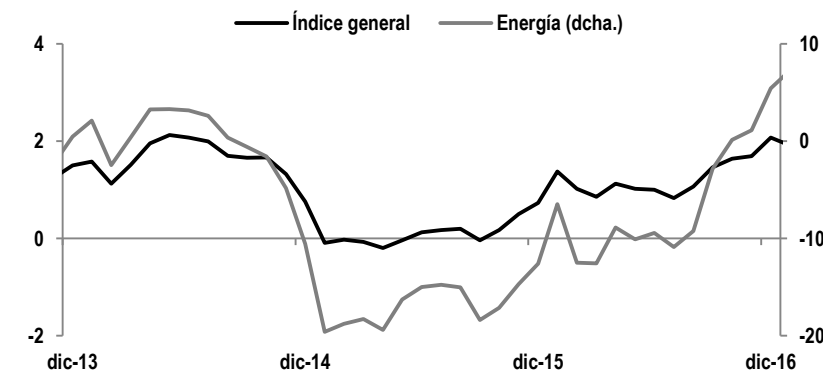


Fuente: Bloomberg

**MIÉRCOLES – Los precios de energéticos seguirán impulsando al alza a la inflación. Precios al consumidor (ene) Banorte Ixe: 0.3% m/m; consenso: 0.3% m/m; anterior: 0.3% m/m.** A las 7:30am, el *BLS* publicará el índice de precios al consumidor, para el que anticipamos una variación mensual de 0.3% en enero. Consideramos que habrá un aumento en el precio de los alimentos y de la gasolina. En este contexto, seguimos esperando que los servicios continúen mostrando un avance en precios hacia adelante, aunque la inflación subyacente no da signos convincentes de un alza más robusta. No obstante, del lado positivo, los precios de importación y los precios al productor ya comienzan a elevarse, situación que podría impulsar a la inflación general en los próximos meses, sin dejar de lado el posible fortalecimiento de los salarios (que ha resultado más acotado de lo esperado).

Este resultado hará que el cambio anual se ubique en 2.4%, muy por encima de las cifras de meses recientes, derivado de la baja base de comparación y del constante incremento en los precios de energéticos. Para el componente subyacente, que excluye alimentos y energía, esperamos un avance de 0.2% m/m, lo que permitiría que la variación anual baje marginalmente a 2.1%. Esta cifra ya lleva más de un año en línea o por encima del objetivo de inflación del Fed de 2% y es probable que se mantenga en los niveles actuales durante este año. No obstante, el deflactor del PCE excluyendo alimentos y energía (PCE *core*) que es la medida predilecta de precios del Fed, se encuentra actualmente en niveles de 1.7% si se excluyen alimentos y energía.

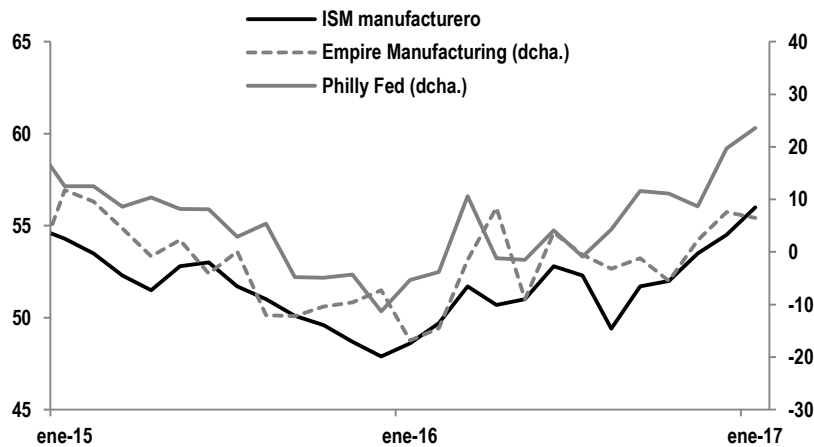
**Precios al consumidor**  
% anual



Fuente: Bloomberg

**MIÉRCOLES - La actividad manufacturera en la región de Nueva York aumentará su ritmo de avance. *Empire Manufacturing* (feb) Banorte-Ixe: 8pts; consenso: 7pts; anterior: 6.5pts.** A las 7:30am, la Reserva Federal de Nueva York publicará su encuesta de opinión sobre el sector manufacturero, la que esperamos se ubique en niveles de 8pts en febrero. Es importante mencionar que en enero, los nuevos pedidos y los envíos crecieron en menor proporción. A su vez, el ISM manufacturero se ubicó en 56pts en enero de 54.5pts el mes previo, indicando una mayor expansión, con resultados positivos dentro de los subíndices de nuevas órdenes y producción. En nuestra opinión, el *Empire Manufacturing* seguirá mostrando que la situación en el sector es de una recuperación un tanto más sostenida, pero cabe destacar que este índice es sumamente volátil. Para los próximos meses anticipamos una estabilización en niveles de crecimiento moderado, particularmente ante la baja acumulación de inventarios que podría causar mayores niveles de producción en la industria manufacturera hacia adelante.

**Principales encuestas de manufacturas**  
Índice

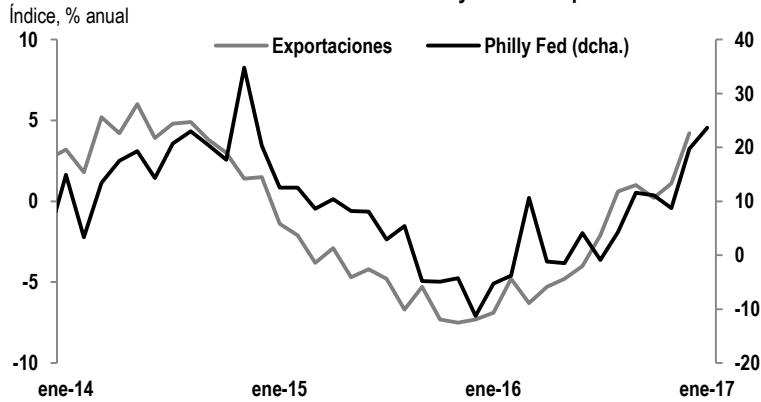


Fuente: Bloomberg

**MIÉRCOLES – La producción industrial no presentará grandes cambios respecto a lo visto en diciembre. Producción industrial (ene) Banorte-Ixe: 0% m/m; consenso: 0% m/m; anterior: 0.8% m/m.** Durante el último mes del 2016, la actividad industrial tuvo una variación mensual de 0.8%. El resultado se debió a: (1) Un aumento de 0.2% m/m en la actividad manufacturera, donde el rubro de autos y partes mostró una buena recuperación de 1.8% m/m; (2) un fuerte incremento de los servicios públicos de 6.6% m/m derivado de un clima frío; y (3) la producción minera que se mantuvo sin cambios después de un retroceso de 0.7% m/m el mes previo. En este contexto, esperamos una variación mensual nula de la producción industrial en enero, mientras que para las manufacturas anticipamos un alza de 0.2% m/m. En el rubro de *utilities* esperamos pocos cambios, dado que el mes previo se vio un fuerte incremento ante un clima más frío de lo normal y tomando en cuenta que enero siguió siendo frío con tormentas de nieve a finales del mes. Por último, anticipamos que la actividad minera tenga un desempeño ligeramente positivo, apoyado por mayores precios del crudo y por la fuerte acumulación de inventarios vista durante ese periodo.

**JUEVES - La actividad manufacturera seguirá creciendo en Filadelfia, aunque no logrará mantener la fuerte tasa de crecimiento de enero. Fed de Filadelfia (ene) Banorte Ixe: 18pts; consenso: 18pts; anterior: 23.6pts.** A las 7:30am, la Reserva Federal de Filadelfia publicará el resultado de la encuesta regional de manufacturas. Esperamos un nivel de 18pts en febrero desde 23.6pts en enero. Al interior del reporte pasado, observamos resultados positivos entre componentes, destacando el alza en el rubro de nuevas órdenes. En nuestra opinión, el sector manufacturero comenzó a recuperarse con mayor fuerza en 3T16 y consideramos que esto puede seguir en los próximos meses. Si bien el tipo de cambio parecía ser un factor limitante a este repunte en la actividad manufacturera, la fuerte apreciación del dólar desde la victoria de Trump cedió en enero.

### Encuesta de manufacturas del Fed de Filadelfia y total de exportaciones



Fuente: Bloomberg

### Intervenciones de miembros del Fed

#### Intervenciones de miembros del Fed

Del 13 al 17 de febrero

Fecha	Hora	Funcionario	Región	Voto FOMC 2016	Tema y Lugar
Martes 14	07:50	Jeffrey Lacker	Fed de Richmond	no	habla en la Universidad de Delaware
Martes 14	09:00	Janet Yellen	Presidente	si	comparece ante el Comité de Banca del Senado
Martes 14	12:00	Rob Kaplan	Fed de Dallas	si	habla en Houston
Martes 14	12:15	Dennis Lockhart	Fed de Atlanta	no	habla sobre la economía en Huntsville, Alabama
Miércoles 15	09:00	Janet Yellen	Presidente	si	comparece ante el Comité de Servicios Financieros de la Cámara de Representantes
Miércoles 15	11:00	Eric Rosengren	Fed de Boston	no	habla en la Asociación Neoyorquina de Economistas
Miércoles 15	11:45	Patrick Harker	Fed de Filadelfia	si	habla en Filadelfia

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, Idalia Yanira Céspedes Jaén, 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 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
<b>COMPRA</b>	Cuando el rendimiento esperado de la acción sea menor al rendimiento estimado del IPC.
<b>MANTENER</b>	Cuando el rendimiento esperado de la acción sea similar al rendimiento estimado del IPC.
<b>VENTA</b>	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	Analista 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	hugo.gomez@banorte.com	(55) 1670 - 2247
Idalia Yanira Céspedes Jaén	Gerente Deuda Corporativa	idalia.cespedes@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