

## Análisis Económico

Estados Unidos

# La semana en cifras en EE.UU.

## La atención estará en la cifra final del PIB en 1T16

- El estimado final del PIB en 1T16 habrá presentado un crecimiento de 1% trimestral anualizado
- El consumo y el ingreso personal continuaron su reciente repunte en mayo
- La confianza del consumidor del *Conference Board* subirá ligeramente a pesar de una desaceleración del empleo
- El ISM manufacturero mostrará una ligera aceleración en junio

24 de junio 2016

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 27 de junio al 1 de julio

Día	Hora	Indicador	Periodo	Unidad	Estimado	Consenso	Previo
Lunes 27	7:30	Balanza comercial	may	mmd		-40.0	-37.4
Lunes 27	8:45	PMI servicios (Markit)	jun (P)	índice	51.7	52.0	51.3
Lunes 27	8:45	PMI compuesto (Markit)	jun (P)	índice		-	50.9
Martes 28	7:30	Producto interno bruto	1T16 (F)	% t/t	1.0	1.0	0.8
Martes 28	7:30	Consumo personal	1T16 (F)	% t/t	2.0	2.0	1.9
Martes 28	8:00	Índice de precios S&P/Case-Shiller	abr	% a/a		5.5	5.4
Martes 28	9:00	Confianza del consumidor	jun	índice	93.5	93.1	92.6
Miércoles 29	6:00	Aplicaciones hipotecarias MBA	24 jun	miles		-	2.9
Miércoles 29	7:30	Ingreso personal	may	% m/m	0.4	0.3	0.4
Miércoles 29	7:30	Gasto de consumo	may	% m/m	0.4	0.4	1.0
Miércoles 29	7:30	Gasto de consumo personal (real)	may	% m/m	0.3	0.2	0.6
Miércoles 29	7:30	Deflactor del PCE	may	% a/a	1.0	1.0	1.1
Miércoles 29	7:30	Deflactor subyacente del PCE	may	% a/a	1.6	1.6	1.6
Jueves 30	7:30	Solicitudes de seguro por desempleo	25 jun	miles	263	270	259
Jueves 30	8:45	PMI de Chicago	jun	índice		50.8	49.3
Viernes 1	8:45	PMI manufacturero (Markit)	jun (F)	índice	51.3	50.9	51.4
Viernes 1	9:00	ISM Manufacturero	jun	índice	51.5	51.4	51.3
Viernes 1	9:00	Gasto en construcción	may	%m/m		0.6	-1.8
Viernes 1		Venta de vehículos	jun	miles		17.3	17.4

Fuente: Bloomberg

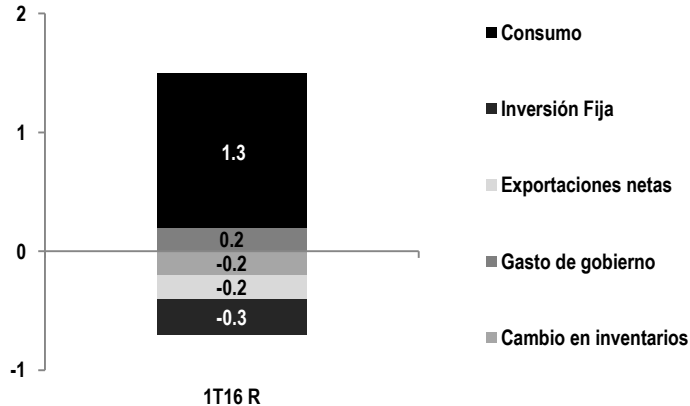
\* Cambio semanal

Documento destinado al público en general

**MARTES – El estimado final del PIB en 1T16 mostrará un crecimiento de 1%. PIB (1T16 F): Banorte Ixe: 1%; consenso: 1%; anterior: 0.8%.** Esperamos que el crecimiento de la actividad económica en 1T16 se revise al alza de 0.8% previo a 1%. Dentro de los principales componentes, estimamos que el avance del consumo se revisará ligeramente a 2%, indicando que el gasto de las familias sí se desaceleró durante el periodo en cuestión, aunque éste ha repuntado de manera importante en el segundo trimestre del año. Por su parte, creemos que habrá un ajuste al alza en la inversión total. Por un lado, la inversión en estructuras podría ser menos negativa, a la vez que la inversión en equipo podría permanecer con una caída importante en el primer trimestre, mientras que la inversión en propiedad intelectual se revisará al alza. Igualmente, esperamos que el ajuste en inventarios sea mayor al estimado en la primera publicación del PIB, restando más de los 0.2pp observados en el estimado previo. Asimismo, para las exportaciones netas pudieran dejar de ser un *drag* para el crecimiento del trimestre. Si bien vimos una desaceleración de la economía en el primer trimestre del año, consideramos que este efecto es transitorio, debido a que el consumo se mantuvo resistente y ha mejorado notablemente en meses recientes, lo que alude a que la actividad económica podría recuperarse en el segundo trimestre del año.

**Contribución al PIB en el segundo estimado de 1T16**

Puntos porcentuales

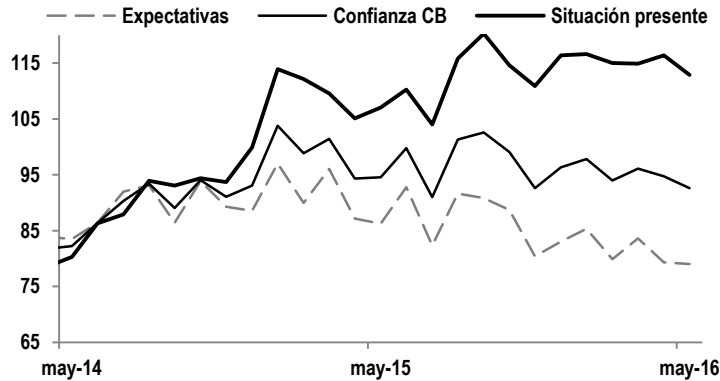


Fuente: Bloomberg

**MARTES – La confianza del consumidor del *Conference Board* mejorará a pesar de una desaceleración en el empleo durante el periodo. Confianza CB (jun): Banorte Ixe: 93.5pts; consenso: 93.1pts; anterior: 92.6pts.** La confianza de los consumidores se ha mantenido en niveles relativamente altos en 2016, no obstante, el promedio es menor al visto en 2015. Durante el mes de junio, la confianza de la Universidad de Michigan se ubicó en 94.3pts, por debajo del nivel de 94.7pts observado el mes anterior. El índice de condiciones presentes mostró un aumento, al tiempo en que el subíndice de expectativas futuras retrocedió. Lo anterior se debió a que ven una menor fortaleza en la economía de la observada durante el año pasado, lo que podría afectar a las perspectivas futuras de empleo y de estabilidad financiera de los individuos.

De hecho, han comentado que esto podría causar un aumento en los ahorros como medida de precaución, de tal manera que limitarían su consumo. No obstante, del lado positivo, los consumidores expresaron que su situación financiera presente es la más sólida desde 2007, en parte gracias a fuertes aumentos salariales. Teniendo en cuenta lo anterior, esperamos que el indicador del *Conference Board* de junio suba a 93.5pts desde 92.6pts previo.

**Confianza del consumidor del *Conference Board***  
Índice

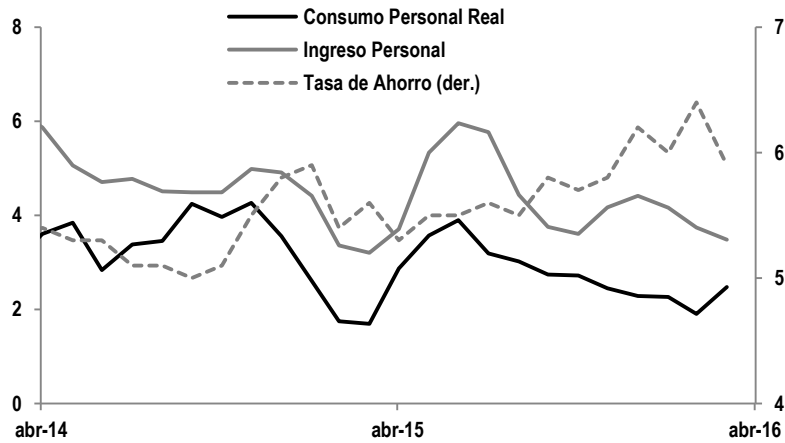


Fuente: Bloomberg

**MIÉRCOLES – El consumo personal real creció 0.3% en mayo. Gasto de consumo real (may): Banorte Ixe: 0.3% m/m; consenso: 0.2% m/m; anterior: 0.6% m/m.** Luego de un avance de 1.9% trimestral anualizado en 1T16, el consumo parece estarse recuperando de manera importante en el segundo trimestre del año. Las ventas al menudeo durante el quinto mes del año subieron en 0.5% mensual. Por su parte, el grupo de control –que excluye autos, gasolina y materiales de construcción– subió 0.4% respecto al mes previo. Lo anterior se derivó de una expansión en las ventas de alimentos y autos de 0.5% m/m, mientras que las ventas en gasolineras crecieron 2.1% m/m debido a un incremento de más de 6% en el precio de la gasolina durante dicho periodo. El único punto débil del reporte se observó en los materiales de construcción. Por ello, anticipamos un incremento de 0.3% en el consumo real y un avance de 0.4% en las cifras nominales debido a que los precios aumentaron 0.2% m/m según el reporte del CPI del BLS. En lo que respecta al ingreso personal, esperamos un avance de 0.5% m/m por un aumento de 0.2% m/m de los ingresos por hora y un cambio nulo en las horas trabajadas –según el reporte de empleo de mayo–, a la vez que el mercado accionario continuó mostrando una tendencia alcista, impulsando a la riqueza de las familias durante ese periodo. Por último, el deflactor del PCE podría ubicar su cambio anual en 1%, mientras que el deflactor subyacente podría aumentar a 1.7% desde 1.6% previo, continuando su trayectoria hacia el objetivo inflacionario del Fed de 2%.

### Consumo e ingreso personal y tasa de ahorro

% trimestral anualizado, %

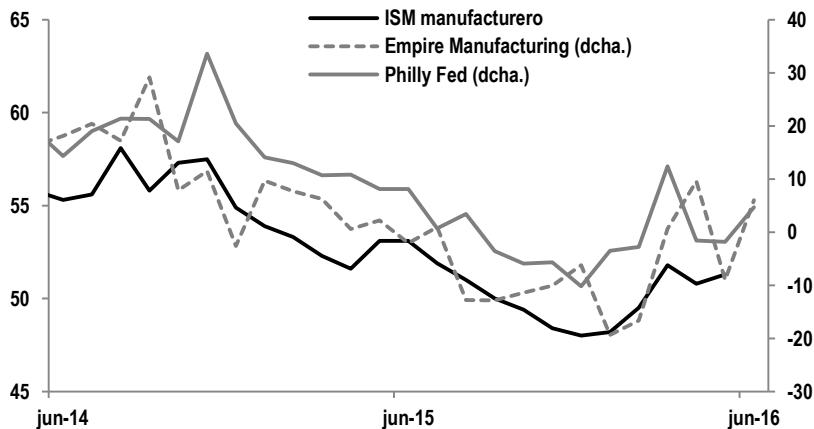


Fuente: Bloomberg

**VIERNES – El ISM manufacturero mostrará un incremento marginal en el dinamismo del sector. ISM manufacturero (jun): Banorte Ixe: 51.5pts; consenso: 51.4pts; anterior: 51.3pts.** La encuesta de gerentes de compras para el sector manufacturero habrá registrado un nivel de 51.5pts en el sexto mes del año, después de que el mes previo el indicador subiera 0.5pp a 51.3pts. Las primeras señales que ya conocemos del desempeño del sector las tenemos en los indicadores manufactureros regionales. En junio, el *Empire Manufacturing* y el *Philly Fed* mostraron resultados similares, por un lado, la encuesta de Nueva York repuntó fuertemente, pasando de una contracción importante a una alta expansión, mientras que las manufacturas se recuperaron en Filadelfia y salieron de terreno negativo, pero en niveles más moderados. Consideramos que la depreciación del dólar desde enero podría beneficiar a las cifras del sector. Sin embargo, prevalece un escenario de debilidad en la industria. De hecho, en el mes de junio se observó un deterioro en el clima y la actividad de negocios, lo que limitará el alza del índice en dicho periodo.

### ISM manufacturero e indicadores regionales de manufactura

índice



Fuente: Bloomberg

## Intervenciones de miembros del Fed

### Intervenciones de miembros del Fed

Del 27 de junio al 1 de julio

Fecha	Hora	Funcionario	Región	Voto FOMC 2016	Tema y Lugar
Martes 28	18:00	Jerome Powell	Consejero	Sí	habla sobre economía y política monetaria en Chicago
Miércoles 29	8:30	Janet Yellen	Presidente	Sí	participa en panel en un evento del ECB
Jueves 30	12:30	James Bullard	Fed de St. Louis	Sí	habla en el evento anual de la Sociedad de Economistas de Negocios

Fuente: Bloomberg

## Certificación de los Analistas.

Nosotros, Gmayiel 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, Marisol Huerta Mondragón, Miguel Alejandro Calvo Domínguez, Juan Carlos García Viejo, Hugo Armando Gómez Solís, Idalia Yanira Céspedes Jaén, José Itzamna Espitia Hernández, Valentín III Mendoza Balderas, y Santiago Leal Singer, 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
<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 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**

Gmayiel Casillas Olvera	Director General Adjunto Análisis Económico y Bursátil	gmayiel.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
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
Marisol Huerta Mondragón	Alimentos / Bebidas/Comerciales	marisol.huerta.mondragon@banorte.com	(55) 1670 - 1746
José Itzamna Espitia Hernández	Aeropuertos / Cemento / Fibras / Infraestructura	jose.espitia@banorte.com	(55) 1670 - 2249
Valentín III Mendoza Balderas	Autopartes	valentin.mendoza@banorte.com	(55) 1670 - 2250

**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
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