

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

#### La atención estará en la cifra final del PIB en 2T16

- La cifra final del PIB en 2T16 se revisará al alza desde 1.1% hasta 1.3%
- La confianza del consumidor del *Conference Board* se ajustará tras el fuerte incremento del mes previo
- Las órdenes de bienes duraderos no lograrán mantener un nivel de expansión en agosto
- El consumo personal habrá desacelerado en agosto, mientras que los ingresos avanzan a un paso moderado

23 de septiembre 2016

www.banorte.com  
www.ixc.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 septiembre

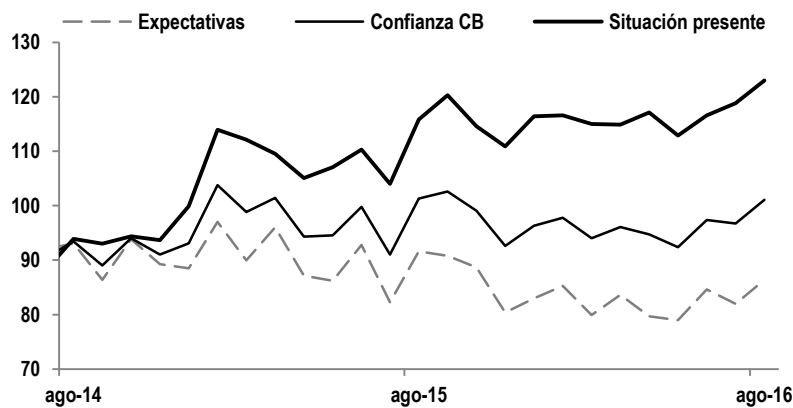
Día	Hora	Indicador	Periodo	Unidad	Estimado	Consenso	Previo
Lunes 26	9:00	Venta de casas nuevas	ago	miles		600	654
Lunes 26	20:00	Primer debate presidencial entre Donald Trump y Hillary Clinton					
Martes 27	9:00	Confianza del consumidor	sep	índice	99.5	98.7	101.1
Miércoles 28	7:30	Órdenes de bienes duraderos	ago (P)	% m/m	-1.7	-1.4	4.4
Miércoles 28	7:30	Subyacente	ago (P)	% m/m	-0.2	-0.4	1.3
Jueves 29	7:30	Balanza comercial	ago	mmd		-43.0	-39.5
Jueves 29	7:30	Solicitudes de seguro por desempleo	24 sep	miles	259	260	252
Jueves 29	7:30	Producto interno bruto	2T16 (F)	% t/t	1.3	1.3	1.1
Jueves 29	7:30	Consumo personal	2T16 (F)	% t/t	4.5	4.5	4.4
Viernes 30	7:30	Ingreso personal	ago	% m/m	0.2	0.2	0.4
Viernes 30	7:30	Gasto de consumo	ago	% m/m	0.2	0.1	0.3
Viernes 30	7:30	Gasto de consumo personal (real)	ago	% m/m	0.0	-0.1	0.3
Viernes 30	7:30	Deflactor del PCE	ago	% a/a	0.9	0.9	0.8
Viernes 30	7:30	Deflactor subyacente del PCE	ago	% a/a	1.7	1.7	1.6
Viernes 30	8:45	PMI de Chicago	sep	índice		52.0	51.5
Viernes 30	9:00	Confianza de la U. de Michigan	sep (F)	índice	89.9	90.0	89.8

Fuente: Bloomberg  
\* Cambio semanal

**MARTES – La confianza del consumidor del *Conference Board* se ajustará por el fuerte incremento del mes previo. Confianza CB (sep): Banorte Ixe: 99.5pts; consenso: 98.7pts; anterior: 101.1pts.** Recientemente, el índice de confianza del *Conference Board* se ha mantenido consistentemente por arriba del medido por la Universidad de Michigan. De hecho, este último permaneció por debajo de 90pts en septiembre, por una mejoría en las expectativas futuras, pero un deterioro de las condiciones presentes. Lo anterior se debió a que hay una menor preocupación por el dinamismo de la economía norteamericana, aunque esto se ve limitado por menores perspectivas de aumentos en ingresos y planes para adquirir bienes. Por su parte, el índice de condiciones futuras se vio beneficiado por menores expectativas de inflación. Teniendo en cuenta lo anterior, esperamos que el indicador del *Conference Board* de septiembre baje de 101.1pts hasta 99.5pts, manteniendo niveles altos, aunque ajustando el importante salto del mes de agosto y ya comenzando a reflejar mayor incertidumbre en torno a la elección presidencial del 8 de noviembre.

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

Índice

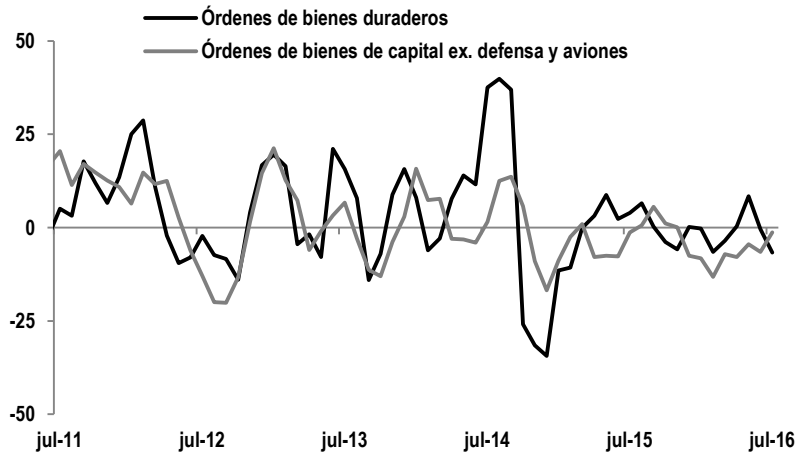


Fuente: Bloomberg

**MIÉRCOLES – Las órdenes de bienes duraderos no lograrán mantener un nivel de expansión en agosto. Órdenes de bienes duraderos (ago P): Banorte-Ixe: -1.7% m/m; consenso: -1.4% m/m; previo: 4.4% m/m.** En julio, el reporte mostró un fuerte incremento de 4.4% m/m en el índice total. Sin embargo, excluyendo el componente de transporte, las órdenes avanzaron sólo 1.3% mensual. Para la publicación del dato de agosto, anticipamos una baja de 1.7% m/m en el índice general, mientras que excluyendo transporte, éstas podrían bajar 0.2% m/m. Lo anterior debido a que anticipamos un ligero deterioro en las órdenes de equipo de transporte después de la mejoría del mes previo. 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 -0.1% m/m, a la vez que para los envíos de la misma categoría anticipamos una variación nula. Consideramos que la debilidad de la inversión en equipo persistirá en los próximos meses, aunque creemos que ésta tendrá un mejor desempeño en 3T16 comparado con el segundo trimestre del año.

### Órdenes de bienes duraderos y bienes de capital

% trimestral anualizado

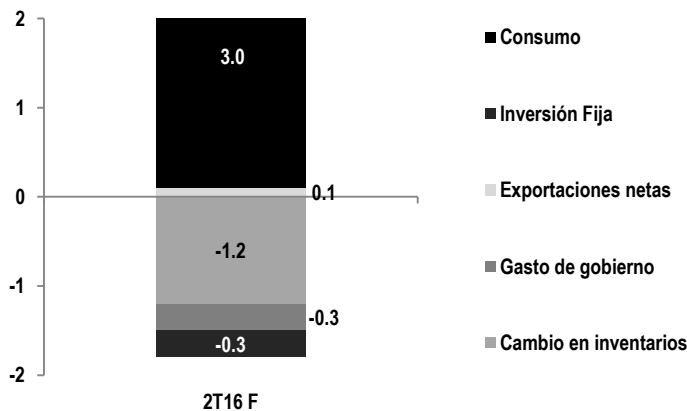


Fuente: Bloomberg

**JUEVES – La cifra final del PIB en 2T16 se revisará al alza desde 1.1% hasta 1.3%. PIB (2T16 F): Banorte Ixe: 1.3%; consenso: 1.3%; anterior: 1.1%.** Esperamos que el crecimiento de la actividad económica en 2T16 se revise al alza de 1.1% previo a 1.3%. Consideramos que el consumo de servicios se revisaría hacia arriba marginalmente, con lo que ahora el avance trimestral anualizado del gasto de consumo total se ubicaría en 4.5%, por encima del dato previo de 4.4%. Por su parte, es probable que la inversión fija bruta sea ligeramente mayor a lo publicado anteriormente, al tiempo en que los inventarios contribuyeron marginalmente menos a la baja de lo visto en el segundo estimado del PIB. En este contexto, no anticipamos grandes cambios en términos de exportaciones netas y de gasto de gobierno.

### Estimado de contribución al PIB en 2T16

Puntos porcentuales

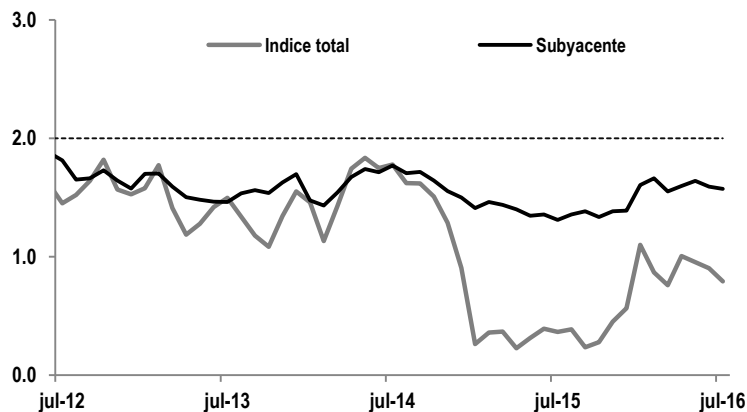


Fuente: Bloomberg

**VIERNES – El consumo personal habrá desacelerado durante el mes de agosto. Gasto de consumo real (ago): Banorte Ixe: 0% m/m; consenso: 0% m/m; anterior: 0.3% m/m.** Luego de un alto nivel de crecimiento durante 2T16 y de un avance de 0.3% mensual durante el mes de julio, el consumo habrá desacelerado durante el mes de agosto. De hecho, las ventas al menudeo durante el octavo mes del año bajaron 0.3% m/m, al igual que el grupo de control –que excluye autos, gasolina y materiales de construcción- que se redujo en 0.1% m/m. Las cifras se vieron afectadas por un mal desempeño de las ventas de gasolina en términos nominales por la caída en el precio de la misma, así como por una disminución de las ventas de autos y los materiales de construcción. Por ello, anticipamos una variación mensual nula del consumo real y un avance de 0.2% de las cifras nominales debido a que creemos que el índice de precios PCE habrá mostrando una variación mensual de 0.2% durante el periodo. En lo que respecta al ingreso personal, esperamos un avance de 0.2% m/m tras el aumento de 0.1% m/m en los ingresos por hora -según el reporte de empleo de agosto-, a la vez que el mercado accionario se mantuvo cerca de máximos históricos durante dicho periodo. Por último, el cambio anual del deflactor del PCE pudiera subir a 0.9% desde 0.8%, mientras que el deflactor subyacente aumentaría también a 1.7% desde 1.6%, acercándose un poco más al objetivo inflacionario del Fed de 2%.

#### Deflactor del PCE

% anual



Fuente: Bloomberg

### Intervenciones de miembros del Fed

#### Intervenciones de miembros del Fed

Del 26 al 30 de septiembre

Fecha	Hora	Funcionario	Región	Voto FOMC 2016	Tema y Lugar
Lunes 26	12:30	Rob Kaplan	Fed de Dallas	no	habla en San Antonio
Miércoles 28	9:10	James Bullard	Fed de St. Louis	sí	introducirá la conferencia "Banca comunitaria en el siglo XXI"
Miércoles 28	12:30	Charles Evans	Fed de Chicago	no	habla en conferencia sobre banca comunitaria en St. Louis
Miércoles 28	15:35	Loretta Mester	Fed de Cleveland	sí	habla sobre perspectivas económicas y política monetaria
Miércoles 28	18:15	Esther George	Fed de Kansas City	sí	habla en Kansas City
Jueves 29	4:00	Patrick Harker	Fed de Filadelfia	no	habla en Dublín, Irlanda
Jueves 29	7:50	Dennis Lockhart	Fed de Atlanta	no	habla en el foro "El futuro de Florida"
Jueves 29	9:00	Jerome Powell	Consejo del Fed	sí	habla en conferencia sobre banca comunitaria en St. Louis

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, 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>	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
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 / Comercio Especializado	marisol.huerta.mondragon@banorte.com	(55) 1670 - 1746
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
Eugenia Ivonne Arias Medina	Analista	eugenia.arias.medina@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.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