

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

#### La atención estará en los datos duros de junio

- La cifra nominal de ventas al menudeo revertirá la caída observada en mayo
- La inflación no logró mantenerse sobre el objetivo de forma sostenida
- Las manufacturas permitirán un crecimiento de la actividad industrial en junio
- La confianza del consumidor recuperará parte del terreno perdido el mes pasado

7 de julio 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 10 al 14 de julio

Día	Hora	Indicador	Periodo	Unidad	Estimado	Consenso	Previo
Lunes 10	14:00	Crédito al consumo	may	mmd		13.4	8.2
Martes 11	09:00	Empleos JOLTS	may	miles		-	6,044
Martes 11	09:00	Inventarios mayoristas	may (F)	% m/m		0.3	0.3
Miércoles 12	06:00	Aplicaciones hipotecarias MBA	7 jul	miles		-	1.4
Miércoles 12	13:00	Beige book					
Jueves 13	07:30	Precios al productor	jun	% m/m		0.0	0.0
Jueves 13	07:30	Subyacente	jun	% m/m		0.2	0.3
Jueves 13	07:30	Solicitudes de seguro por desempleo	8 jul	miles	245	245	248
Jueves 13	13:00	Finanzas públicas	jun	mmd		-16.0	-88.4
Viernes 14	07:30	Precios al consumidor	jun	% m/m	0.1	0.1	-0.1
Viernes 14	07:30	Subyacente	jun	% m/m	0.2	0.2	0.1
Viernes 14	07:30	Precios al consumidor yoy	jun	% a/a	1.7	1.7	1.9
Viernes 14	07:30	Subyacente yoy	jun	% a/a	1.7	1.7	1.7
Viernes 14	07:30	Ventas al menudeo	jun	% m/m	0.3	0.2	-0.3
Viernes 14	07:30	Subyacente	jun	% m/m	0.2	0.3	0.0
Viernes 14	08:15	Producción industrial	jun	% m/m	0.3	0.3	0.0
Viernes 14	08:15	Producción manufacturera	jun	% m/m	0.3	0.3	-0.4
Viernes 14	09:00	Confianza de la U. de Michigan	jul (P)	índice	95.9	95.0	95.1
Viernes 14	09:00	Inventarios de negocios	may	% m/m		0.3	-0.2

Fuente: Bloomberg

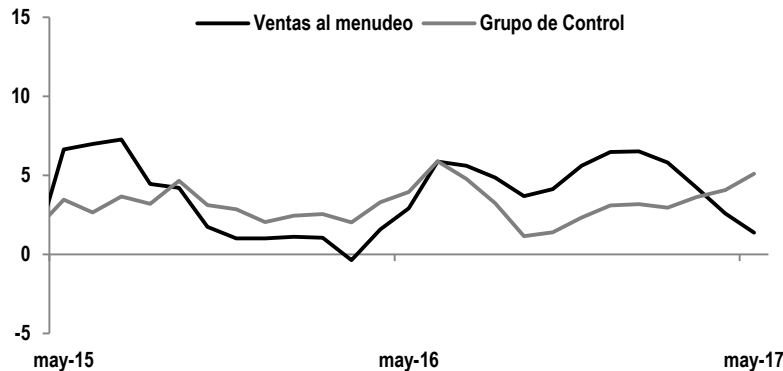
**VIERNES – La cifra nominal de ventas al menudeo revertirá la caída observada en mayo. Ventas al menudeo (jun) Banorte Ixe: 0.3% m/m; consenso: 0.2% m/m; anterior: -0.3% m/m.** Para esta semana esperamos la publicación del reporte de ventas al menudeo de junio, el que estimamos mostrará un avance mensual de 0.3%, después de un retroceso de 0.3% m/m en mayo. Esperamos que el reporte se vea afectado por un decrecimiento marginal en las ventas de autos de 0.1% m/m, ya que el reporte de *Wards* mostró una variación de -1% m/m (por lo general, esta cifra es más volátil). Es importante mencionar que el comercio de automóviles ha mostrado una importante debilidad en lo que va del año, situación que impactó de manera notable al avance de la cifra de consumo total en el primer trimestre del año.

Documento destinado al público en general

Adicionalmente, estimamos una caída de 0.7% m/m en las ventas de gasolina por una disminución de 1.4% en el precio de la misma. Debido a que el reporte está expresado en cifras nominales, veremos una baja en el valor del comercio del hidrocarburo. Por su parte, las encuestas para las tiendas de ventas al menudeo tuvieron resultados mixtos. El sondeo del *Johnson Redbook* mostró una variación mensual de 0.6%, mientras que el *ICSC* y *Goldman Sachs* reportó un deterioro de 1.5%. 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 0.2% m/m, después de una variación nula durante el mes de mayo. Tras el avance del consumo de sólo 1.1% en 1T17, esperamos que el gasto de las familias crezca a un ritmo de alrededor de 2.9% trimestral anualizado en 2T17.

#### Evolución de las ventas al menudeo

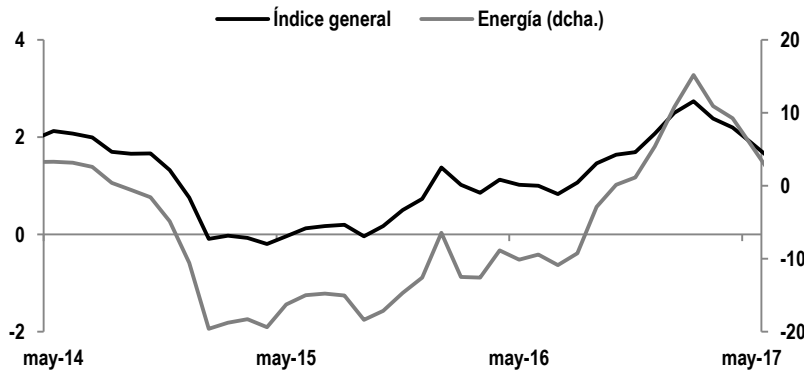
% trimestral anualizado



Fuente: Bloomberg

**VIERNES – La inflación no logró mantenerse sobre el objetivo de forma sostenida. Precios al consumidor (jun) Banorte Ixe: 0.1% m/m; consenso: 0.1% m/m; anterior: -0.1% m/m.** A las 7:30am, el *BLS* publicará el índice de precios al consumidor, para el que anticipamos una variación mensual de 0.1% en junio. Consideramos que habrá un nuevo incremento en el precio de los alimentos, al tiempo en que los precios de la gasolina habrán mostrado una baja importante. En este contexto, esperamos que los servicios continúen mostrando un avance en precios hacia adelante, aunque la inflación subyacente aún no da signos convincentes de un alza más robusta. Cabe recordar que los precios de importación y los precios al productor tuvieron un desempeño débil en mayo, lo que puede estar relacionado con la estabilización de la cotización del dólar. Seguimos esperando un mayor fortalecimiento de los salarios, a pesar de que la comparación anual sigue siendo de menos de 3%. Este resultado hará que el cambio anual se ubique en 1.7%, cediendo respecto al dato de 1.9% registrado en mayo. Para el componente subyacente, que excluye alimentos y energía, esperamos un avance de 0.2% m/m, lo que permitiría que la variación anual permanezca en 1.7%. Cabe destacar que el deflactor del PCE, que es la medida predilecta del Fed, ya se había ubicado marginalmente por encima del objetivo de inflación en febrero, aunque en mayo ya se sitúa en 1.4%, mismo caso del componente subyacente que excluye alimentos y energía (*PCE core*).

**Precios al consumidor**  
% anual



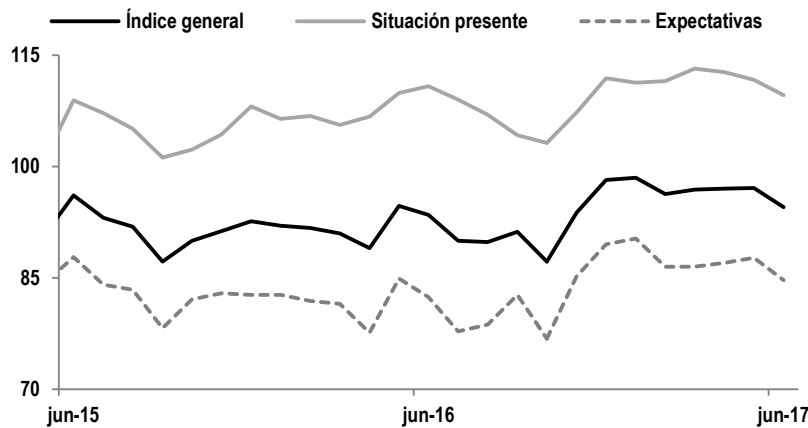
Fuente: Bloomberg

**VIERNES – Las manufacturas permitirán un crecimiento de la actividad industrial en junio. Producción industrial (jun) Banorte-Ixe: 0.3% m/m; consenso: 0.3% m/m; anterior: 0% m/m.** Durante el quinto mes del 2017, la actividad industrial tuvo una variación mensual nula. El resultado se debió a: (1) Una caída de 0.4% m/m en la actividad manufacturera, donde el rubro de autos y partes mostró un importante retroceso; (2) un crecimiento de 0.4% m/m en el rubro de los servicios públicos, luego de un comportamiento volátil en los últimos meses; y (3) un avance de 1.6% m/m de la producción minera, después de un aumento de 1.5% m/m el mes previo. En este contexto, esperamos una variación mensual de 0.3% en la producción industrial de junio, así como en el componente de manufacturas. Esta última se verá beneficiada por una ligera recuperación en la producción de automóviles luego de varios meses de un comportamiento negativo. En el rubro de *utilities* esperamos un cambio nulo luego de un ligero incremento durante el mes previo. Por último, anticipamos que la actividad minera tenga un crecimiento modesto, dado que los inventarios de crudo apuntan a que la producción sigue avanzando, apoyada por una mayor cantidad de plataformas activas y ya dentro del *driving season*.

**VIERNES – La confianza del consumidor recuperará parte del terreno perdido el mes pasado. Confianza de la Universidad de Michigan (jul P) Banorte-Ixe: 95.9pts; consenso: 95pts; anterior: 95.1pts.** Para el estimado preliminar de julio, esperamos un nivel de 95.9pts, por encima del último dato de 95.1pts. Hasta el momento, de la información que ya conocemos, los índices accionarios han tenido un desempeño ligeramente negativo en julio, mientras que el índice de volatilidad sigue siendo históricamente bajo, aunque se ha elevado respecto a lo visto en junio. Cabe recordar que 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. Por su parte, la confianza medida por el *Conference Board* se recuperó moderadamente en junio, luego de dos descensos de forma consecutiva después de alcanzar un máximo de 16 años en marzo. No obstante, las expectativas futuras se siguen moderando ante la compleja situación política y sus implicaciones sobre las propuestas de la nueva administración para generar mayor crecimiento.

**Confianza de la Universidad de Michigan**  
Índice



Fuente: Bloomberg

**Intervenciones de miembros del Fed**

**Intervenciones de miembros del Fed**  
Del 10 al 14 de julio

Fecha	Hora	Funcionario	Región	Voto FOMC 2016	Tema y Lugar
Lunes 10	22:05	John Williams	Fed de San Francisco	no	habla en Sydney, Australia
Martes 11	11:00	Lael Brainard	Consejo del Fed	sí	habla en Nueva York
Miércoles 12	07:30	Janet Yellen	Presidente	sí	publica su testimonio semianual ante el Congreso
Miércoles 12	09:00	Janet Yellen	Presidente	sí	comparece ante el Comité de Servicios Financieros de la Cámara de Representantes
Miércoles 12	13:15	Esther George	Fed de Kansas City	no	habla sobre perspectivas económicas en Denver
Jueves 13	09:00	Janet Yellen	Presidente	sí	comparece ante el Comité de Banca del Senado
Jueves 13	10:30	Charles Evans	Fed de Chicago	sí	habla en la Cumbre de las Montañas Rocosas en Victor, Idaho
Viernes 14	08:30	Rob Kaplan	Fed de Dallas	sí	habla en la Ciudad de México en un evento del CEESP

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 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	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