

La semana en cifras en EE.UU.

La atención estará en los reportes de consumo, precios y producción

- La cifra nominal de ventas al menudeo mantendrá un buen ritmo de avance por el incremento en el precio de la gasolina
- Esperamos que la cifra de inflación mensual de octubre suba por un incremento en el precio de los precios de energéticos
- La producción industrial ha comenzado su recuperación a partir de 3T16
- La actividad manufacturera seguirá contrayéndose dentro de la región de Nueva York, mientras que ésta avanzará a una tasa más moderada en Filadelfia

11 de noviembre 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 14 al 18 de noviembre

Día	Hora	Indicador	Periodo	Unidad	Estimado	Consenso	Previo
Martes 15	7:30	Ventas al menudeo	oct	% m/m	0.4	0.6	0.6
Martes 15	7:30	Subyacente	oct	% m/m	0.3	0.4	0
Martes 15	7:30	Precios de importación	oct	% a/a		-0.3	-1.1
Martes 15	7:30	Empire Manufacturing	nov	índice	-4.9	-2.0	-6.8
Martes 15	9:00	Inventarios de negocios	sep	% m/m		0.2	0.2
Miércoles 16	7:30	Precios al productor	oct	% m/m		0.3	0.3
Miércoles 16	7:30	PPI Subyacente	oct	% m/m		0.2	0.2
Miércoles 16	8:15	Producción industrial	oct	% m/m	0.2	0.2	0.1
Miércoles 16	8:15	Producción manufacturera	oct	%m/m	0.3	0.3	0.2
Jueves 17	7:30	Inicio de construcción de vivienda	oct	miles		1,155	1,047
Jueves 17	7:30	Permisos de construcción	oct	miles		1,190	1,225
Jueves 17	7:30	Solicitudes de seguro por desempleo	12 nov	miles	258	256	254
Jueves 17	7:30	Fed de Filadelfia	nov	índice	4.5	8.0	9.7
Jueves 17	7:30	Precios al consumidor	oct	% m/m	0.3	0.4	0.3
Jueves 17	7:30	Subyacente	oct	% m/m	0.2	0.2	0.1
Jueves 17	7:30	Precios al consumidor	oct	% a/a	1.6	1.6	1.5
Jueves 17	7:30	Subyacente	oct	% a/a	2.2	2.2	2.2

Fuente: Bloomberg

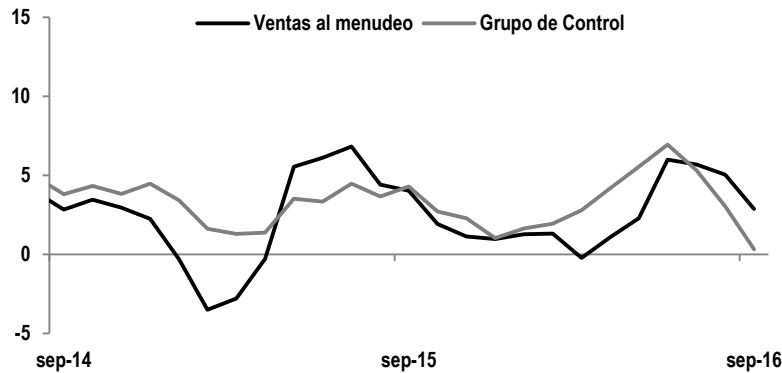
MARTES – La cifra nominal de ventas al menudeo mantendrá un buen ritmo de avance por el incremento en el precio de la gasolina. Ventas al menudeo (oct) Banorte Ixe: 0.4% m/m; consenso: 0.6% m/m; anterior: 0.6% m/m. Para esta semana esperamos la publicación del reporte de ventas al menudeo de octubre, el que estimamos mostrará un avance mensual de 0.4% después de una variación de 0.6% m/m en septiembre. Esperamos que el reporte se vea beneficiado por un modesto crecimiento en las ventas de autos, ya que el reporte de *Wards* mostró un incremento de 1.5% (por lo general, esta cifra es más volátil). Adicionalmente, estimamos un avance de cerca de 0.8% m/m en las ventas de gasolina por un alza de alrededor de 1.7% 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.

Documento destinado al público en general

No obstante, las encuestas para las tiendas de ventas al menudeo tuvieron un desempeño mixto. El sondeo del *Johnson Redbook* mostró un retroceso mensual de 0.2%, mientras que el *ICSC* y *Goldman Sachs* reportó una incremento de 1.4%. 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 0.1% m/m en septiembre. Tras el avance del consumo de 2.1% en 3T16, esperamos que el gasto de las familias crezca a un ritmo de 2% trimestral anualizado en 4T16.

Evolución de las ventas al menudeo

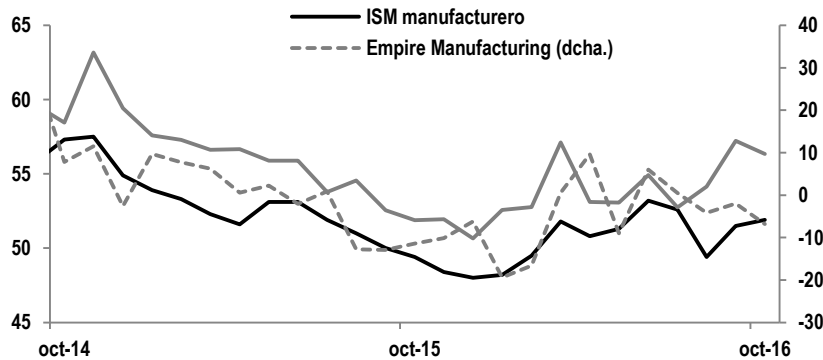
% trimestral anualizado



Fuente: Bloomberg

MARTES - La actividad manufacturera seguirá contrayéndose dentro de la región de Nueva York. *Empire Manufacturing* (nov) Banorte-Ixe: -4.9pts; consenso: -3pts; anterior: -6.8pts. 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 -4.9pts en noviembre, manteniéndose en terreno de contracción. Es importante mencionar que en octubre, el componente adelantado de nuevas órdenes, los envíos y el empleo permanecieron en terreno negativo, pero mostraron cierta mejoría. A su vez, el ISM manufacturero se ubicó en 51.9pts en octubre de 51.5pts el mes previo, indicando una modesta expansión, con resultados mixtos 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 lenta recuperación, pero cabe destacar que este índice es sumamente volátil. Para los próximos meses anticipamos una estabilización en niveles de crecimiento modestos, 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

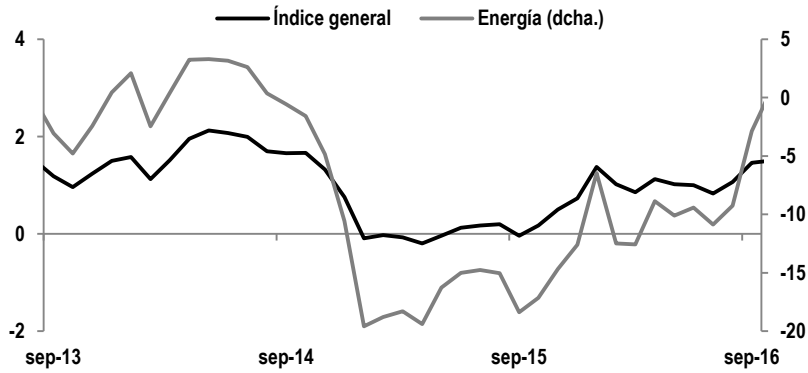


Fuente: Bloomberg

MIÉRCOLES – La producción industrial ha comenzado su recuperación a partir de 3T16. Producción industrial (oct) Banorte-Ixe: 0.2% m/m; consenso: 0.2% m/m; anterior: 0.1% m/m. Durante el noveno mes del año, la actividad industrial subió 0.1% m/m. El resultado se debió a: (1) Un incremento de 0.2% m/m en la actividad manufacturera, donde el rubro de autos y partes avanzó a un ritmo de 0.1% m/m, siguiendo su tendencia de alza; (2) los *utilities* decrecieron 1% m/m después de una contracción moderada el mes previo; y (3) la producción minera sigue dando signos de recuperación, mostrando un avance de 0.4% m/m. En este contexto, estimamos que la actividad presentará una variación mensual de 0.2% m/m en el mes de octubre debido a que: (1) Esperamos que la producción de servicios públicos recupere parte del terreno perdido el mes previo; (2) anticipamos un avance marginal de la producción de automóviles luego del repunte observado desde junio; y (3) un cambio mensual nulo en la actividad del sector minero que ha tocado fondo y ya ha comenzado a recuperarse. Para las manufacturas anticipamos un incremento de 0.3% m/m. En la información que ya tenemos del sector manufacturero en octubre se observa que el ISM manufacturero mantuvo niveles de expansión modestos, al tiempo que las horas trabajadas en el sector subieron durante el periodo en cuestión.

JUEVES – Esperamos que la cifra de inflación mensual de octubre suba por un incremento en el precio de los precios de energéticos. Precios al consumidor (oct) Banorte Ixe: 0.3% m/m; consenso: 0.4% 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 octubre, por el incremento en el precio de la gasolina. En este contexto, seguimos esperando que los servicios continúen mostrando un avance en precios hacia adelante. Este resultado hará que el cambio anual se ubique en 1.6%, por encima del dato previo de 1.5%. 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 2.2%. Esta cifra ya lleva once periodos en línea o por encima del objetivo inflacionario 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.

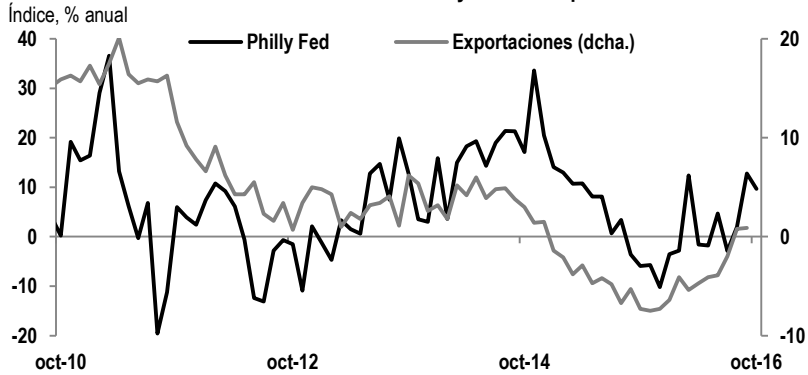
Precios al consumidor
% anual



Fuente: Bloomberg

JUEVES - La actividad manufacturera avanzará a una tasa más moderada en Filadelfia. Fed de Filadelfia (nov) Banorte Ixe: 4.5pts; consenso: 8pts; anterior: 9.7pts. A las 7:30am, la Reserva Federal de Filadelfia publicará el resultado de la encuesta regional de manufacturas. Esperamos un nivel de 4.5pts en noviembre desde 9.7pts en octubre. Al interior del reporte pasado, observamos una mejoría en el subíndice de nuevas órdenes, envíos y empleo. Sin embargo, el índice general moderó su avance, esto es posible debido a que este no representa una construcción ponderada de sus componentes. En nuestra opinión, el sector manufacturero comenzó a recuperarse con mayor fuerza en 3T16 y consideramos que esto puede seguir en los próximos meses.

Encuesta de manufacturas del Fed de Filadelfia y total de exportaciones



Fuente: Bloomberg

Intervenciones de miembros del Fed

Intervenciones de miembros del Fed

Del 14 al 18 de noviembre

Fecha	Hora	Funcionario	Región	Voto FOMC 2016	Tema y Lugar
Lunes 14	16:00	Jeffrey Lacker	Fed de Richmond	no	habla en el Washington College en Chestertown, MD
Lunes 14	17:30	John Williams	Fed de San Francisco	no	habla en San Francisco
Martes 15	06:30	Eric Rosengren	Fed de Boston	no	habla en la Cámara de Comercio de Portland, Maine
Martes 15	12:30	Stanley Fischer	Vicepresidente	sí	habla en el Brookings Institution sobre liquidez
Miércoles 16	02:00	James Bullard	Fed de St. Louis	sí	habla en Londres sobre la política monetaria
Miércoles 16	16:30	Patrick Harker	Fed de Filadelfia	no	habla en Filadelfia
Jueves 17	09:00	Janet Yellen	Presidente	sí	Testifica ante el Comité Económico del Senado
Viernes 18	04:30	James Bullard	Fed de St. Louis	si	habla en panel en Frankfurt
Viernes 18	08:30	Esther George	Fed de Kansas City	si	habla en Dallas

Fuente: Bloomberg

Certificación de los Analistas.

Nosotros, Gabriel Casillas Olivera, 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, 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
COMPRA	Cuando el rendimiento esperado de la acción sea menor al rendimiento estimado del IPC.
MANTENER	Cuando el rendimiento esperado de la acción sea similar al rendimiento estimado del IPC.
VENTA	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
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

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