

La semana en cifras en EE.UU.

La atención estará en los datos duros de agosto

- La inflación reportada por el *BLS* se verá impactada por el alza en el precio de la gasolina derivado de la menor actividad de refinación en Texas
- La cifra nominal de ventas al menudeo mostrará un crecimiento modesto en agosto
- La producción industrial se reducirá pese a un avance en las manufacturas en el mes de agosto
- La actividad manufacturera en la región de Nueva York se desacelerará ligeramente en el mes de septiembre
- La confianza del consumidor caerá como consecuencia de los efectos del huracán Harvey

8 de septiembre 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 11 al 15 de septiembre

Día	Hora	Indicador	Periodo	Unidad	Estimado	Consenso	Previo
Martes 12	09:00	Empleos JOLTS	jul	miles		5,975	6,163
Miércoles 13	06:00	Aplicaciones hipotecarias MBA	8 sep	miles		-	3.6
Miércoles 13	07:30	Precios al productor	ago	% m/m	0.3	0.3	-0.1
Miércoles 13	07:30	PPI Subyacente	ago	% m/m	0.2	0.2	-0.1
Miércoles 13	13:00	Finanzas públicas	ago	mmd		-130.5	-42.9
Jueves 14	07:30	Precios al consumidor	ago	% m/m	0.4	0.3	0.1
Jueves 14	07:30	Subyacente	ago	% m/m	0.2	0.2	0.1
Jueves 14	07:30	Precios al consumidor yoy	ago	% a/a	1.8	1.8	1.7
Jueves 14	07:30	Subyacente yoy	ago	% a/a	1.6	1.6	1.7
Jueves 14	07:30	Solicitudes de seguro por desempleo	9 sep	miles	283	300	298
Viernes 15	07:30	Empire Manufacturing	sep	índice	20.1	18.0	25.2
Viernes 15	07:30	Ventas al menudeo	ago	% m/m	0.1	0.1	0.6
Viernes 15	07:30	Subyacente	ago	% m/m	0.2	0.3	0.6
Viernes 15	08:15	Producción industrial	ago	% m/m	-0.1	0.1	0.2
Viernes 15	08:15	Producción manufacturera	ago	% m/m	0.4	0.5	-0.1
Viernes 15	09:00	Confianza de la U. de Michigan	sep (P)	índice	92.7	96.0	96.8
Viernes 15	09:00	Inventarios de negocios	jul	% m/m		0.2	0.5

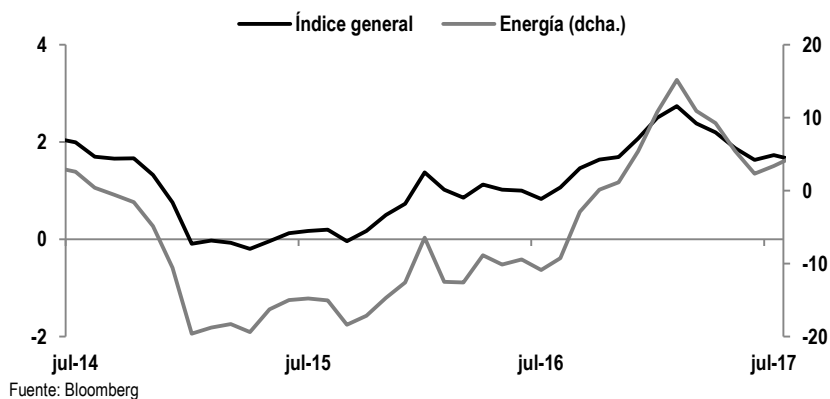
Fuente: Bloomberg

JUEVES – La inflación reportada por el *BLS* se verá impactada por el alza en el precio de la gasolina derivado de la menor actividad de refinación en Texas. Precios al consumidor (ago) Banorte Ixe: 0.4% m/m; consenso: 0.3% 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 0.4% en agosto. Consideramos que habrá un marginal incremento en el precio de los alimentos, al tiempo en que los precios de la gasolina habrán mostrado un alza derivado de la menor actividad de refinación en el estado de Texas, aunque esperamos un efecto mucho más amplio en el mes de septiembre.

Documento destinado al público en general

En este contexto, seguimos esperando 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. Por lo anterior, esperamos que el cambio anual se ubique en 1.8%, por encima del dato de 1.7% registrado en julio. Para el componente subyacente, que excluye alimentos y energía, esperamos un avance de 0.2% m/m, lo que causará que la variación anual caiga a 1.6% desde 1.7%. Cabe destacar que el deflactor del PCE, que es la medida predilecta del Fed, se ubicó en 1.4% en julio, al igual que el componente que excluye alimentos y energía (PCE *core*). En este contexto, los precios de importación llevan varios meses de poca fluctuación, en un entorno en el que el dólar ya cotiza en niveles similares a los observados antes de la victoria de Donald Trump. En este sentido, los precios al productor cayeron de forma mensual por primera vez desde septiembre de 2016 en su emisión del mes de julio. Seguimos esperando un mayor fortalecimiento de los salarios, aunque por lo pronto, la comparación anual sigue siendo de menos de 3%.

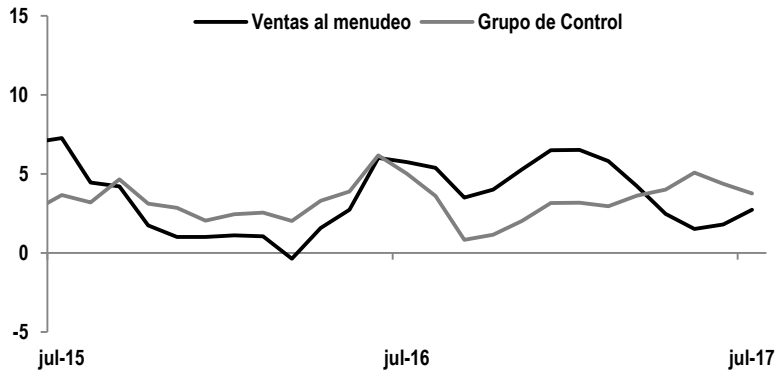
Precios al consumidor
% anual



VIERNES – La cifra nominal de ventas al menudeo mostrará un crecimiento modesto en agosto. Ventas al menudeo (ago) 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 agosto, el que estimamos mostrará un avance mensual de 0.1%, después de un incremento de 0.6% m/m en julio. Esperamos que el reporte se vea afectado por un decrecimiento en las ventas de autos de 0.8% m/m, ya que el reporte de *Wards* mostró una variación negativa de 4% m/m (cifra que por lo general resulta más volátil). Mientras tanto, anticipamos una variación positiva de 1.5% m/m en el rubro de venta de gasolina, ya que el precio de la misma subió en de 2.6% m/m. 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 -0.2%, mientras que el *ICSC* y *Goldman Sachs* reportó una mejora de 0.4%. 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 0.2% m/m, después de una variación de 0.6% durante el mes de julio. Tras el avance del consumo de 3% en 2T17, esperamos que el gasto de las familias crezca a un ritmo de alrededor de 2.8% en 3T17.

Evolución de las ventas al menudeo

% trimestral anualizado

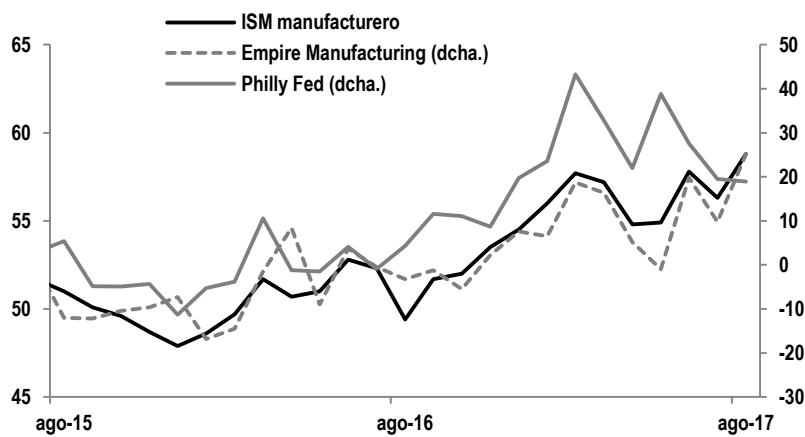


Fuente: Bloomberg

VIERNES - La actividad manufacturera en la región de Nueva York se desacelerará ligeramente en el mes de septiembre. *Empire Manufacturing (sep) Banorte-Ixe: 20.1pts; consenso: 19pts; anterior: 25.2pts.* 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 20.1pts en septiembre. Es importante mencionar que en agosto destacó el buen avance de los subíndices de nuevas órdenes, envíos y empleo. A su vez, el ISM manufacturero se ubicó en 58.8pts en agosto de 56.3pts el mes previo, indicando una expansión mayor, con resultados positivos dentro de los componentes de la encuesta. Consideramos que el efecto inicial de la elección de Trump ya se ha disipado y pensamos que el reciente repunte del sector industrial puede estar más relacionado con la depreciación del dólar que ya se encuentra por debajo del nivel previo a las elecciones presidenciales de Estados Unidos, así como con el buen dinamismo del comercio global, que en un primer momento estuvo exacerbado por las amenazas de medidas proteccionistas de Trump, mismas que cada vez son menos probables.

Principales encuestas de manufacturas

Índice



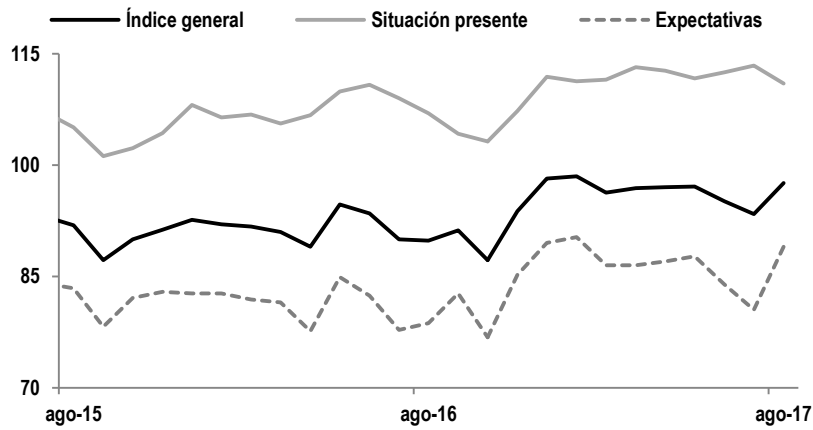
Fuente: Bloomberg

VIERNES – La producción industrial se reducirá pese a un avance en las manufacturas en el mes de agosto. Producción industrial (ago) Banorte-Ixe: -0.1% m/m; consenso: 0.1% m/m; anterior: 0.2% m/m. Durante el séptimo mes del 2017, la actividad industrial tuvo una variación mensual de 0.2%. El resultado se debió a: (1) Una caída de 0.1% m/m en la actividad manufacturera, donde el rubro de autos y partes mostró un retroceso importante; (2) un crecimiento sólido en el rubro de los servicios públicos; y (3) un moderado avance en la producción minera, después de un buen aumento en el mes previo. En este contexto, esperamos una variación mensual de -0.1% en la producción industrial de agosto, mientras que anticipamos un avance de 0.4% en el componente de manufacturas. Esta última se verá beneficiada por una recuperación moderada en la producción de automóviles, luego de tres meses consecutivos a la baja. En el rubro de *utilities* esperamos un retroceso cercano a 1.2%, luego de una variación de 1.6% durante el mes anterior. Por último, anticipamos que la actividad minera tenga un decrecimiento de casi 2%, derivado de la suspensión de la extracción de crudo en algunas zonas de Texas con motivo del huracán Harvey, aunque el efecto podría ser más marcado en la cifra de septiembre.

VIERNES – La confianza del consumidor caerá como consecuencia de los efectos del huracán Harvey. Confianza de la Universidad de Michigan (sep P) Banorte-Ixe: 92.7pts; consenso: 96.5pts; anterior: 96.8pts. Para el estimado preliminar de septiembre, esperamos un nivel de 92.7pts, por debajo del último dato de 96.8pts. Hasta el momento, de la información que ya conocemos, los índices accionarios han tenido pocos cambios en septiembre, mientras que el índice de volatilidad ha caído marginalmente, ya que en el mes previo se dieron momentos de alta volatilidad derivado de las tensiones con Corea del Norte. Cabe recordar que durante el octavo mes de 2017, la confianza se recuperó del mal dato de julio y se ubicó a sólo 0.9pp del máximo de este ciclo económico alcanzado en enero de este año. En esta ocasión, los entrevistados dieron a entender que sus perspectivas para la economía en general han mejorado, de la mano con los prospectos para las finanzas personales. Sin embargo, pocas personas fueron entrevistadas después de la violencia registrada en Charlottesville, lo que podría afectar a la ganancia observada en el componente de expectativas en la publicación del dato final, particularmente en el rubro de republicanos registrados. Por su parte, la confianza medida por el *Conference Board* se recuperó en agosto y se situó muy cerca del máximo de 16 años alcanzado en marzo. Las expectativas futuras se han dejado de mejorar ante la compleja situación política y sus implicaciones sobre las propuestas de la nueva administración para generar mayor crecimiento. Sin embargo, el componente de condiciones actuales se encuentra en su mejor momento de los últimos 16 años. En este contexto, pensamos que el factor que causará una caída en el índice de confianza de la Universidad de Michigan es el huracán Harvey y sus efectos sobre la actividad económica y sobre las perspectivas de ingresos de los hogares, más aún con el temporal pero fuerte incremento en los precios de la gasolina.

Confianza de la Universidad de Michigan

Índice



Fuente: Bloomberg

Intervenciones de miembros del Fed

Esta semana no contamos con intervenciones de miembros del FOMC con motivo del silencio previo a la reunión del 19-20 de septiembre.

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, Miguel Alejandro Calvo Domínguez, Juan Carlos García Viejo, Hugo Armando Gómez Solís, Gerardo Daniel Valle Trujillo, 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
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	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	Subdirector Deuda Corporativa	hugoa.gomez@banorte.com	(55) 1670 - 2247
Gerardo Daniel Valle Trujillo	Analista Deuda Corporativa	gerardo.valle.trujillo@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