

La semana en cifras en EE.UU.

La atención estará en la primera revisión del PIB de 3T17

- La cifra de crecimiento económico de 3T17 se revisará al alza de 3% a 3.3%
- El consumo personal real habrá crecido marginalmente en octubre
- La confianza del consumidor del *Conference Board* caerá ligeramente, en línea con lo observado en el sentimiento de la Universidad de Michigan
- El ISM manufacturero moderará su ritmo de crecimiento por segundo mes consecutivo, pero mantendrá una todavía alta tasa de crecimiento

24 de noviembre 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 27 de noviembre al 1° de diciembre

Día	Hora	Indicador	Periodo	Unidad	Estimado	Consenso	Previo
Lunes 27	9:00	Venta de casas nuevas	oct	miles	635	624	667
Martes 28	7:30	Inventarios mayoristas	oct (P)	% m/m		0.4	0.3
Martes 28	7:30	Balanza comercial	oct	mmd		-44.7	-43.5
Martes 28	8:00	Índice de precios de vivienda FHFA	sep	índice		0.5	0.7
Martes 28	8:00	Índice de precios S&P/Case-Shiller	sep	% a/a	5.9	6.0	5.9
Martes 28	9:00	Confianza del consumidor	nov	índice	124.2	123.5	125.9
Miércoles 29	6:00	Aplicaciones hipotecarias MBA	24 nov	% s/s		-	0.1
Miércoles 29	7:30	Producto interno bruto	3T17 (R)	% t/t	3.3	3.3	3.0
Miércoles 29	7:30	Consumo personal	3T17 (R)	% t/t	2.6	2.5	2.4
Miércoles 29	13:00	Beige book					
Jueves 30	7:30	Solicitudes de seguro por desempleo	25 nov	miles	245	240	239
Jueves 30	7:30	Ingreso personal	oct	% m/m	0.3	0.3	0.4
Jueves 30	7:30	Gasto de consumo	oct	% m/m	0.2	0.2	1.0
Jueves 30	7:30	Gasto de consumo personal (real)	oct	% m/m	0.1	0.2	0.6
Jueves 30	7:30	Deflactor del PCE	oct	% a/a	1.6	1.6	1.6
Jueves 30	7:30	Deflactor subyacente del PCE	oct	% a/a	1.4	1.4	1.3
Jueves 30	8:45	PMI de Chicago	nov	índice		62.0	66.2
Viernes 1	8:45	PMI manufacturero (Markit)	nov (F)	índice	54.6	55.0	54.6
Viernes 1	9:00	ISM Manufacturero	nov	índice	57.9	58.3	58.7
Viernes 1	9:00	Gasto en construcción	oct	% m/m		0.5	0.3
Viernes 1		Venta de vehículos	nov	miles		17.5	18.0

Fuente: Bloomberg

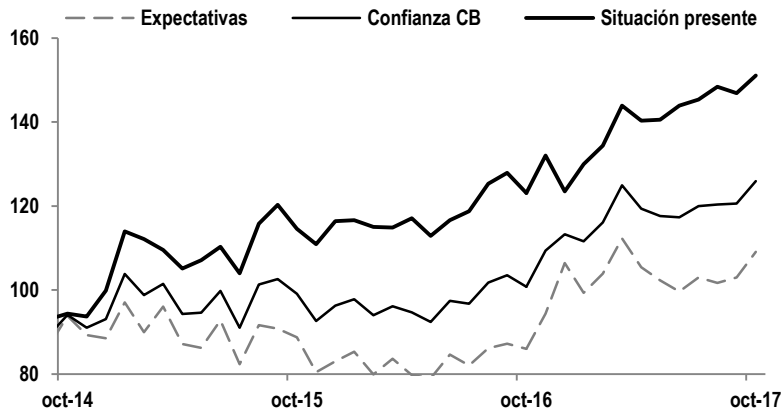
MARTES – La confianza del consumidor del *Conference Board* caerá ligeramente, en línea con lo observado en el sentimiento de la Universidad de Michigan. Confianza CB (nov): Banorte: 124.2pts; consenso: 123.5pts; anterior: 125.9pts. El índice de confianza medido por el *Conference Board* se ubicó en 125.9pts en octubre, por encima del dato del mes previo de 120.6pts (revisado al alza desde 119.8pts). Con ello, la confianza de los consumidores se ubicó en su nivel más alto desde el año 2000. Este aumento en el índice general respecto al mes anterior, se debió principalmente a un alza en el subíndice de condiciones presentes. El reporte reveló que la confianza se elevó por la buena percepción del desempeño del mercado laboral, aún con el impacto de los huracanes que ya se ha comenzado a disipar. Mientras tanto, en el onceavo mes de 2017, la confianza medida por la Universidad de Michigan cayó después de haber alcanzado su nivel más alto de este ciclo económico.

Documento destinado al público en general

Así como el mes previo, cuando el índice mostró ganancias en todos los rubros, ya sea por edades, posición social o preferencia política, esta vez se observó un ajuste en ese mismo sentido. Resaltaron la fortaleza del empleo y el reciente repunte en salarios, que estuvo exacerbado por los fenómenos meteorológicos. Sin embargo, el efecto positivo del mercado laboral sobre la confianza estuvo contrarrestado por la perspectiva de una mayor inflación durante el próximo año que permita más incrementos en la tasa de *Fed funds*. Teniendo en cuenta lo anterior, creemos que el indicador del *Conference Board* de noviembre se ubicará en 124.2pts, ligeramente por debajo del nivel previo de 125.9pts.

Confianza del consumidor del Conference Board

Índice

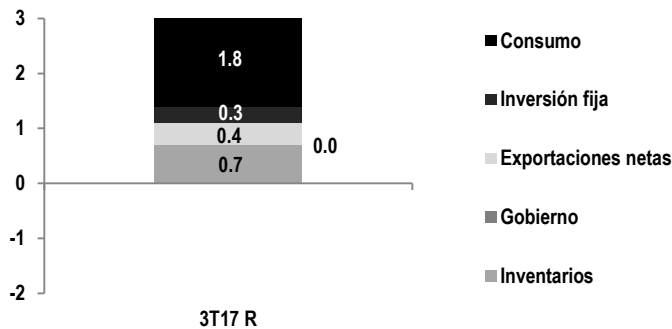


Fuente: Bloomberg

MIÉRCOLES – La cifra de crecimiento económico de 3T17 se revisará al alza de 3% a 3.3%. PIB (3T17 R): Banorte Ixe: 3.3%; consenso: 3.3%; anterior: 3%. Para la publicación de la cifra revisada de crecimiento económico del tercer trimestre de 2017, anticipamos un crecimiento de 3.3% trimestral anualizado, situándose por encima del dato preliminar y del incremento observado en 2T17 de 3.1%. Esta cifra se derivaría de un consumo más acelerado del anunciado previamente, con lo que el dato se ubicaría en 2.6% desde 2.4% y la contribución sería de 1.8pp al PIB del periodo. La principal razón de ello será el mayor crecimiento del gasto en bienes duraderos, mientras que los servicios se vieron afectados por los fenómenos climatológicos. Por su parte, la inversión fija bruta seguirá mostrando un crecimiento modesto luego de un excelente primer trimestre del año y de un sólido 2T17. Anticipamos un avance de 2%, lo que representaría una revisión hacia arriba de 0.5pp. De esta forma, la contribución será de 0.3pp. Esto sería causado por fuerte crecimiento de la inversión en equipo (8.9% vs 8.6% preliminar) y por una menor caída en la inversión en estructuras residenciales (-5.5% vs -6% preliminar) y no residenciales (-4.9% vs -5.2% preliminar). La acumulación de inventarios seguirá sumando al PIB 0.7pp, siendo así un catalizador muy importante para el crecimiento del periodo. Mientras tanto, esperamos que las exportaciones netas contribuyan con 0.4pp, al igual que en el primer reporte, debido a un avance de alrededor de 2.5% en exportaciones y a una contracción de 0.9% en importaciones. Por último, el gasto de gobierno tendrá un impacto nulo, ya que se reactivó una parte del gasto en las labores de rescate y reconstrucción en las zonas afectadas por los huracanes.

Estimado de contribución al PIB en la cifra revisada para 3T17

Puntos porcentuales

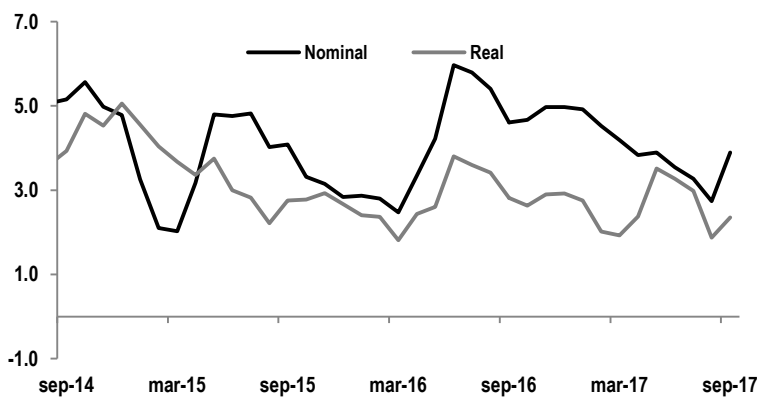


Fuente: Bloomberg

JUEVES – El consumo personal real habrá crecido marginalmente en octubre. Gasto de consumo real (oct): Banorte: 0.1% m/m; consenso: 0.2% m/m; anterior: 0.6% m/m. Luego del incremento durante el mes de septiembre, consideramos que el consumo habrá tenido un avance más moderado en octubre. Durante ese periodo, las ventas al menudeo avanzaron 0.2% m/m, mientras que grupo de control –que excluye autos, gasolina y materiales de construcción- lo hizo en 0.3% m/m. El índice general se vio favorecido por un sólido avance en la venta de autos, pero se vio afectado a la baja por las ventas de materiales de construcción y gasolina. En general, observamos un alza moderada en los demás componentes del índice. Teniendo lo anterior en cuenta, anticipamos una variación mensual de 0.2% para el consumo nominal y de 0.1% para el gasto real, debido a que estimamos que el índice de precios PCE habrá mostrado una variación mensual de 0.1% durante el periodo. En lo que respecta al ingreso personal, esperamos un avance de 0.3% m/m, por debajo del dato previo pero por encima del incremento en los ingresos por hora –según el reporte de empleo de octubre-, a la vez que el mercado accionario ganó cerca de 2.6% durante dicho periodo. Por último, el cambio anual del deflactor del PCE podría ubicarse en 1.6%, mientras que el componente subyacente se podría situar en 1.4%. Es importante mencionar que el deflactor del PCE por lo general se encuentra por debajo de la cifra del CPI, misma que actualmente se sitúa en 2%.

Consumo personal

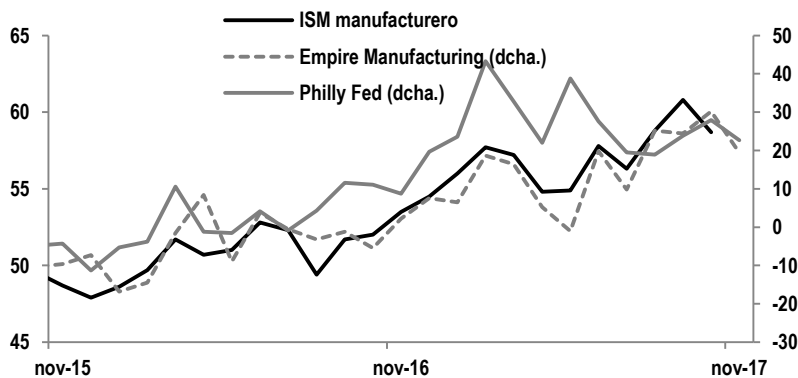
% trimestral anualizado



Fuente: Bloomberg

VIERNES – El ISM manufacturero moderará su ritmo de crecimiento por segundo mes consecutivo, pero mantendrá una todavía alta tasa de crecimiento. ISM manufacturero (nov): Banorte: 57.9pts; consenso: 58.3pts; anterior: 58.7pts. La encuesta de gerentes de compras para el sector manufacturero habrá registrado un nivel de 57.9pts en el penúltimo mes del año, ligeramente por debajo del resultado de octubre. En nuestra opinión, la mayoría de los componentes de la encuesta mostrarán resultados similares a los observados en octubre, aunque el correspondiente a envíos de proveedores se moderará, dado que los canales de distribución se han restablecido luego del paso de los huracanes. Las primeras señales que ya conocemos del desempeño del sector las tenemos en los indicadores manufactureros regionales. En noviembre, el *Empire Manufacturing* y el *Philly Fed* mostraron resultados menos positivos, ya que ambos mostraron un menor crecimiento que se ubicó por debajo de las expectativas. De hecho, en las dos encuestas se observó una caída en los componentes de mayor relevancia. Por su parte, el clima y la actividad de negocios mostraron un mejor dinamismo respecto al del mes previo. El impulso que se observó en la industria en los estados del norte derivado de la debilidad en los estados del sur con motivo de los huracanes parece haberse agotado, por lo que esperamos que el sector se mantenga creciendo a un ritmo moderado en los próximos meses.

ISM manufacturero e indicadores regionales de manufactura
índice



Fuente: Bloomberg

Intervenciones de miembros del Fed

Intervenciones de miembros del Fed

Del 27 de noviembre al 1° de diciembre

Fecha	Hora	Funcionario	Región	Voto FOMC 2017	Tema y Lugar
Lunes 27	18:00	William Dudley	Fed de Nueva York	sí	habla sobre la economía de EE.UU. a 10 años de la crisis
Martes 28	09:00	Jerome Powell	Consejo del Fed	sí	comparece ante el Comité de Banca del Senado para su confirmación
Martes 28	09:15	Patrick Harker	Fed de Filadelfia	sí	habla sobre seguridad financiera para adultos mayores
Miércoles 29	07:30	William Dudley	Fed de Nueva York	sí	habla sobre economía
Miércoles 29	09:00	Janet Yellen	Presidente	sí	comparece ante el Comité Económico Conjunto del Congreso
Miércoles 29	11:45	John Williams	Fed de San Francisco	no	habla sobre proyecciones económicas en Phoenix
Jueves 30	11:30	Randal Quarles	Consejo del Fed	sí	habla sobre sistemas de pago en Cleveland
Jueves 30	12:00	Robert Kaplan	Fed de Dallas	sí	habla en Dallas

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, 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