

Análisis Económico

Estados Unidos

La semana en cifras en EE.UU.

La atención estará en la cifra final del PIB de 3T16

- El estimado final de crecimiento económico de 3T16 se revisará marginalmente hacia arriba a 3.3% trimestral anualizado
- El consumo y el ingreso personal habrán avanzado de manera moderada en el onceavo mes del año
- El reporte de órdenes de bienes duraderos mostrará un incremento en las órdenes de equipo, efecto contrarrestado por una caída en los pedidos de aviones comerciales
- La confianza del consumidor del *Conference Board* se mantendrá en niveles máximos desde la crisis de 2008 por la mejor perspectiva de crecimiento

16 de diciembre 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 19 al 30 diciembre

Día	Hora	Indicador	Periodo	Unidad	Estimado	Consenso	Previo
Miércoles 21	9:00	Venta de casas existentes	nov	millones		5.5	5.6
Jueves 22	7:30	Producto interno bruto	3T16 (F)	% t/t	3.3	3.3	3.2
Jueves 22	7:30	Consumo personal	3T16 (F)	% t/t	2.8	2.8	2.8
Jueves 22	7:30	Órdenes de bienes duraderos	nov (P)	% m/m	-4.9	-4.5	5
Jueves 22	7:30	Subyacente	nov (P)	% m/m	0.3	0.2	0.8
Jueves 22	7:30	Solicitudes de seguro por desempleo	17 dic	miles	253	260	254
Jueves 22	9:00	Ingreso personal	nov	% m/m	0.3	0.3	0.6
Jueves 22	9:00	Gasto de consumo	nov	% m/m	0.3	0.3	0.3
Jueves 22	9:00	Gasto de consumo personal (real)	nov	% m/m	0.2	0.1	0.1
Jueves 22	9:00	Deflactor del PCE	nov	% a/a	1.5	1.5	1.4
Jueves 22	9:00	Deflactor subyacente del PCE	nov	% a/a	1.8	1.8	1.7
Viernes 23	9:00	Venta de casas nuevas	nov	miles		575	573
Viernes 23	9:00	Confianza de la U. de Michigan	dic (F)	índice	98.0	98.0	98.0
Martes 27	8:00	Índice de precios S&P/Case-Shiller	oct	% a/a	5.2	--	5.1
Martes 27	9:00	Confianza del consumidor	dic	índice	107.9	108.5	107.1
Jueves 29	7:30	Balanza comercial	nov	mmd		-42.0	-42.6
Jueves 29	7:30	Solicitudes de seguro por desempleo	24 dic	miles	254	260	254
Viernes 30	8:45	PMI de Chicago	dic	índice		57.3	57.6

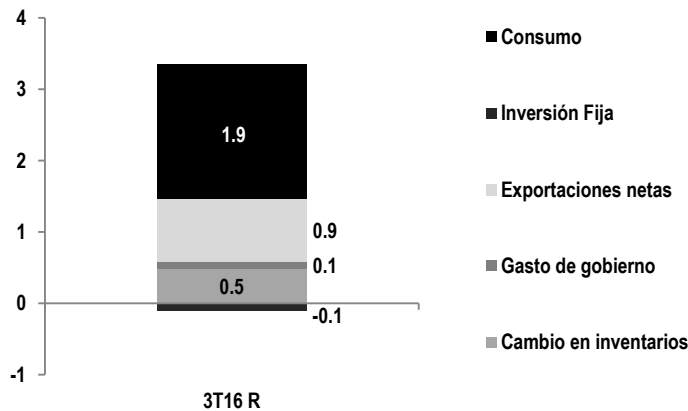
Fuente: Bloomberg

Documento destinado al público en general

JUEVES 22 – El estimado final de crecimiento económico de 3T16 se revisará marginalmente hacia arriba a 3.3% trimestral anualizado. PIB (3T16 F): Banorte Ixe: 3.3%; consenso: 3.3%; anterior: 3.2%. Para la publicación de la cifra final de crecimiento económico del tercer trimestre de 2016, anticipamos un crecimiento de 3.3% trimestral anualizado, lo cual superaría marginalmente al segundo estimado de 3.2%. Esta cifra se derivaría de un avance trimestral anualizado de 2.8% del consumo, el cual contribuiría con 1.9pp al PIB del periodo, sin cambios respecto al dato publicado previamente. Por su parte, la inversión fija bruta seguiría contribuyendo de forma negativa al crecimiento, aunque la contracción es modesta y proviene de una pequeña disminución de la inversión en equipo y un deterioro también moderado de la inversión residencial. No obstante, observaremos un crecimiento ligeramente más elevado en las estructuras no residenciales, así como una acumulación de inventarios positiva por primera vez desde hace seis trimestres. Mientras tanto, esperamos que las exportaciones netas sigan reflejando el efecto de la mayor exportación de productos agrícolas ante la fuerte demanda de algunos países donde las cosechas perecieron durante el periodo. En este contexto, seguirían contribuyendo con 0.9pp al crecimiento. Por último, el gasto de gobierno seguirá sumando cerca de 0.1pp, a pesar de una ligera revisión al alza por un mayor gasto en construcción de parte del sector público.

Estimado de contribución al PIB en 3T16

Puntos porcentuales

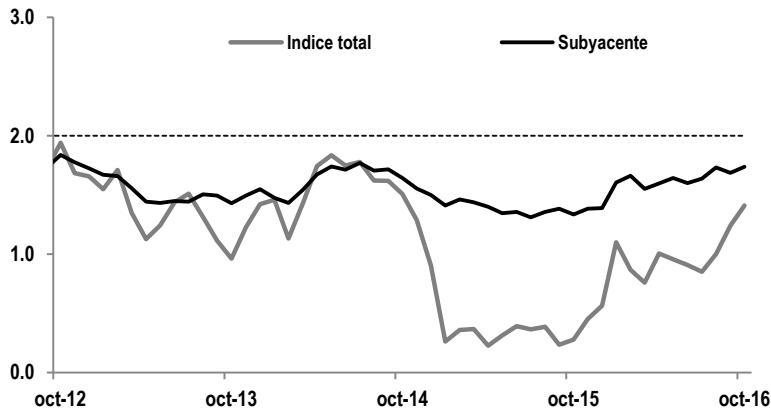


Fuente: Bloomberg

JUEVES 22 – El consumo y el ingreso personal habrán avanzado de manera moderada en el onceavo mes del año. Gasto de consumo real (nov): Banorte Ixe: 0.2% m/m; consenso: 0.2% m/m; anterior: 0.1% m/m. Luego de un avance de 0.1% mensual en octubre, consideramos que el consumo tendrá un desempeño menos sólido en 4T16 del esperado anteriormente. Las ventas al menudeo durante el penúltimo mes del año subieron sólo 0.1% m/m, al igual que el grupo de control –que excluye autos, gasolina y materiales de construcción-. Las cifras se vieron beneficiadas por un alza de las ventas de gasolina en términos nominales por el alza en el precio de la misma. No obstante, las ventas de autos se redujeron ante una baja en el precio y la cantidad de los mismos.

Por ello, anticipamos una variación mensual de 0.2% del consumo real y un avance de 0.3% de las cifras nominales debido a que estimamos que el índice de precios PCE habrá mostrando una variación mensual de 0.15% durante el periodo. En lo que respecta al ingreso personal, esperamos un avance de 0.3% m/m a pesar del retroceso de 0.1% m/m en los ingresos por hora -según el reporte de empleo de noviembre-, a la vez que el mercado accionario ganó cerca de 1.7% durante dicho periodo. Por último, el cambio anual del deflactor del PCE pudiera subir a 1.5% desde 1.4%, mientras que el deflactor subyacente podría ubicarse en 1.8% de 1.7% en octubre.

Deflactor del PCE
% anual

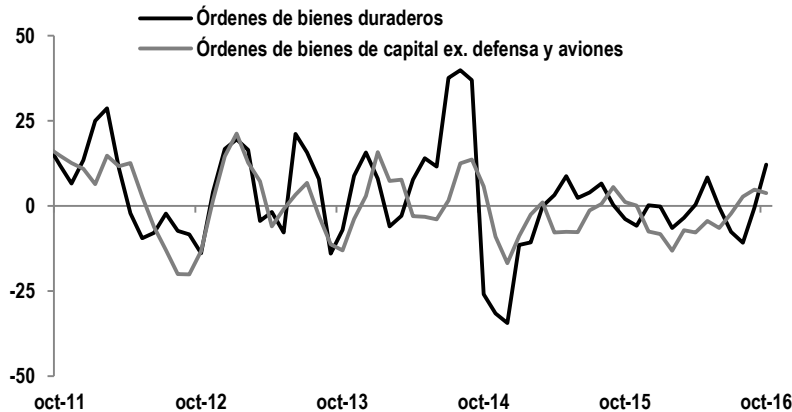


Fuente: Bloomberg

JUEVES 22 – El reporte de órdenes de bienes duraderos mostrará un incremento en las órdenes de equipo, efecto contrarrestado por una caída en los pedidos de aviones comerciales. Órdenes de bienes duraderos (nov P): Banorte-Ixe: -4.9% m/m; consenso: -4% m/m; previo: 4.6% m/m. En octubre, el reporte mostró un avance de 4.6% m/m en el índice total. Sin embargo, excluyendo el componente de transporte, las órdenes crecieron 0.8% mensual. Para la publicación del dato de noviembre, anticipamos una disminución de 4.9% m/m en el índice general, mientras que excluyendo transporte, éstas podrían subir 0.3% m/m. Lo anterior debido a que anticipamos un incremento en las órdenes de equipo, pero contrarrestado por una caída en los pedidos de aviones comerciales. 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 0.4% m/m, a la vez que para los envíos de la misma categoría anticipamos una variación de 0.2% m/m. Consideramos que la debilidad de la inversión en equipo comenzará a recuperarse a partir del próximo año, aunque de una manera lenta.

Órdenes de bienes duraderos y bienes de capital

% trimestral anualizado

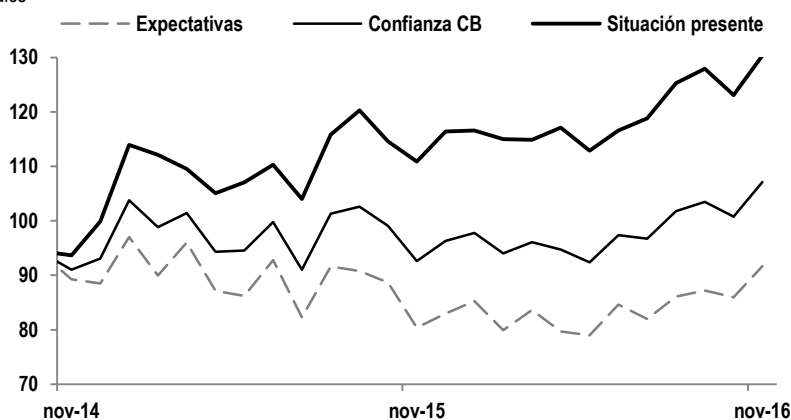


Fuente: Bloomberg

MARTES 27 – La confianza del consumidor del *Conference Board* se mantendrá en niveles máximos desde la crisis de 2008 por la mejor perspectiva de crecimiento. Confianza CB (dic): Banorte Ixe: 107.9pts; consenso: 107.5pts; anterior: 107.1pts. El índice de confianza del *Conference Board* ha tenido una importante alza desde mayo, cuando ostentaba su nivel más bajo desde mediados de 2015. Durante el último mes del 2016, la confianza de la Universidad de Michigan se elevó debido a la reacción positiva de la victoria de Trump en las elecciones. Adicionalmente, los consumidores mostraron confianza en las políticas que intentará implementar la siguiente administración. Es importante mencionar que se observó menor optimismo en personas con educación profesional, así como en habitantes del noreste del país. En este contexto, el presidente electo deberá comenzar con la implementación de algunas de las políticas propuestas en su campaña para mantener el alto nivel que presenta la confianza actualmente. Cabe destacar que, tanto el índice de expectativas como el de condiciones presentes registraron un movimiento al alza. Adicionalmente, el clima de negocios tuvo una mejoría importante, mientras que el índice de confort del consumidor ha subido moderadamente. Teniendo en cuenta lo anterior, esperamos que el indicador del *Conference Board* de diciembre se ubique en 107.9pts, por encima del nivel previo de 107.1pts.

Confianza del consumidor del *Conference Board*

Índice



Fuente: Bloomberg

Intervenciones de miembros del Fed

Intervenciones de miembros del Fed

Del 19 al 30 de diciembre

Fecha	Hora	Funcionario	Región	Voto FOMC 2016	Tema y Lugar
Lunes 19	12:30	Janet Yellen	Presidente	sí	Habla en evento de la Universidad de Baltimore

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, 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, 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	Quando el rendimiento esperado de la acción sea menor al rendimiento estimado del IPC.
MANTENER	Quando el rendimiento esperado de la acción sea similar al rendimiento estimado del IPC.
VENTA	Quando 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
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.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