

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

#### La atención estará en el dato final del PIB en 4T16

- El PIB de 4T16 habrá crecido 2%, por encima de los primeros dos estimados
- El consumo personal real habrá avanzado de forma marginal en febrero, limitado por un menor consumo de autos y de gasolina
- La confianza del consumidor del *Conference Board* se ajustará ligeramente, todavía a la espera de políticas de la nueva administración

24 de marzo 2017

www.banorte.com  
www.ixe.com.mx  
@analisis\_fundam

**Katia Goya**  
Economista Senior, Global  
katia.goya@banorte.com

#### Calendario Estados Unidos Semanal

Del 27 al 31 de marzo

Día	Hora	Indicador	Periodo	Unidad	Estimado	Consenso	Previo
Martes 28	6:30	Inventarios mayoristas	feb (P)	% m/m			
Martes 28	6:30	Balanza comercial	feb	mmd		-47.0	-48.5
Martes 28	7:00	Índice de precios S&P/Case-Shiller	ene	% a/a	5.7	5.7	5.6
Martes 28	7:45	PMI servicios (Markit)	mar (P)	índice		54.0	53.8
Martes 28	7:45	PMI compuesto (Markit)	mar (P)	índice		-	54.1
Martes 28	8:00	Confianza del consumidor	mar	índice	114.4	113.6	114.8
Miércoles 29	5:00	Aplicaciones hipotecarias MBA	24 mar	miles		-	-2.7
Jueves 30	6:30	Solicitudes de seguro por desempleo	25 mar	miles	253	245	261
Jueves 30	6:30	Producto interno bruto	4T16	% t/t	2.0	2.0	1.9
Jueves 30	6:30	Consumo personal	4T16	% t/t	3.0	3.0	3.0
Viernes 31	6:30	Ingreso personal	feb	% m/m	0.3	0.4	0.4
Viernes 31	6:30	Gasto de consumo	feb	% m/m	0.2		
Viernes 31	6:30	Gasto de consumo personal (real)	feb	% m/m	0.1	0.1	-0.3
Viernes 31	6:30	Deflactor del PCE	feb	% a/a	2.1	2.1	1.9
Viernes 31	6:30	Deflactor subyacente del PCE	feb	% a/a	1.7	1.7	1.7
Viernes 31	8:00	Confianza de la U. de Michigan	mar (F)	índice	97.6	97.6	97.6

Fuente: Bloomberg

#### Juan Carlos García

Economista, Global  
juan.garcia.viejo@banorte.com

**MARTES– La confianza del consumidor del *Conference Board* se ajustará marginalmente, todavía a la espera de políticas de la nueva administración.**

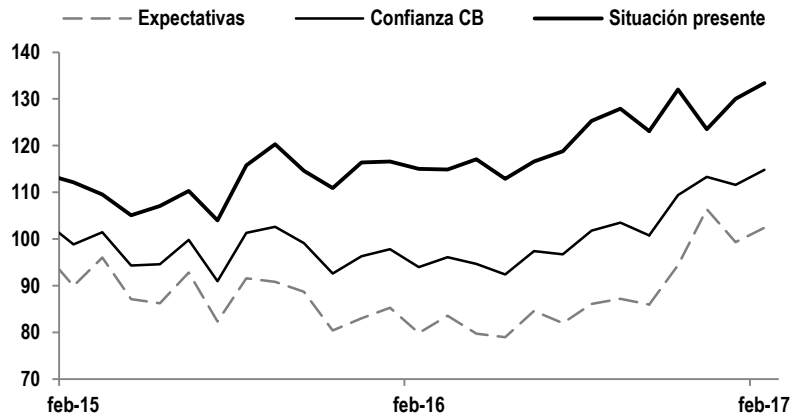
**Confianza CB (mar): Banorte Ixe: 114.4pts; consenso: 113pts; anterior: 114.8pts.** El índice de confianza del *Conference Board* ha tenido una importante recuperación que ha estado relacionada con las mejores perspectivas de crecimiento y de empleo en Estados Unidos, luego de la victoria de Donald Trump en las elecciones presidenciales. Durante el tercer mes de 2017, la confianza medida por la Universidad de Michigan siguió su tendencia de alza. En esta ocasión, los entrevistados dieron a entender que la principal razón de que el componente de condiciones presentes haya llegado a su nivel más alto desde el 2000 fue la mejora en las finanzas personales. No obstante, los encuestados que se declararon demócratas ven una recesión inminente, mientras que los republicanos esperan un nuevo periodo de alto crecimiento. Esta división partidista podría promover un consumo discrecional más elevado en los republicanos, pero causaría una mayor cautela de parte de los demócratas.

Documento destinado al público en general

En este contexto, el índice de confort del consumidor se elevó de manera importante, mientras que el clima de negocios fue marginalmente menos favorable. Teniendo en cuenta lo anterior y dado que las propuestas de Trump han tardado más de lo esperado en materializarse, creemos que el indicador del *Conference Board* de marzo se ubicará en 114.4pts, ligeramente por debajo del nivel previo de 114.8pts.

#### Confianza del consumidor del *Conference Board*

Índice

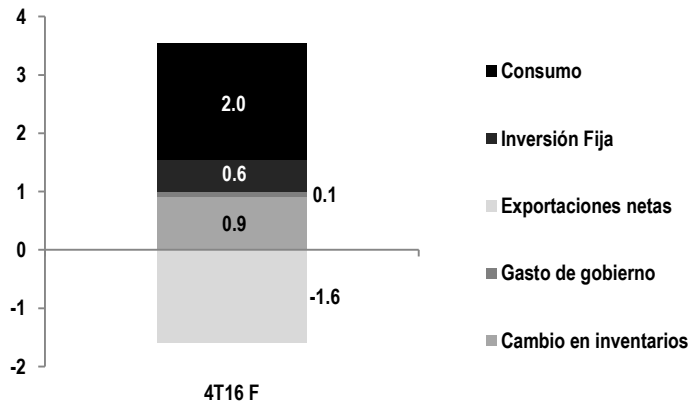


Fuente: Bloomberg

**JUEVES – El PIB de 4T16 habrá crecido 2%, por encima de los primeros dos estimados. PIB (4T16 F): Banorte Ixe: 2%; consenso: 2%; anterior: 1.9%.** Para la publicación de la cifra final de crecimiento económico del último trimestre de 2016, anticipamos un crecimiento de 2% trimestral anualizado, 0.1pp por encima de los primeros dos estimados pero muy por debajo del crecimiento de 3.5% registrado en 3T16. Esta cifra tendría su origen en un avance trimestral anualizado de 3% del consumo, sin cambios respecto al segundo estimado, el cual contribuiría con 2.05pp al PIB del periodo, teniendo en cuenta una revisión marginal al alza de las cifras de ventas al menudeo de diciembre. Por su parte, la inversión fija bruta seguirá sumando de manera importante al crecimiento económico con una contribución de 0.55pp, luego de un crecimiento de 3.5%, 0.3pp por encima del dato preliminar. La inversión no residencial se revisaría ligeramente al alza por cifras mejores a lo estimado en los rubros de equipo y de estructuras. Mientras tanto, la inversión residencial tendrá pocos cambios a pesar de la modificación al alza en los datos de inicios y permisos de construcción y de ventas de casas. Seguimos viendo una sólida acumulación de inventarios, que sumaría al crecimiento por segundo trimestre consecutivo. Mientras tanto, esperamos que las exportaciones netas resten al crecimiento económico en 1.6pp, lo que representa una contribución ligeramente menos negativa de lo visto en la publicación anterior que se deriva de revisiones marginales, al alza en el caso de las exportaciones y a la baja en las importaciones. Cabe destacar que en 3T16 hubo un volumen de exportaciones de productos agrícolas mucho más elevado de lo habitual, lo que afectó por medio de la disminución de inventarios de esos productos y de una base de comparación alta. Por último, el gasto de gobierno seguirá contribuyendo con 0.1pp, reflejando un dinamismo similar al de 3T16 dentro del gasto del sector público.

### Estimado de contribución al PIB en 4T16

Puntos porcentuales

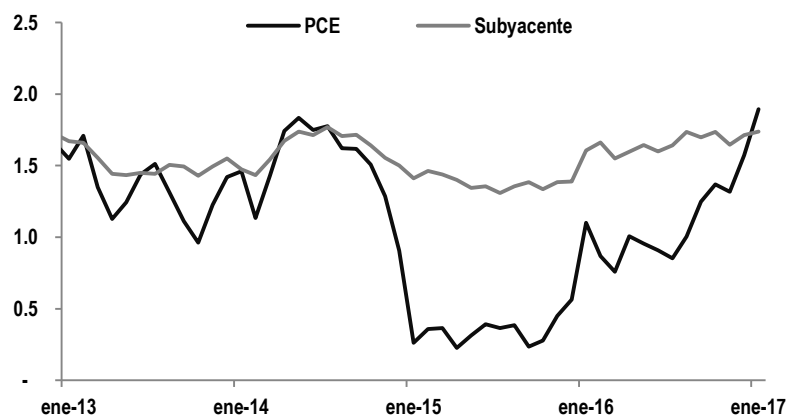


Fuente: Bloomberg

**VIERNES – El consumo personal real habrá avanzado de forma marginal en febrero, limitado por un menor consumo de autos y de gasolina. Gasto de consumo real (feb): Banorte Ixe: 0.1 % m/m; consenso: 0.1% m/m; anterior: -0.3% m/m.** Luego de un retroceso de 0.3% mensual en enero, consideramos que el consumo tendrá un desempeño ligeramente positivo en febrero. Durante ese periodo, las ventas al menudeo subieron 0.1% m/m, al tiempo en que el grupo de control –que excluye autos, gasolina y materiales de construcción- subió 0.1% m/m. Destacó la disminución en las ventas de gasolina y en las ventas de autos. Excluyendo estos componentes las ventas avanzaron de manera un poco más acelerada. Por ello, anticipamos una variación mensual de 0.1% del consumo real y un avance de 0.2% de las cifras nominales debido a que estimamos que el índice de precios PCE habrá mostrando una variación mensual de 0.1% durante el periodo. En lo que respecta al ingreso personal, esperamos un avance de 0.4% m/m, por encima del incremento de 0.2% m/m en los ingresos por hora -según el reporte de empleo de febrero-, a la vez que el mercado accionario ganó cerca de 1.8% durante dicho periodo. Por último, el cambio anual del deflactor del PCE pudiera subir a 2.1% desde 1.9%, mientras que el deflactor subyacente podría ubicarse en 1.7%, al igual que en enero. 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 2.7%.

### Deflactor del PCE

% anual



Fuente: Bloomberg

## Intervenciones de miembros del Fed

### Intervenciones de miembros del Fed

Del 27 al 31 de marzo

Fecha	Hora	Funcionario	Región	Voto FOMC 2016	Tema y Lugar
Lunes 27	11:15	Charles Evans	Fed de Chicago	sí	habla sobre economía y política en Madrid
Lunes 27	16:30	Rob Kaplan	Fed de Dallas	sí	habla sobre condiciones económicas en Texas
Martes 28	10:45	Esther George	Fed de Kansas City	no	habla en Midwest City, Oklahoma
Martes 28	11:00	Rob Kaplan	Fed de Dallas	sí	habla en Dallas
Miércoles 29	07:20	Charles Evans	Fed de Chicago	si	habla sobre economía y política en Frankfurt
Miércoles 29	09:30	Eric Rosengren	Fed de Boston	no	habla en el Economic Club de Boston
Miércoles 29	11:15	John Williams	Fed de San Francisco	no	habla en el Club de Pronosticadores de Nueva York
Jueves 30	07:45	Loretta Mester	Fed de Cleveland	no	habla en Chicago sobre el sistema de pagos

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
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	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