

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

#### La atención estará en las cifras de producción y de precios

- Esperamos que la cifra de inflación cierre el año 2016 en 2.1%
- La producción industrial subirá por una mayor demanda por servicios públicos y por un alza en la producción manufacturera
- La actividad manufacturera en la región de Nueva York moderará ligeramente su ritmo de avance
- La encuesta de manufacturas de Filadelfia seguirá mostrando buen dinamismo, aunque no logrará mantener la fuerte tasa de crecimiento de diciembre

13 de enero 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 16 al 20 de enero

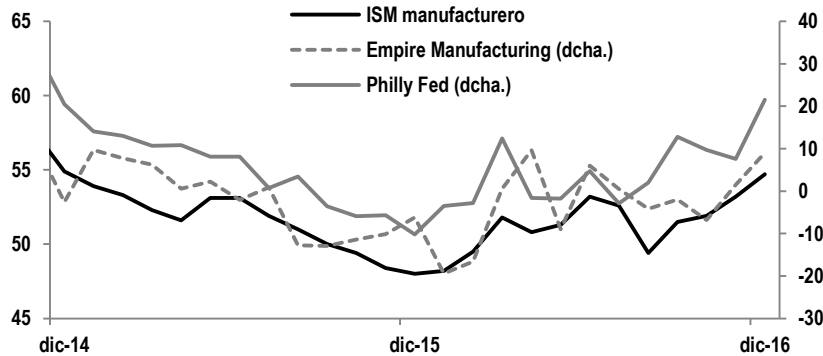
Día	Hora	Indicador	Periodo	Unidad	Estimado	Consenso	Previo
Martes 17	7:30	Empire Manufacturing	ene	índice	8.0	8.4	9.0
Miércoles 18	6:00	Aplicaciones hipotecarias MBA	13 ene	miles		-	5.8
Miércoles 18	7:30	Precios al consumidor	dic	% m/m	0.3	0.3	0.2
Miércoles 18	7:30	Subyacente	dic	% m/m	0.2	0.2	0.2
Miércoles 18	7:30	Precios al consumidor yoy	dic	% a/a	2.1	2.1	1.7
Miércoles 18	7:30	Subyacente yoy	dic	% a/a	2.1	2.1	2.1
Miércoles 18	8:15	Producción industrial	dic	% m/m	0.5	0.6	-0.4
Miércoles 18	8:15	Producción manufacturera	dic	% m/m	0.4	0.4	-0.1
Miércoles 18	9:00	Índice de precios de vivienda NAHB	ene	índice		69.0	70.0
Jueves 19	7:30	Solicitudes de seguro por desempleo	14 ene	miles	256	252	247
Jueves 19	7:30	Inicio de construcción de vivienda	dic	miles		1,189	1,090
Jueves 19	7:30	Permisos de construcción	dic	miles		1,220	1,212
Jueves 19	7:30	Fed de Filadelfia	ene	índice	15.0	15.1	19.7

Fuente: Bloomberg

**MARTES - La actividad manufacturera en la región de Nueva York moderará ligeramente su ritmo de avance. Empire Manufacturing (ene) Banorte-Ixe: 8pts; consenso: 8.4pts; anterior: 9pts.** 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 8pts en enero. Es importante mencionar que en diciembre, el componente adelantado de nuevas órdenes incrementó su ritmo de avance. A su vez, el ISM manufacturero se ubicó en 54.7pts en diciembre de 53.2pts el mes previo, indicando una mayor expansión, con resultados positivos 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 recuperación un tanto más sostenida, 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.

Documento destinado al público en general

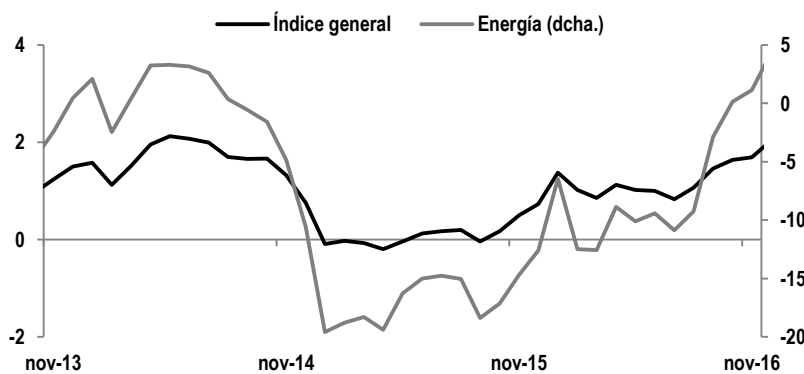
**Principales encuestas de manufacturas**  
Índice



Fuente: Bloomberg

**MIÉRCOLES – Esperamos que la cifra de inflación cierre el año 2016 en 2.1%. Precios al consumidor (dic) Banorte Ixe: 0.3% m/m; consenso: 0.3% m/m; anterior: 0.2% 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 diciembre. Consideramos que habrá un aumento en el precio de los alimentos y de la gasolina. En este contexto, seguimos esperando que los servicios continúen mostrando un avance en precios hacia adelante, aunque la inflación subyacente no da signos convincentes de un alza más robusta. Este resultado hará que el cambio anual se ubique en 2.1%, muy por encima de la cifra de noviembre, derivado de la baja base de comparación y del incremento en los precios de energéticos. 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 2.1%. Esta cifra ya lleva más un año 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

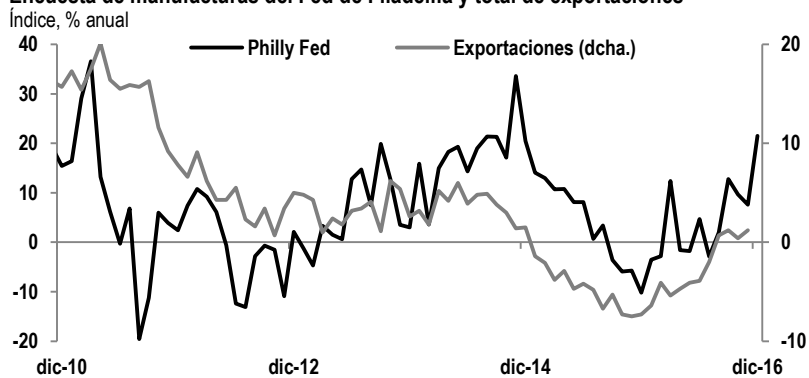


Fuente: Bloomberg

**MIÉRCOLES – La producción industrial subirá por una mayor demanda por servicios públicos y por un alza en la producción manufacturera. Producción industrial (dic) Banorte-Ixe: 0.5% m/m; consenso: 0.6% m/m; anterior: -0.4% m/m.** Durante el décimo mes del año, la actividad industrial tuvo una variación mensual de -0.4%. 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 una pronunciada baja de 2.3% m/m, después de varios meses de alzas; (2) una fuerte caída en los servicios públicos de 4.4% m/m derivada de un clima inusualmente cálido; y (3) la producción minera subió 1.1% m/m después de un alza de 1.9% m/m el mes previo. En este contexto, esperamos un crecimiento de 0.5% m/m de la producción industrial en diciembre, mientras que para las manufacturas anticipamos un alza de 0.4% m/m, este cambio estaría propiciado por un rebote en la producción de autos y partes. Adicionalmente, luego de que diciembre fuera frío con fuertes tormentas de nieve, esperamos un incremento importante en los servicios públicos ante una mayor necesidad de calefacción. Por último, anticipamos que la actividad minera tenga un desempeño mixto, apoyado por mayores precios del crudo y una mejoría del sector, pero enfrentando una alta base de comparación.

**JUEVES - La actividad manufacturera seguirá creciendo en Filadelfia, aunque no logrará mantener la fuerte tasa de crecimiento de diciembre. Fed de Filadelfia (ene) Banorte Ixe: 15pts; consenso: 15.1pts; anterior: 21.5pts.** A las 7:30am, la Reserva Federal de Filadelfia publicará el resultado de la encuesta regional de manufacturas. Esperamos un nivel de 15pts en enero desde 21.5pts en diciembre. Al interior del reporte pasado, observamos resultados mixtos entre componentes, pero el índice general no es una construcción ponderada de los subíndices. En nuestra opinión, el sector manufacturero comenzó a recuperarse con mayor fuerza en 3T16 y consideramos que esto puede seguir en los próximos meses, aunque el tipo de cambio ha comenzado a preocupar a la industria exportadora, ya que el dólar se ha apreciado 10% desde su punto más bajo de 2016 durante el mes de mayo.

**Encuesta de manufacturas del Fed de Filadelfia y total de exportaciones**



Fuente: Bloomberg

## Intervenciones de miembros del Fed

### Intervenciones de miembros del Fed

Del 16 al 20 de enero

Fecha	Hora	Funcionario	Región	Voto FOMC 2016	Tema y Lugar
Martes 17	7:45	William Dudley	Fed de Nueva York	sí	habla sobre el comportamiento del consumidor en Nueva York
Martes 17	7:45	John Williams	Fed de San Francisco	no	habla en Nueva York
Miércoles 18	10:00	Neel Kashkari	Fed de Minneapolis	sí	habla sobre la economía en Minneapolis
Miércoles 18	14:00	Janet Yellen	Presidente	sí	habla en San Francisco
Jueves 19	19:00	Janet Yellen	Presidente	sí	habla en Stanford
Viernes 20	8:00	Patrick Harker	Fed de Filadelfia	sí	habla en New Jersey sobre perspectivas económicas
Viernes 20	12:00	John Williams	Fed de San Francisco	no	habla en evento del Fed de San Francisco

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, 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
<b>COMPRA</b>	Cuando el rendimiento esperado de la acción sea menor al rendimiento estimado del IPC.
<b>MANTENER</b>	Cuando el rendimiento esperado de la acción sea similar al rendimiento estimado del IPC.
<b>VENTA</b>	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
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