

La semana en cifras en EE.UU.

La atención estará en los datos duros de octubre

- La inflación mensual reportada por el *BLS* mostrará un cambio nulo como consecuencia de la normalización de los precios de la gasolina
- La cifra nominal de ventas al menudeo se verá afectada a la baja por los componentes de autos y gasolinas
- La producción industrial se verá impulsada al alza por las manufacturas y por un sólido crecimiento en los servicios públicos
- Las encuestas regionales de manufacturas mostrarán un menor ritmo de avance en Filadelfia y Nueva York

10 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 13 al 17 de noviembre

Día	Hora	Indicador	Periodo	Unidad	Estimado	Consenso	Previo
Martes 14	05:00	Confianza pequeñas empresas NFIB	oct	índice		104.5	103.0
Martes 14	07:30	Precios al productor	oct	% m/m	0.1	0.1	0.4
Martes 14	07:30	Subyacente	oct	% m/m	0.2	0.2	0.4
Miércoles 15	06:00	Aplicaciones hipotecarias MBA	10 nov	% s/s			0.0
Miércoles 15	07:30	Precios al consumidor	oct	% m/m	0.0	0.1	0.5
Miércoles 15	07:30	Subyacente	oct	% m/m	0.1	0.2	0.1
Miércoles 15	07:30	Precios al consumidor yoy	oct	% a/a	1.9	2.0	2.2
Miércoles 15	07:30	Subyacente yoy	oct	% a/a	1.7	1.7	1.7
Miércoles 15	07:30	Empire Manufacturing	nov	índice	23.5	25.4	30.2
Miércoles 15	07:30	Ventas al menudeo	oct	% m/m	0.0	0.0	1.6
Miércoles 15	07:30	Ex. Autos	oct	% m/m	0.2	0.2	1.0
Miércoles 15	07:30	Grupo de control	oct	% m/m	0.2	0.3	0.4
Miércoles 15	09:00	Inventarios de negocios	sep	% m/m		0.0	0.7
Jueves 16	07:30	Solicitudes de seguro por desempleo	11 nov	miles	229	235	239
Jueves 16	07:30	Precios de importación	oct	% a/a		2.5	2.7
Jueves 16	07:30	Fed de Filadelfia	nov	índice	24.0	24.1	27.9
Jueves 16	08:15	Producción industrial	oct	% m/m	0.7	0.5	0.3
Jueves 16	08:15	Producción manufacturera	oct	% m/m	0.5	0.6	0.1
Jueves 16	09:00	Índice de precios de vivienda NAHB	nov	índice		67.5	68.0
Viernes 17	07:30	Inicio de construcción de vivienda	oct	miles	1,210	1,186	1,127
Viernes 17	07:30	Permisos de construcción	oct	miles	1,250	1,247	1,225

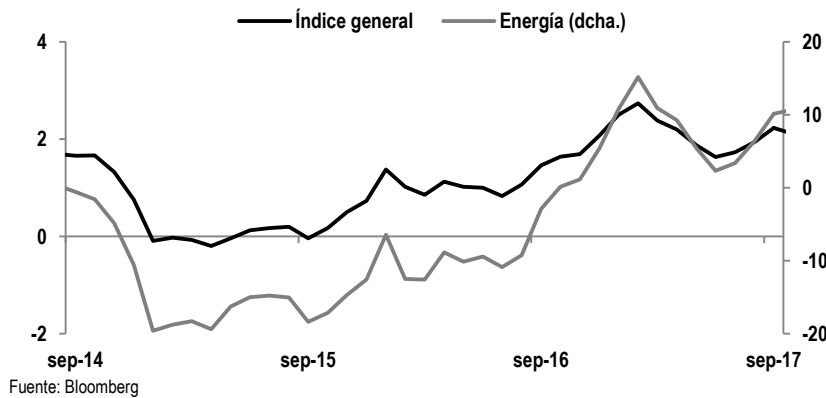
Fuente: Bloomberg

MIÉRCOLES – La inflación mensual reportada por el BLS mostrará un cambio nulo como consecuencia de la normalización de los precios de la gasolina. Precios al consumidor (oct) Banorte Ixe: 0% m/m; consenso: 0.1% m/m; anterior: 0.5% m/m. A las 7:30am, el *BLS* publicará el índice de precios al consumidor, para el que anticipamos una variación mensual nula en octubre. Consideramos que los alimentos en casa habrán seguido subiendo, debido al paso del huracán Irma que afectó a los plantíos de naranja y jitomate en el estado de Florida principalmente. Fuera de casa, los alimentos podrían no resentir este efecto todavía y dada la temporalidad, no estamos seguros de que se puedan dar efectos de segundo orden. Por su parte, los precios de la gasolina habrán mostrado una caída importante, luego de dos meses al alza, misma que estuvo relacionada con el paso de Harvey sobre el estado de Texas. 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.

Documento destinado al público en general

Por lo anterior, esperamos que el cambio anual se ubique en 1.9%, por debajo del dato de 2.2% registrado en septiembre. Para el componente subyacente, que excluye alimentos y energía, esperamos un avance de 0.2% m/m, lo que causará que la variación anual se mantenga en 1.7%. Cabe destacar que el deflactor del PCE, que es la medida predilecta del Fed, se ubicó en 1.6% en septiembre, mientras que el componente que excluye alimentos y energía (PCE *core*) se situó en 1.3%. En este contexto, los precios de importación llevan varios meses de poca fluctuación, en un entorno en el que el dólar se ha fortalecido moderadamente de su nivel más bajo desde octubre del año pasado, aunque sí observamos un incremento en la cifra de agosto y septiembre. En este sentido, los precios al productor siguen mostrando una tendencia de alza. Sigue pendiente un mayor fortalecimiento de los salarios, aunque por lo pronto, la comparación anual sigue siendo de menos de 3%.

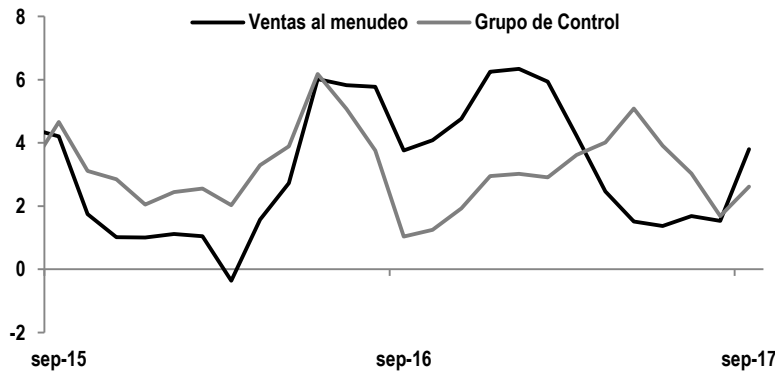
Precios al consumidor
% anual



MIÉRCOLES – La cifra nominal de ventas al menudeo se verá afectada a la baja por los componentes de autos y gasolin. Ventas al menudeo (oct) Banorte Ixe: 0% m/m; consenso: 0% m/m; anterior: 1.6% m/m. Para esta semana esperamos la publicación del reporte de ventas al menudeo de octubre, el que estimamos mostrará un cambio mensual nulo, después de un fuerte avance de 1.6% m/m en septiembre. 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 de -2.7% m/m (cifra que por lo general resulta más volátil). Excluyendo este componente, anticipamos un crecimiento de 0.2% m/m. Mientras tanto, anticipamos una variación negativa de 1.8% m/m en el rubro de venta de gasolina, ya que el precio de la misma cayó en de 2.6% m/m como parte de la normalización luego de los huracanes. 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 -1.4%, mientras que el *ICSC* y *Goldman Sachs* reportó un incremento de 0.8%. Para el grupo de control –que excluye alimentos, autos, gasolina y materiales de construcción– anticipamos un alza de 0.2% m/m, después de una variación de 0.4% durante el mes de septiembre. Tras el avance del consumo de 2.4% en 3T17, esperamos que el gasto de las familias crezca a un ritmo de alrededor de 2.5%-3% en 4T17.

Evolución de las ventas al menudeo

% trimestral anualizado

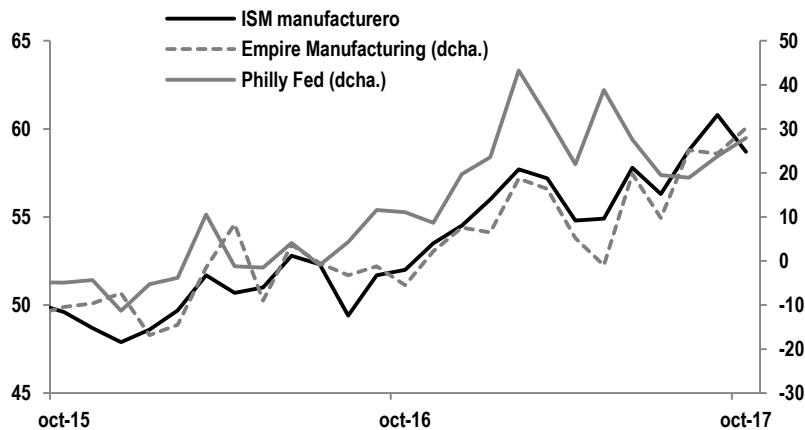


Fuente: Bloomberg

MIÉRCOLES - La actividad manufacturera en la región de Nueva York tendrá un crecimiento menor en el mes de noviembre. *Empire Manufacturing* (nov) Banorte-Ixe: 23.5pts; consenso: 25.4pts; anterior: 30.2pts. 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 23.5pts en noviembre. No obstante, es importante mencionar que en octubre la mayoría de los subíndices de la encuesta bajaron. A su vez, el ISM manufacturero mostró una alta tasa de crecimiento, pese a haber moderado su ritmo de avance desde un máximo de 13 años, situándose en 58.7pts en octubre de 60.8pts el mes previo. Consideramos que el efecto inicial de la elección de Trump ya se ha agotado y pensamos que el reciente repunte del sector industrial puede estar más relacionado con la cotización del dólar que no se encuentra tan elevada como en los primeros meses del año, así como con el buen dinamismo del comercio global, que en un primer momento estuvo exacerbado por las amenazas de medidas proteccionistas de Trump.

Principales encuestas de manufacturas

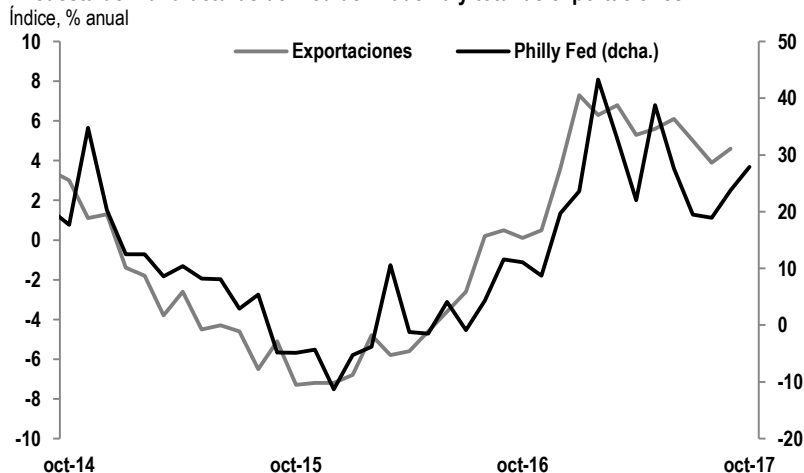
Índice



Fuente: Bloomberg

JUEVES - La industria productora de bienes mostrará un ritmo de avance más moderado en la región de Filadelfia. Fed de Filadelfia (nov) Banorte-Ixe: 24pts; consenso: 24.1pts; anterior: 27.9pts. A las 7:30am, la Reserva Federal de Filadelfia publicará el resultado de la encuesta regional de manufacturas. Esperamos un nivel de 24pts en noviembre, luego del alza de 4.1pp a 27.9pts registrada en octubre. No obstante, al interior del reporte pasado, algunos de los subíndices de la encuesta mostraron resultados menos positivos, tales como el de envíos y el de nuevas órdenes. En este contexto, creemos que el indicador manufacturero de Filadelfia seguirá estable en los próximos meses luego del fuerte pico observado a inicios de este año pero corroborando una situación de recuperación y estabilidad dentro del sector manufacturero. Consideramos que la compensación por la menor actividad en los estados del sur del país se agotará a partir de noviembre.

Encuesta de manufacturas del Fed de Filadelfia y total de exportaciones



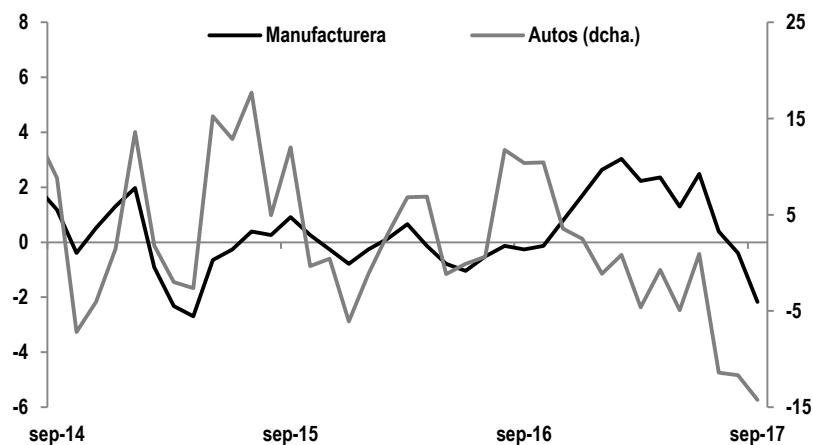
Fuente: Bloomberg

JUEVES – La producción industrial se verá impulsada al alza por las manufacturas y por un sólido crecimiento en los servicios públicos. Producción industrial (oct) Banorte-Ixe: 0.7% m/m; consenso: 0.5% m/m; anterior: 0.3% m/m. Durante el noveno mes del 2017, la actividad industrial tuvo un crecimiento mensual de 0.3%. A pesar de la mejora, se estimó que el impacto de los huracanes tanto Harvey como Irma restó 0.25pp al crecimiento de la producción total en septiembre. El resultado se debió a: (1) Una crecimiento de 0.1% m/m en la actividad manufacturera, destacando los avances en la producción de minerales no metálicos y la maquinaria, mientras que la producción en el rubro de autos y partes mostró sólo un modesto avance de 0.1% m/m; (2) un avance de 1.5% m/m en el rubro de servicios públicos, después de una fuerte caída de 4.9% m/m el mes previo; y (3) un avance de 0.4% m/m en la minería, después de una contracción de 0.2% m/m en el mes previo.

En este contexto, esperamos un crecimiento mensual de 0.7% en la producción industrial de octubre, mientras que anticipamos un cambio de 0.5% en las manufacturas. Dentro de este rubro, observaremos un modesto incremento en la producción de automóviles, lo cual se derivaría de dos factores: (1) La fuerte demanda por autos luego de los huracanes; y (2) las recientes complicaciones en las renegociaciones del TLCAN. También dentro del componente manufacturero, resalta el repunte de los subíndices de productos químicos y de petróleo refinado. En el rubro de *utilities* esperamos un crecimiento de 2%, luego de una variación de 1.5% durante el mes anterior. Esto tendría su origen en un clima más frío y en la restauración casi total de los servicios públicos en los estados afectados por los huracanes. Por último, anticipamos que la actividad minera tenga un avance modesto, al igual que en los meses anteriores a los huracanes, ya que el número de plataformas petroleras se mantiene en niveles similares.

Producción manufacturera

% trimestral anualizado



Fuente: Bloomberg

Intervenciones de miembros del Fed

Intervenciones de miembros del Fed

Del 13 al 17 de noviembre

Fecha	Hora	Funcionario	Región	Voto FOMC 2017	Tema y Lugar
Martes 14	02:05	Charles Evans	Fed de Chicago	sí	hablará en una conferencia del ECB
Martes 14	04:00	Janet Yellen	Presidente	sí	hablará en un panel con Draghi, Carney y Kuroda
Martes 14	07:15	James Bullard	Fed de St. Louis	no	hablará en Frankfurt
Martes 14	12:05	Raphael Bostic	Fed de Atlanta	no	hablará sobre perspectivas y política monetaria
Miércoles 15	02:00	Charles Evans	Fed de Chicago	sí	hablará sobre perspectivas y política monetaria en Alabama
Jueves 16	08:10	Loretta Mester	Fed de Cleveland	no	hablará en una conferencia en Londres
Jueves 16	12:10	Rob Kaplan	Fed de Dallas	sí	hablará en la Conferencia del Instituto Cato
Jueves 16	15:45	John Williams	Fed de San Francisco	no	hablará en Houston
Viernes 17	16:30	John Williams	Fed de San Francisco	no	hablará en una conferencia de economía asiática

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	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	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