

## Se recuperan los niveles de confianza en julio

3 de agosto 2017

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

### Alejandro Cervantes

Economista Senior, México  
alejandro.cervantes@banorte.com

### Francisco Flores

Economista, México  
francisco.flores.serrano@banorte.com

- **Confianza del consumidor (julio): 88.7 puntos; Banorte-Ixe: 84.9 puntos; consenso: 86.9 (rango de estimados: 84.9 a 88.5); anterior: 87.2 puntos**
- **En términos anuales, la confianza del consumidor se redujo 0.2% en julio; no obstante, con cifras ajustadas por estacionalidad registró un avance de 1.8% m/m**
- **El incremento de la confianza probablemente se explicó por la apreciación de la divisa mexicana**
- **Consideramos que la confianza del consumidor continuará con su proceso de recuperación durante los próximos meses**
- **Continúa la recuperación de la confianza empresarial manufacturera y repunta en la de los sectores de construcción y comercio**

**Fuerte avance de la confianza del consumidor en julio.** De acuerdo al reporte publicado hoy por Banxico e *INEGI*, la confianza del consumidor se ubicó en 88.7 puntos, superior tanto a nuestro pronóstico de 84.9 puntos como al estimado del consenso de 86.9 puntos. Ello implicó una reducción de 0.2% anual. No obstante, con cifras ajustadas por estacionalidad, la confianza del consumidor registró un fuerte crecimiento de 1.8% m/m.

Al interior, las expectativas de los consumidores en torno al desempeño económico presente y futuro del país presentaron un incremento de 1.9% y 2% m/m, respectivamente. De igual forma, las perspectivas respecto a la situación presente y futura de los hogares registraron un avance de 1.9% y 1.2% m/m, respectivamente. Finalmente, el componente que hace referencia a la posibilidad de adquirir bienes duraderos se expandió 3.9% m/m (referirse al siguiente cuadro). En este contexto, y analizando el comportamiento del último componente, es probable que mayor dinamismo de la confianza del consumidor se haya explicado por la apreciación de 3.3% de la divisa mexicana en las primeras tres semanas de julio (cabe destacar que la encuesta es levantada durante este periodo), a pesar de la trayectoria ascendente de la inflación.

### Confianza del consumidor: Julio 2017

Índice desestacionalizado

	jul-17	jun-17	% m/m
<b>Confianza del Consumidor</b>	86.6	85.1	1.8
<b>Expectativas de los hogares</b>			
Presentes	97.2	95.4	1.9
Futuras	96.5	95.3	1.2
<b>Expectativas del país</b>			
Presentes	77.5	76.1	1.9
Futuras	77.3	75.8	2.0
<b>Bienes Duraderos</b>	84.6	81.4	3.9

Fuente: INEGI

Documento destinado al público en general

**Consideramos que la confianza del consumidor presentará una recuperación marginal durante el tercer trimestre del año.** El reporte publicado hoy sugiere que la confianza del consumidor registrará una recuperación marginal durante los próximos meses explicada por los siguientes factores: (1) La relativa estabilidad en el comportamiento de la divisa mexicana; y (2) el comportamiento estático de los precios de la gasolina.

**Continúa la recuperación de la confianza empresarial manufacturera en julio.** Analizando las cifras originales del *INEGI* (dado que dos de los tres sectores no cuentan con cifras ajustadas por estacionalidad y el *INEGI* ha comentado anteriormente que estas series rara vez siguen un comportamiento estacional), el índice de confianza empresarial del sector manufacturero en el mes de julio se ubicó en 49.6 puntos, por encima de los 48.7 puntos observados en el mes anterior.

En la comparación mensual, utilizando cifras originales, se observó un avance de 1.8% en el índice. Al interior destaca el crecimiento en el componente que mide el momento adecuado para invertir, el cual aumentó 7.6% m/m. Adicionalmente destaca el repunte del índice de la situación presente del país, el cual aumentó 3.2% m/m (referirse al siguiente cuadro). Cabe destacar que también observamos el primer incremento en la comparación anual desde septiembre del 2016, al crecer 1.3% a/a.

**Encuesta confianza empresarial: Manufactura**

Cifras originales

	jul-17	jun-17	% m/m
<b>Confianza empresarial</b>	<b>49.6</b>	<b>48.7</b>	<b>1.8</b>
<b>Situación de la empresa</b>			
Presentes	52.6	52.6	-0.1
Futuras	57.9	58.0	-0.3
<b>Situación del país</b>			
Presentes	46.7	45.2	3.2
Futuras	50.6	50.3	0.6
<b>Momento adecuado para invertir</b>	<b>40.3</b>	<b>37.4</b>	<b>7.6</b>

Fuente:INEGI

**Repunte en los sectores de construcción y comercio.** En el primer caso, el índice de confianza subió a 47.4 puntos, lo cual implica un incremento de 1.7 puntos sobre la cifra del mes anterior. Mes a mes, se observó un avance de 3.7% en el indicador, principalmente por el incremento de 16.1% en el componente que mide el momento adecuado para invertir. Adicionalmente, este indicador también aumentó en la comparación anual (+2.5% a/a), lo cual no se veía desde diciembre del 2014.

Respecto al sector de comercio, el índice general se ubicó en 47.3 unidades, por arriba de las 46 unidades observadas en junio. El incremento mes a mes fue de 2.8%. Los componentes que más avanzaron fueron tanto la del momento adecuado para invertir, como la situación presente del país (referirse al siguiente cuadro). Al igual que en los dos indicadores anteriores, éste también presentó una recuperación en la comparación anual de 2.6%, ya que no había registrado una desde abril del 2016

**Encuesta confianza empresarial: Construcción**

Cifras originales

	jul-17	jun-17	% m/m
<b>Confianza empresarial</b>	<b>47.4</b>	<b>45.7</b>	<b>3.7</b>
<b>Situación de la empresa</b>			
Presentes	51.8	48.9	5.8
Futuras	61.8	62.4	-1.0
<b>Situación del país</b>			
Presentes	41.4	38.8	6.7
Futuras	54.1	54.3	-0.4
<b>Momento adecuado para invertir</b>	<b>28.1</b>	<b>24.2</b>	<b>16.1</b>

Fuente: INEGI

**Encuesta confianza empresarial: Comercio**

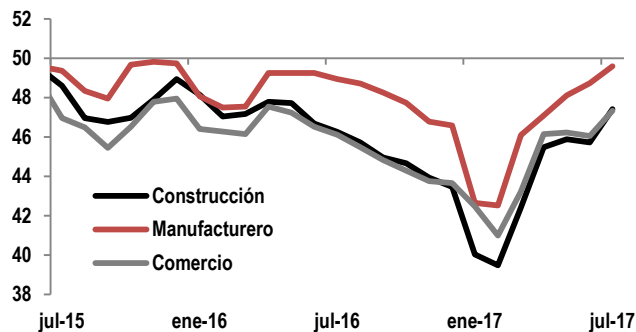
Cifras originales

	jul-17	jun-17	% m/m
<b>Confianza empresarial</b>	<b>47.3</b>	<b>46.0</b>	<b>2.8</b>
<b>Situación de la empresa</b>			
Presentes	53.9	53.5	0.9
Futuras	62.5	63.2	-1.1
<b>Situación del país</b>			
Presentes	39.2	36.1	8.8
Futuras	53.7	54.0	-0.5
<b>Momento adecuado para invertir</b>	<b>27.3</b>	<b>23.5</b>	<b>16.2</b>

Fuente: INEGI

**ICP: Índice general**

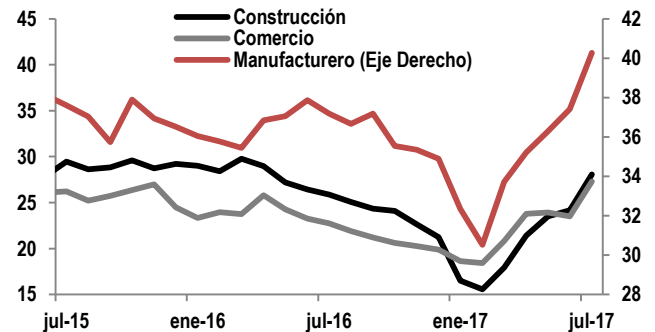
Índice, cifras originales



Fuente: Banorte-Ixe con datos del INEGI

**ICP: Momento adecuado para invertir**

Índice, cifras originales



Fuente: Banorte-Ixe con datos del INEGI

**Consideramos que la reciente recuperación en los índices se debe a un clima de negocios más favorable.** Comenzando con el sector manufacturero, creemos que el dinamismo que han mostrado las exportaciones manufactureras –como resultado de la incertidumbre en torno al futuro de la relación comercial entre México y EE.UU., lo cual ha incentivado a las empresas exportadoras a incrementar los flujos de mercancías hacia EE.UU. previendo un escenario de mayores aranceles a sus exportaciones- impactó de manera positiva al índice. Asimismo, creemos que la apreciación del tipo de cambio durante los primeros 20 días del mes contribuyó a esta mejora en el optimismo. Hacia delante, pensamos que la confianza empresarial permanecerá alrededor del umbral de optimismo de 50 puntos, considerando que cierta incertidumbre que aún prevalece alrededor de la economía mexicana.

## 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, Francisco José Flores Serrano, 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
<b>COMPRA</b>	Cuando el rendimiento esperado de la acción sea mayor 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	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.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