

La semana en cifras en EE.UU.

La atención estará en los datos duros de febrero

- La inflación reportada por el *BLS* registrará un avance de **0.2%** mensual en el segundo mes del año, con lo que la comparación anual se ubicará en **2.1%**
- La cifra nominal de ventas al menudeo estará impulsada por un crecimiento relativamente generalizado entre componentes
- La producción industrial crecerá moderadamente, de la mano con las manufacturas
- La actividad manufacturera en la región de Nueva York tendrá un crecimiento más acelerado que en febrero, al tiempo en que mostrará un ritmo de avance marginalmente mayor en la región de Filadelfia
- La confianza del consumidor marcará un nuevo máximo del ciclo económico

9 de marzo 2018

www.banorte.com
@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 12 al 16 de marzo

Día	Hora	Indicador	Periodo	Unidad	Estimado	Consenso	Previo
Lunes 12	12:00	Finanzas públicas	feb	mmd		-216.0	49.2
Martes 13	4:00	Confianza pequeñas empresas NFIB	feb	índice		107.1	106.9
Martes 13	6:30	Precios al consumidor	feb	% m/m	0.2	0.2	0.5
Martes 13	6:30	Subyacente	feb	% m/m	0.2	0.2	0.3
Martes 13	6:30	Precios al consumidor	feb	% a/a	2.2	2.2	2.1
Martes 13	6:30	Subyacente	feb	% a/a	1.8	1.8	1.8
Miércoles 14	5:00	Aplicaciones hipotecarias MBA	9 mar	% s/s		--	0.3
Miércoles 14	6:30	Precios al productor	feb	% m/m	0.2	0.1	0.4
Miércoles 14	6:30	Subyacente	feb	% m/m	0.0	0.2	0.4
Miércoles 14	6:30	Ventas al menudeo	feb	% m/m	0.4	0.3	-0.3
Miércoles 14	6:30	Ex. Autos	feb	% m/m	0.5	0.4	0.0
Miércoles 14	6:30	Grupo de control	feb	% m/m	0.5	0.4	0.0
Miércoles 14	8:00	Inventarios de negocios	ene	% m/m		0.6	0.4
Jueves 15	6:30	Empire Manufacturing	mar	índice	19.0	15.5	13.1
Jueves 15	6:30	Fed de Filadelfia	mar	índice	27.0	23.0	25.8
Jueves 15	6:30	Solicitudes de seguro por desempleo	10 mar	miles	225	228	231
Jueves 15	6:30	Precios de importación	feb	% a/a		3.5	3.6
Jueves 15	8:00	Índice de precios de vivienda NAHB	mar	índice		72.0	72.0
Viernes 16	6:30	Inicio de construcción de vivienda	feb	miles	1,310	1,290	1,326
Viernes 16	6:30	Permisos de construcción	feb	miles	1,350	1,328	1,377
Viernes 16	7:15	Producción industrial	feb	% m/m	0.3	0.3	-0.1
Viernes 16	7:15	Producción manufacturera	feb	% m/m	0.3	0.4	0.0
Viernes 16	8:00	Confianza de la U. de Michigan	mar (P)	índice	101.0	99.5	99.7
Viernes 16	8:00	Empleos JOLTS	ene	miles		--	5,811

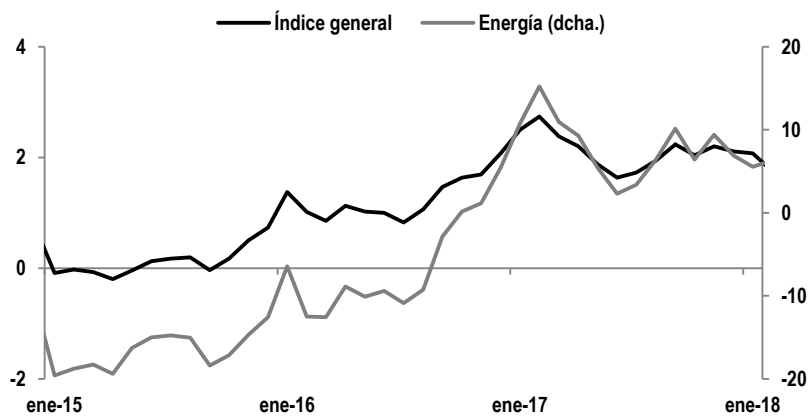
Fuente: Bloomberg

MARTES – La inflación reportada por el *BLS* registrará un avance de 0.2% mensual en el segundo mes del año, con lo que la comparación anual se ubicará en 2.1%. Precios al consumidor (feb) Banorte: 0.2% m/m; consenso: 0.2% 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 de 0.2% m/m en febrero. Consideramos que los alimentos en casa habrán registrado un incremento moderado, teniendo en cuenta que el ciclo agrícola será menos favorable en 2018. Fuera de casa, el alza podría ser similar.

Documento destinado al público en general

Por su parte, los precios de la gasolina habrán tenido un incremento sólo marginal después del alza de 5.7% observada en enero. Adicionalmente, la electricidad presentará un aumento en precios. Por su parte, la vestimenta se mantendrá relativamente constante. En este contexto, los servicios siguen avanzando a un paso sólo moderado, aunque se espera un avance poco más acelerado en 2018 de lo observado durante 2017. Por lo anterior, esperamos que el cambio anual se ubique en 2.2%, por encima del dato de 2.1% registrado en enero. Para el componente subyacente, que excluye alimentos y energía, esperamos un avance de 0.2% m/m, lo que causará que la variación anual permanezca en 1.8%. Cabe destacar que el deflactor del PCE, que es la medida predilecta del Fed, se ubicó en 1.7% en enero, mientras que el componente que excluye alimentos y energía (PCE *core*) se situó en 1.5%. Consideramos que las tarifas de Trump y la reforma fiscal podrían incidir al alza sobre la inflación hacia adelante. Por otro lado, los salarios todavía no muestran una convergencia sostenida hacia 3%, pero los primeros signos ya están sobre la mesa.

Precios al consumidor
% anual



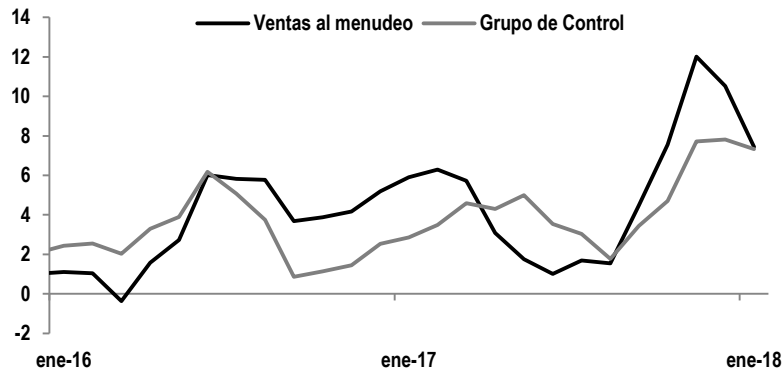
Fuente: Bloomberg

MIÉRCOLES – La cifra nominal de ventas al menudeo estará impulsada por un crecimiento relativamente generalizado entre componentes. Ventas al menudeo (feb) Banorte: 0.4% m/m; consenso: 0.3% m/m; anterior: -0.3% m/m. Para esta semana esperamos la publicación del reporte de ventas al menudeo de febrero, el que estimamos mostrará un cambio mensual de 0.4% m/m, después de un retroceso de 0.3% m/m en diciembre. Esperamos que el reporte se vea afectado por un decrecimiento en las ventas de autos de 0.2% m/m, ya que el reporte de *Wards* mostró una variación de -0.6% m/m (cifra que por lo general resulta más volátil). Excluyendo este componente, anticipamos un crecimiento de 0.5% m/m. Mientras tanto, anticipamos una variación de 0.7% m/m en el rubro de venta de gasolina, ya que el precio de la misma subió más de 1.4% m/m, luego de un importante avance durante el mes previo. Por su parte, las encuestas para las tiendas de ventas al menudeo tuvieron resultados ligeramente negativos. El sondeo del *Johnson Redbook* mostró una variación mensual de -0.6%, mientras que el *ICSC* y *Goldman Sachs* reportó una disminución de 0.4% m/m.

En nuestra opinión, la venta en tiendas departamentales habrá tenido un desempeño menos positivo. Para el grupo de control –que excluye alimentos, autos, gasolina y materiales de construcción– anticipamos un alza de 0.5% m/m, después de una variación nula durante el mes de enero. Tras el avance del consumo de 3.8% en 4T17, mantenemos nuestra expectativa de que el gasto de las familias crezca a un ritmo de 2.5% en 1T18.

Evolución de las ventas al menudeo

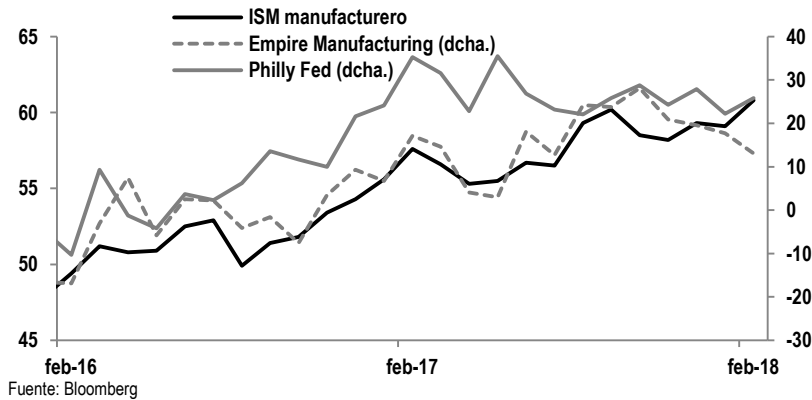
% trimestral anualizado



Fuente: Bloomberg

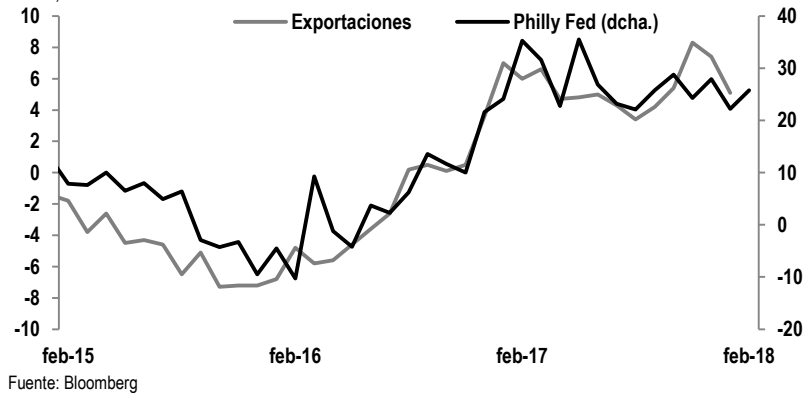
JUEVES - La actividad manufacturera en la región de Nueva York tendrá un crecimiento más acelerado que en febrero. *Empire Manufacturing* (mar) Banorte: 19pts; consenso: 15pts; anterior: 13.1pts. A las 7:30am, la Reserva Federal de Nueva York publicará su encuesta de opinión sobre el sector manufacturero, la que esperamos se ubique en niveles de 19pts en marzo. No obstante, es importante mencionar que en febrero los subíndices de nuevas órdenes y de empleo subieron, aunque otros como los correspondientes a envíos y a inventarios bajaron. A su vez, el ISM manufacturero se ubicó en su nivel más alto de este ciclo económico. Consideramos que el sector mantendrá un buen ritmo, aunque vemos difícil que se pueda replicar el sólido desempeño observado en 2017. Cabe destacar que fue un buen año también para la capacidad utilizada y también para la expansión en la capacidad productiva por medio de fuertes inversiones en maquinaria y equipo. Ahora que ya se ha aprobado la reforma fiscal que contempla recortes al impuesto corporativo, podríamos ver un impulso adicional en la inversión, la cual también se verá justificada por una mayor demanda. Estimamos que los hogares tendrán, en promedio, un incremento de más de 2% en sus ingresos y consideramos que parte de ello se destinará a un mayor consumo. Por último, creemos que la cotización del dólar representa un entorno benigno para las exportaciones.

Principales encuestas de manufacturas
Índice



JUEVES - La industria productora de bienes mostrará un ritmo de avance marginalmente mayor en la región de Filadelfia. Fed de Filadelfia (mar) Banorte: 27pts; consenso: 23pts; anterior: 25.8pts. A las 7:30am, la Reserva Federal de Filadelfia publicará el resultado de la encuesta regional de manufacturas. Esperamos un nivel de 27pts en marzo, luego del alza de 3.6pp a 22.2pts registrada en febrero. Al interior del reporte pasado, encontramos señales de aceleración hacia adelante, entre los que destacamos el componente de nuevas órdenes y de envíos. En este contexto, creemos que el indicador manufacturero de Filadelfia seguirá estable en los próximos meses luego del fuerte pico observado el año pasado.

Encuesta de manufacturas del Fed de Filadelfia y total de exportaciones
Índice, % anual

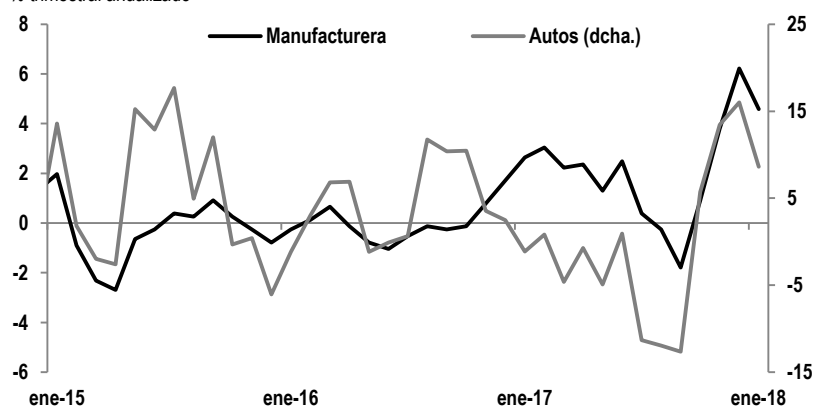


VIERNES – La producción industrial crecerá moderadamente, de la mano con las manufacturas. Producción industrial (feb) Banorte: 0.3% m/m; consenso: 0.3% m/m; anterior: -0.1% m/m. Durante el primer mes del 2018, la actividad industrial tuvo un decrecimiento mensual de 0.1%. El resultado se debió a: (1) Un cambio nulo en la actividad manufacturera, donde destacamos el avance en la producción de autos y partes (0.6% m/m), lo cual fue contrarrestado por algunos productos minerales, plásticos y metálicos; (2) un modesto incremento de 0.6% m/m en el rubro de servicios públicos como consecuencia de las bajas temperaturas, después de un alza de 4.6% m/m en diciembre; y (3) un decrecimiento de 1% m/m en la minería, tras el retroceso de 0.4% m/m observado en diciembre.

En este contexto, esperamos un crecimiento mensual de 0.3% en la producción industrial de febrero, mientras que anticipamos un cambio de 0.3% para las manufacturas. Dentro de este rubro, observaremos una moderación en la producción de automóviles, luego de varios meses de fuertes incrementos. No obstante, también dentro del componente manufacturero, anticipamos una recuperación adicional en los subíndices de productos químicos y de petróleo refinado. En el rubro de *utilities* esperamos un retroceso de alrededor de 1%. Por último, anticipamos que la actividad minera tenga un ligero rebote después de dos meses a la baja, ya que el número de plataformas petroleras activas se ubicó casi 5% por encima del observado en enero.

Producción manufacturera

% trimestral anualizado



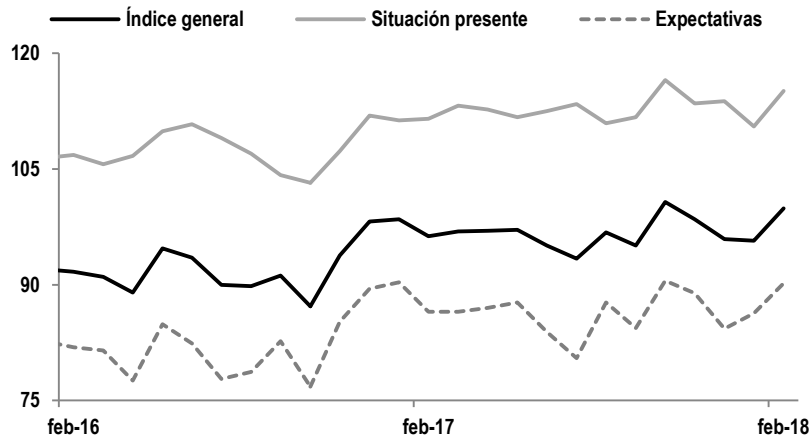
Fuente: Bloomberg

VIERNES – La confianza del consumidor marcará un nuevo máximo del ciclo económico. Confianza de la Universidad de Michigan (mar P) Banorte: 101pts; consenso: 99.5pts; anterior: 99.7pts. Para el estimado preliminar de marzo, esperamos un nivel de 101pts, por encima del último dato de 99.7pts. Hasta el momento, de la información que ya conocemos, los índices accionarios han tenido un desempeño mixto derivado del anuncio de las tarifas que impondrá EE.UU. a las importaciones de acero y aluminio, mientras que el índice de volatilidad repuntó a principios de mes y ha cedido desde entonces. Cabe recordar que durante el segundo mes de 2018, la confianza se ubicó en su segundo nivel más alto de este ciclo económico. Dentro de la encuesta, encontramos que sólo el 6% de los entrevistados mencionaron el mal desempeño de los mercados, lo cual se compara a un 35% que hizo referencia con un tono positivo a las políticas gubernamentales (su mayor tasa en más de 50 años). Adicionalmente, los consumidores reportaron una mejoría notable en su situación financiera desde el 2000, lo cual esperan que mejore aún más en 2018. Consideran además que es posible ver mayores tasas de interés en el transcurso de este año, en línea con las expectativas de mayor inflación. Sin embargo, resalta que sus planes de adquisición de bienes duraderos ya no están basados puramente en los descuentos y en las bajas tasas de interés, sino que ahora estarían motivados por mayores ingresos y seguridad de que mantendrán su empleo.

Por su parte, la confianza medida por el *Conference Board* se movió en el mismo sentido y alcanzó un nuevo máximo de este ciclo económico. En este contexto, pensamos que la fortaleza de la economía prevalecerá, al tiempo en que la reforma fiscal ya comienza a representar un impulso para los ingresos. Por último, la normalización del Fed y las expectativas de inflación están siendo asimiladas de forma correcta por los mercados.

Confianza de la Universidad de Michigan

Índice



Fuente: Bloomberg

Intervenciones de miembros del Fed

Esta semana no contamos con intervenciones de miembros del Fed con motivo de la reunión que se llevará a cabo el 20-21 de marzo.

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, 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 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, 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, 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	Gerente 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