

La semana en cifras en EE.UU.

La atención estará en la revisión final del PIB de 2T17

- La cifra final del PIB de 2T17 se revisará marginalmente al alza derivado de mejores cifras de consumo y de inversión de las reportadas previamente
- El consumo personal real habrá caído en agosto, resintiendo mayores precios derivados del huracán Harvey a finales del mes
- La confianza del consumidor del *Conference Board* cederá marginalmente ante perspectivas de crecimiento futuro más moderadas
- El reporte preliminar de órdenes de bienes duraderos del octavo mes del año mostrará un crecimiento relativamente moderado luego de unos meses de volatilidad

22 de septiembre 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 25 al 29 de septiembre

Día	Hora	Indicador	Periodo	Unidad	Estimado	Consenso	Previo
Martes 26	08:00	Índice de precios S&P/Case-Shiller	jul	% a/a	5.7	5.8	5.7
Martes 26	09:00	Venta de casas nuevas	ago	miles	575	590	571
Martes 26	09:00	Confianza del consumidor	sep	índice	122.3	120.0	122.9
Miércoles 27	06:00	Aplicaciones hipotecarias MBA	22 sep	miles		-	-9.7
Miércoles 27	07:30	Órdenes de bienes duraderos	ago (P)	% m/m	1.2	1.0	-6.8
Miércoles 27	07:30	Subyacente	ago (P)	% m/m	0.4	0.2	0.6
Jueves 28	07:30	Producto interno bruto	2T17 (F)	% t/t	3.1	3.1	3.0
Jueves 28	07:30	Consumo personal	2T17 (F)	% t/t	3.4	3.3	3.3
Jueves 28	07:30	Balanza comercial	ago	mmd		-43.7	-43.7
Jueves 28	07:30	Inventarios mayoristas	ago (P)	% m/m		0.4	0.6
Jueves 28	07:30	Solicitudes de seguro por desempleo	23 sep	miles	260	270	259
Viernes 29	07:30	Ingreso personal	ago	%m/m	0.3	0.2	0.4
Viernes 29	07:30	Gasto de consumo	ago	% m/m	0.2	0.1	0.3
Viernes 29	07:30	Gasto de consumo personal (real)	ago	%m/m	-0.1	-0.2	0.2
Viernes 29	07:30	Deflactor del PCE	ago	% a/a	1.5	1.5	1.4
Viernes 29	07:30	Deflactor subyacente del PCE	ago	% a/a	1.4	1.4	1.4
Viernes 29	08:45	PMI de Chicago	sep	índice		58.7	58.9
Viernes 29	09:00	Confianza de la U. de Michigan	sep (F)	índice	95.3	95.3	95.3

Fuente: Bloomberg

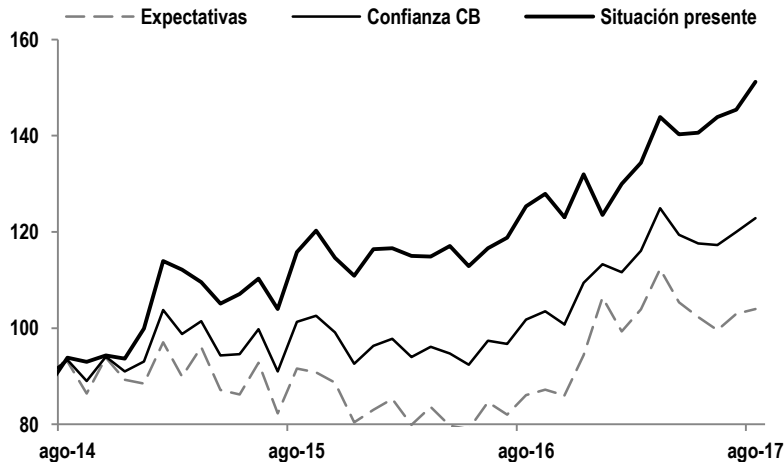
MARTES – La confianza del consumidor del *Conference Board* cederá marginalmente ante perspectivas de crecimiento futuro más moderadas. Confianza CB (sep): Banorte Ixe: 122.3pts; consenso: 120pts; anterior: 122.9pts. El índice de confianza del *Conference Board* alcanzó el mes pasado su segundo nivel más alto de este ciclo económico, sólo por detrás del dato de marzo, cuando se tenía una alta expectativa sobre las políticas económicas propuestas por la nueva administración. Durante el noveno mes de 2017, la confianza medida por la Universidad de Michigan cayó por ciertas preocupaciones sobre el futuro de la economía norteamericana.

Documento destinado al público en general

Sin embargo, las condiciones presentes alcanzaron su nivel más alto desde noviembre del 2000, pese a que 9% de los encuestados mencionaron su consternación sobre el efecto que pudieran tener Harvey e Irma sobre la actividad económica. Entre las personas que mencionaron a estos fenómenos, el índice fue de 80.2pts, comparado con el general de 95.3pts. Teniendo en cuenta lo anterior, creemos que el indicador del *Conference Board* de septiembre se ubicará en 122.3pts, cerca pero por debajo del nivel previo de 122.9pts.

Confianza del consumidor del Conference Board

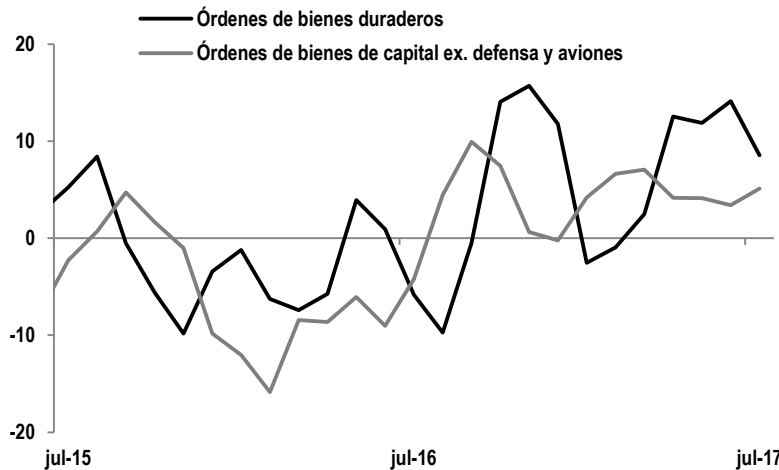
Índice



Fuente: Bloomberg

MIÉRCOLES – El reporte preliminar de órdenes de bienes duraderos del octavo mes del año mostrará un crecimiento moderado luego de unos meses de volatilidad. Órdenes de bienes duraderos (ago P): Banorte-Ixe: 1.2% m/m; consenso: 1% m/m; previo: -6.8% m/m. En julio, el reporte mostró un retroceso de 6.8% m/m en el índice total. Lo anterior estuvo ampliamente relacionado con el ajuste en las ventas de aviones comerciales luego de que en junio se diera un fuerte incremento con motivo de la Feria Aeronáutica de París. Por su parte, excluyendo el componente de transporte, las órdenes subieron 0.6% m/m. Para la publicación del dato de agosto, anticipamos un crecimiento de 1.2% m/m en el índice general, mientras que excluyendo transporte, éstas podrían subir 0.4% m/m. Consideramos que las ordenes de aviones comerciales crecerán a doble dígito, aunque las correspondientes a aviones militares caerán también a doble dígito (componente que tiene un peso menor). Adicionalmente, varios rubros como el de manufacturas diversas tendrá un rebote luego del mal dato de julio. En lo que se refiere a órdenes de bienes de capital no relacionados con defensa y que excluyen el componente de aeronaves, esperamos que la cifra muestre un cambio nulo, a la vez que para los envíos de la misma categoría anticipamos una variación de 0.5% m/m. Consideramos que la debilidad de la inversión en equipo ya ha comenzado a revertirse a partir del inicio del último trimestre de 2016, debido a los mejores prospectos de crecimiento y a la expectativa de un recorte a los impuestos sobre la renta. Sin embargo, ante la poca capacidad de Trump para implementar sus políticas económicas, el impulso en la inversión en equipo desde 4T16 hasta 2T17 podría ser sólo transitorio.

Órdenes de bienes duraderos y bienes de capital
% trimestral anualizado

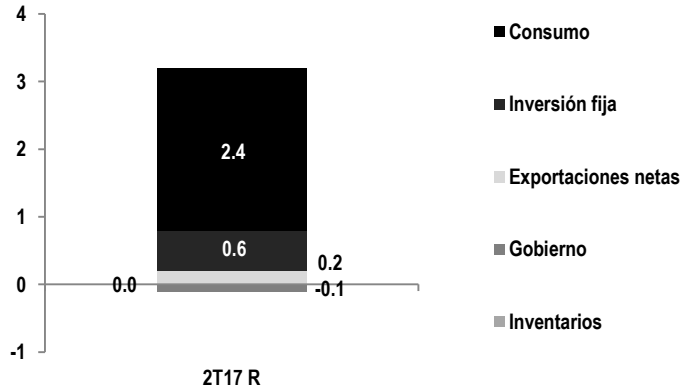


Fuente: Bloomberg

JUEVES – La cifra final del PIB de 2T17 se revisará marginalmente al alza derivado de mejores cifras de consumo y de inversión de las reportadas previamente. PIB (2T17 F): Banorte Ixe: 3.1%; consenso: 3.1%; anterior: 3%. Para la publicación de la cifra final de crecimiento económico del segundo trimestre de 2017, anticipamos un crecimiento de 3.1% trimestral anualizado, situándose por encima del dato preliminar de 2.6% y del revisado de 3%. Esta cifra se derivaría de un avance trimestral anualizado de 3.4% del consumo, el cual se revisaría al alza desde 3.3%, con lo que la contribución sería de 2.35pp al PIB del periodo. La principal razón detrás de la recuperación del consumo en este trimestre seguirá siendo el rebote de las ventas de bienes duraderos. Por su parte, la inversión fija bruta confirmará un escenario de recuperación, al mostrar una contribución de 0.6pp, luego de un crecimiento de 3.9%, cifra por encima del dato revisado de 3.6%. Esto sería causado por un mejor desempeño del anticipado de la inversión en estructuras residenciales y no residenciales, mientras que no esperamos cambios en la cifra de inversión en equipo. En esta ocasión, el cambio en inventarios no será un factor dentro de la cifra de este trimestre y esperamos que la contribución siga siendo nula. Mientras tanto, esperamos que las exportaciones netas sumen en la misma proporción al crecimiento económico de lo visto en el dato revisado, cuando la contribución fue de 0.2pp, derivado de un importante crecimiento de importaciones y de exportaciones. Por último, el gasto de gobierno restará menos de 0.1pp, al igual que en el segundo estimado, reflejando un papel secundario del gasto público al inicio de la Administración Trump.

Estimado de contribución al PIB en la cifra final para 2T17

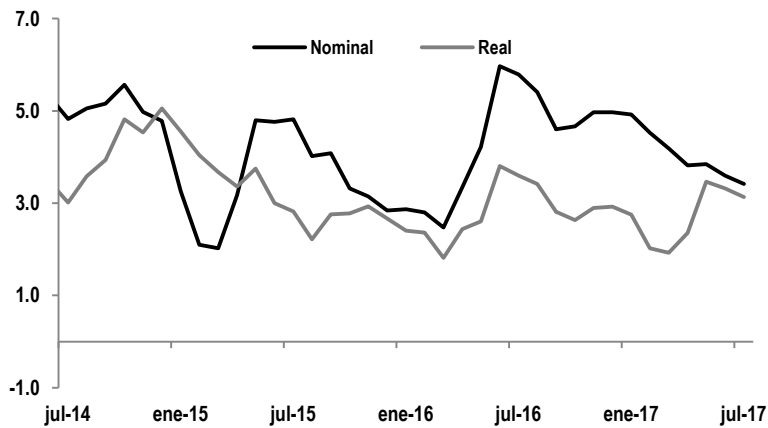
Puntos porcentuales



Fuente: Bloomberg

VIERNES – El consumo personal real habrá caído en agosto, resintiendo mayores precios derivados del huracán Harvey a finales del mes. Gasto de consumo real (ago): Banorte Ixe: -0.1% m/m; consenso: -0.2% m/m; anterior: 0.2% m/m. Luego de un crecimiento moderado durante el mes de julio, consideramos que el consumo habrá tenido un modesto desempeño en agosto. Durante ese periodo, las ventas al menudeo retrocedieron 0.2% m/m, al igual que el grupo de control –que excluye autos, gasolina y materiales de construcción-. El índice general se vio afectado por la menor venta de autos y por un ajuste de las ventas en línea, ya que el mes previo se llevó a cabo el *Amazon Prime Day*. No obstante, las ventas nominales de gasolina subieron por un incremento en el precio a causa del huracán Harvey. Por ello, anticipamos una variación mensual de 0.2% para el consumo nominal y de -0.1% para el gasto real, debido a que estimamos que el índice de precios PCE habrá mostrado una variación mensual de 0.3% durante el periodo. En lo que respecta al ingreso personal, esperamos un avance de 0.3% m/m, por debajo del dato previo y pero por encima del incremento en los ingresos por hora -según el reporte de empleo de agosto-, a la vez que el mercado accionario ganó cerca de 0.1% durante dicho periodo. Por último, el cambio anual del deflactor del PCE podría ubicarse en 1.5%, mientras que el componente subyacente se podría situar en 1.4%. 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 1.9%, recientemente eso ha tenido su origen en una discrepancia en el rubro de precios de telecomunicaciones.

Consumo personal % trimestral anualizado



Fuente: Bloomberg

Intervenciones de miembros del Fed

Intervenciones de miembros del Fed

Del 25 al 29 de septiembre

Fecha	Hora	Funcionario	Región	Voto FOMC 2017	Tema y Lugar
Lunes 25	07:30	William Dudley	Fed de Nueva York	sí	habla sobre desarrollo de la fuerza laboral
Lunes 25	11:40	Charles Evans	Fed de Chicago	sí	habla sobre economía y política monetaria
Lunes 25	17:30	Neel Kashkari	Fed de Minneapolis	sí	habla en una conferencia de prensa en Grand Forks, Dakota del Norte
Martes 26	08:30	Loretta Mester	Fed de Cleveland	no	modera sesión en el NABE
Martes 26	11:00	Janet Yellen	Presidente	sí	da conferencia magistral en la conferencia del NABE
Martes 26	11:30	Raphael Bostic	Fed de Atlanta	no	habla al Club de Prensa de Atlanta
Miércoles 27	12:30	James Bullard	Fed de St. Louis	no	habla sobre economía y política monetaria
Miércoles 27	18:00	Eric Rosengren	Fed de Boston	no	habla en Nueva York
Jueves 28	08:45	Esther George	Fed de Kansas City	no	habla sobre economía y política monetaria
Viernes 29	10:00	Patrick Harker	Fed de Filadelfia	sí	habla sobre consumidores y banca en un evento de Fintech

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