

La semana en cifras en EE.UU.

La atención estará en los principales reportes económicos del mes de junio

- Las ventas al menudeo avanzarán sólo 0.2% mensual en junio
- La actividad industrial revertirá parte de la disminución del mes de mayo
- Esperamos que los incrementos mensuales en la inflación continúen por un alza en el precio de la gasolina, la vivienda, el transporte, los productos agropecuarios y los servicios
- La encuesta regional de manufacturas de Nueva York mostrará un menor nivel de expansión en julio, luego de un fuerte incremento en el mes previo
- La confianza del consumidor podría recuperar terreno en julio por un mejor desempeño del empleo y los mercados accionarios respecto al mes de junio, pero limitada por los efectos del *Brexit*

8 de julio 2016

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 11 al 15 de julio

Día	Hora	Indicador	Periodo	Unidad	Estimado	Consenso	Previo
Martes 12	5:00	Confianza pequeñas empresas NFIB	jun	índice		94.0	93.8
Martes 12	9:00	Inventarios mayoristas	may	% m/m		0.2	0.6
Martes 12	9:00	Empleos JOLTS	may	miles		-	5,788
Miércoles 13	6:00	Aplicaciones hipotecarias MBA	8 jul	miles		-	14
Miércoles 13	7:30	Precios de importación	jun	% a/a		-4.6	-5.0
Miércoles 13	13:00	Finanzas públicas	jun	mmd		23.0	-52.5
Miércoles 13	13:00	Beige book					
Jueves 14	7:30	Solicitudes de seguro por desempleo	9 jul	miles	265	265	254
Jueves 14	7:30	Precios al productor	jun	% m/m		0.3	0.4
Jueves 14	7:30	Subyacente	jun	% m/m		0.1	0.3
Viernes 15	7:30	Ventas al menudeo	jun	% m/m	0.2	0.1	0.5
Viernes 15	7:30	Subyacente	jun	% m/m	0.3	0.3	0.4
Viernes 15	7:30	Precios al consumidor	jun	% m/m	0.3	0.2	0.2
Viernes 15	7:30	Subyacente	jun	% m/m	0.2	0.2	0.2
Viernes 15	7:30	Precios al consumidor	jun	% a/a	1.1	1.1	1.0
Viernes 15	7:30	Subyacente	jun	% a/a	2.2	2.2	2.2
Viernes 15	7:30	Empire Manufacturing	jul	índice	2.6	5.0	6.0
Viernes 15	8:15	Producción industrial	jun	% m/m	0.3	0.2	-0.4
Viernes 15	8:15	Producción manufacturera	jun	% m/m	0.3	0.3	-0.4
Viernes 15	9:00	Inventarios de negocios	may	% m/m		0.1	0.1
Viernes 15	9:00	Confianza de la U. de Michigan	jul (P)	índice	94.3	93.0	93.5

Fuente: Bloomberg

* Cambio semanal

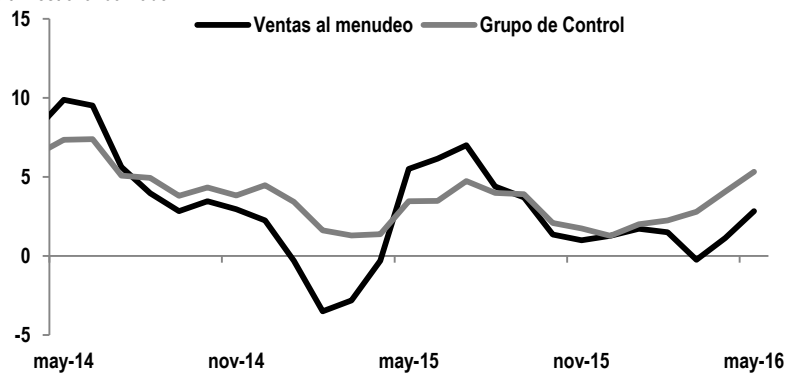
Documento destinado al público en general

VIERNES – El monto nominal de las ventas minoristas se incrementará ligeramente en junio por un aumento en el precio de la gasolina, pero se verá afectado por una fuerte contracción de las ventas de autos. Ventas al menudeo (jun) Banorte Ixe: 0.2% m/m; consenso: 0.1% m/m; anterior: 0.5% m/m. Para esta semana esperamos la publicación del reporte de ventas al menudeo de junio, el que estimamos mostrará un avance mensual de 0.2% después de fuertes incrementos en los dos meses anteriores. Esperamos que el reporte se vea afectado por una baja importante en las ventas de autos, ya que el reporte de *Wards* mostró una contracción de 4.4%. Adicionalmente, estimamos un incremento de 2% m/m en las ventas de gasolina por un alza de alrededor de 10% en el precio de la misma. Consideramos que este es un bien inelástico, por lo que el consumo real se reduciría ligeramente, aunque debido a que el reporte está expresado en cifras nominales, veremos un aumento en el valor del comercio del hidrocarburo por precios más elevados. Es importante mencionar que este efecto ya lleva tres meses consecutivos ejerciendo una presión al alza en las ventas.

Por su parte, las encuestas para las tiendas de ventas al menudeo expresaron un deterioro del consumo respecto al mes previo. El sondeo del *Johnson Redbook* mostró un retroceso mensual de 1%, mientras que el *ICSC* y *Goldman Sachs* reportó una disminución de 2%. Para el grupo de control – que excluye alimentos, autos, gasolina y materiales de construcción, y que es una buena aproximación del cálculo de consumo dentro del PIB– anticipamos que el crecimiento continúe, por lo que esperamos un alza de 0.3% m/m, después de una variación mensual de 0.4% en mayo. Tras el avance del consumo de 1.5% en 1T16 esperamos que el gasto de las familias crezca a un ritmo de 4.3% trimestral anualizado en 2T16.

Evolución de las ventas al menudeo

% trimestral anualizado

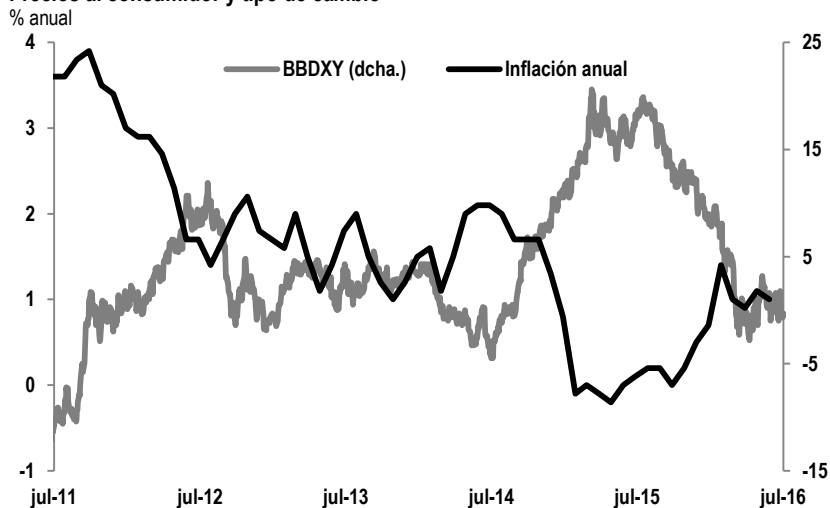


Fuente: Bloomberg

VIERNES – Esperamos que los incrementos mensuales en la inflación continúen por un alza en el precio de la gasolina, la vivienda, el transporte y los productos agropecuarios. Precios al consumidor (jun) Banorte Ixe: 0.3% m/m; consenso: 0.2% m/m; anterior: 0.2% m/m. A las 7:30am, el BLS publicará los precios al consumidor, para los que anticipamos una variación de 0.3% m/m en junio, impulsados hacia arriba por un incremento en el precio de la gasolina, la vivienda, el transporte y los productos agropecuarios, al igual que la continuación del incremento de los servicios.

Este resultado hará que el cambio anual se ubique en 1.1%. Para el componente subyacente esperamos un avance de 0.2% m/m, lo que permitiría que la variación anual permanezca en 2.2%. Esta cifra ya lleva siete periodos 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 1.6% si se excluyen alimentos y energía. Estaremos atentos al traspaso que pueda tener la reciente apreciación del dólar a la inflación, como se muestra en la tabla abajo.

Precios al consumidor y tipo de cambio



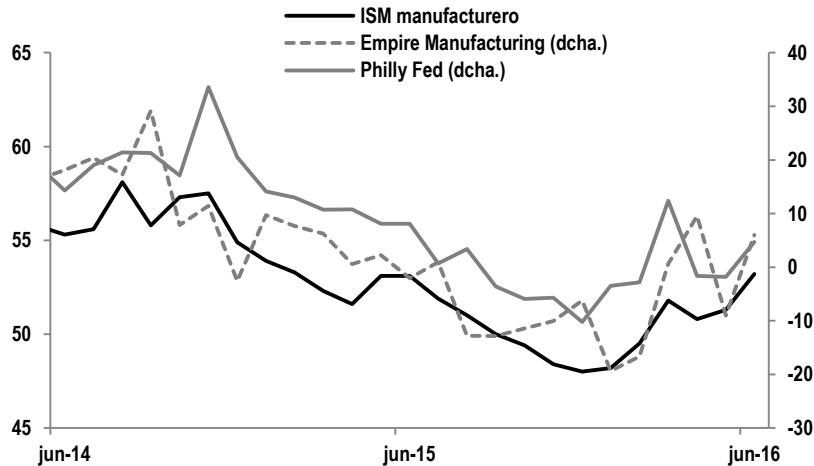
Fuente: Bloomberg

VIERNES - La actividad manufacturera avanzará a un ritmo más moderado en Nueva York. *Empire Manufacturing* (jul) Banorte-Ixe: 2.6pts; consenso: 5pts; anterior: 6pts. 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 2.6pts en julio, es decir, una moderación en el ritmo de crecimiento respecto al mes previo. Es importante mencionar que en junio, el componente adelantado de nuevas órdenes abandonó el terreno de contracción observado en el mes de mayo, con lo que se situó en 10.9pts desde -5.5pts previo. En tanto, los envíos también cruzaron el umbral de 0pts, mostrando un alza desde -1.9pts a 9.3pts.

A su vez, el ISM manufacturero siguió por arriba del umbral de 50pts y subió 1.9pts a 53.2pts, indicando un avance más acelerado en la actividad del sector en junio, al tiempo en que los subíndices de nuevas órdenes aumentaron su ritmo de expansión y el componente de empleo salió de terreno de contracción. El *Empire Manufacturing* mostró expansión en junio y esperamos que siga indicando que la situación es de una recuperación lenta, aunque cabe destacar que este índice es sumamente volátil. Por lo anterior y por el fuerte cambio al alza en junio, estimamos un menor ritmo de contracción, de tal manera que el índice se ubique en -2.6pts en julio.

Para los próximos meses anticipamos una estabilización en niveles de crecimiento modestos. Sin embargo, la reciente apreciación del dólar por una mayor aversión al riesgo por parte de los inversionistas derivada del *Brexit* pudiera afectar al ritmo de las exportaciones y por ende, al desempeño de la producción.

Principales encuestas de manufacturas
Índice



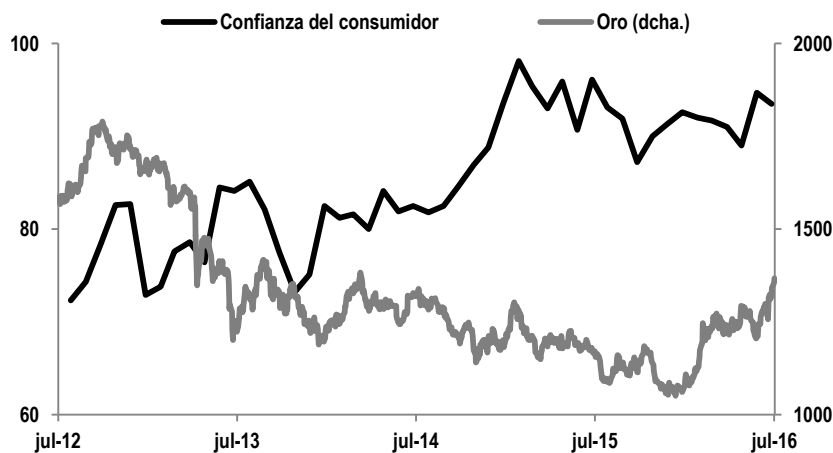
Fuente: Bloomberg

VIERNES – La actividad industrial recuperará parte del terreno perdido en junio. Producción industrial (jun) Banorte-Ixe: 0.3% m/m; consenso: 0.2% m/m; anterior: -0.4% m/m. Cabe recordar que la actividad industrial bajó 0.4% m/m en el quinto mes del año. El dato se vio afectado principalmente por: (1) Una fuerte caída en la producción de automóviles que propició una contracción de 0.4% en la actividad manufacturera; (2) los *utilities* que mostraron una nueva disminución mensual de 1% m/m; (3) un decremento moderado en la producción de bienes de consumo, equipo de trabajo y materiales. Sin embargo, la producción minera dejó de contraerse, logrando un avance de 0.2% mensual. Ante una menor base de comparación, estimamos que la actividad se recuperará respecto al mes de mayo: (1) Esperamos que la producción de servicios públicos muestre una mejoría por un clima más caluroso de lo normal y luego de una caída en mayo; (2) una ligera recuperación en la producción de automóviles por la fuerte caída del mes pasado, y a pesar del mal desempeño de las ventas en junio; y (3) un cambio mensual nulo en la actividad del sector minero, sin dejar de lado una posible recuperación en los meses próximos, derivado del alza de los precios del crudo. Por lo anterior, esperamos que la producción industrial muestre un alza de 0.3% m/m en junio.

Para las manufacturas también anticipamos un 0.3% m/m. En la información que ya tenemos del sector manufacturero en junio se observa que el ISM manufacturero se mantuvo en terreno de expansión por cuarto mes consecutivo y aceleró su ritmo de expansión, al tiempo que las horas trabajadas en el sector bajaron marginalmente durante el periodo en cuestión.

VIERNES – Los consumidores mostrarán una mayor confianza por un ligero repunte en el mercado laboral y por las ganancias en los mercados accionarios. Confianza de la Universidad de Michigan (jul P) Banorte-Ixe: 94.3pts; consenso: 93pts; anterior: 93.5pts. Para el estimado preliminar de julio esperamos una mejoría hasta 94.3pts. Cabe destacar que el índice de confort del consumidor semanal se ha desacelerado ligeramente; los índices accionarios han tenido un desempeño mixto luego del *Brexit*; y el índice de volatilidad se mantiene en niveles relativamente bajos. Durante el sexto mes de 2016, se observó un retroceso moderado en la confianza de los consumidores, cuando el índice general pasó de 94.7pts a 93.5pts. Lo anterior se debió a que ven una menor fortaleza en la economía de la observada durante el año pasado, lo que podría afectar a las perspectivas futuras de empleo y de estabilidad financiera de los individuos. De hecho, han comentado que lo anterior podría causar un aumento en los ahorros como medida de precaución, de tal manera que limitarían su consumo. No obstante, del lado positivo, los consumidores expresaron que su situación financiera presente es la más sólida desde 2007, en parte gracias a fuertes aumentos salariales. Por su parte, los encuestados por el *Conference Board* consideran que las condiciones de negocios y del mercado laboral se estabilizaron en junio, aunque reconocen que no se ha visto un escenario de mayor fortaleza. En conclusión, los consumidores se mantienen cautelosos en sus expectativas económicas en el corto plazo. Adicionalmente, teniendo en cuenta que se vislumbran menores niveles de inflación, los consumidores consideran que su ingreso real se verá mermado en los próximos meses. Sin embargo, el dinamismo de la economía estadounidense probablemente mejorará en los siguientes trimestres, por lo que el mercado laboral seguirá generando empleos. En el gráfico inferior se observa que la demanda por oro causada por la aversión al riesgo está correlacionada con un deterioro de la confianza.

Confianza de la Universidad de Michigan y precio del oro
Índice, dólares



Fuente: Bloomberg

Intervenciones de miembros del Fed

Intervenciones de miembros del Fed

Del 11 al 15 de julio

Fecha	Hora	Funcionario	Región	Voto FOMC 2016	Tema y Lugar
Lunes 11	9:00	Esther George	Fed de Kansas City	sí	habla sobre la economía en Lake Ozark, Missouri
Lunes 11	20:30	Loretta Mester	Fed de Cleveland	sí	habla sobre estabilidad financiera en Sidney, Australia
Martes 12	8:35	James Bullard	Fed de St. Louis	sí	habla en el NABE
Martes 12	16:30	Neel Kashkari	Fed de Minneapolis	no	habla en una conferencia de prensa en Marquette, Minneapolis
Martes 12	21:30	Loretta Mester	Fed de Cleveland	sí	habla para los Economistas de Negocios Australiano
Miércoles 13	17:00	Patrick Harker	Fed de Filadelfia	no	habla sobre perspectivas económicas en Filadelfia
Jueves 14	10:15	Dennis Lockhart	Fed de Atlanta	no	habla sobre economía en Idaho
Jueves 14	12:15	Esther George	Fed de Kansas City	sí	habla sobre economía en Oklahoma

Fuente: Bloomberg

Certificación de los Analistas.

Nosotros, Gjuniel 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, Marisol Huerta Mondragón, Miguel Alejandro Calvo Domínguez, Juan Carlos García Viejo, Hugo Armando Gómez Solís, Idalia Yanira Céspedes Jaén, José Itzamna Espitia Hernández, Valentín III Mendoza Balderas, y Santiago Leal Singer, 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, ni 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	Cuando el rendimiento esperado de la acción sea menor al rendimiento estimado del IPC.
MANTENER	Cuando el rendimiento esperado de la acción sea similar al rendimiento estimado del IPC.
VENTA	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

Gjuniel Casillas Olvera	Director General Adjunto Análisis Económico y Bursátil	gjuniel.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
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
Marisol Huerta Mondragón	Alimentos / Bebidas/Comerciales	marisol.huerta.mondragon@banorte.com	(55) 1670 - 1746
José Itzamna Espitia Hernández	Aeropuertos / Cemento / Fibras / Infraestructura	jose.espitia@banorte.com	(55) 1670 - 2249
Valentín III Mendoza Balderas	Autopartes	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	hugoa.gomez@banorte.com	(55) 1670 - 2247
Idalia Yanira Céspedes Jaén	Gerente Deuda Corporativa	idalia.cespedes@banorte.com	(55) 1670 - 2248

Banca Minorista

Armando Rodal Espinosa	Director General Banca Minorista	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