

### La semana en cifras en EE.UU.

#### La atención estará en los datos duros de abril

- La cifra nominal de ventas al menudeo se beneficiará de un cambio mensual positivo en las ventas de autos
- El ritmo de la inflación anual comenzará a ceder un poco ante una base de comparación más elevada
- La confianza del consumidor seguirá mostrando estabilidad en mayo

5 de mayo 2017

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

**Katia Goya**

Economista Senior, Global  
katia.goya@banorte.com

#### Calendario Estados Unidos Semanal

Del 8 al 12 de mayo

Día	Hora	Indicador	Periodo	Unidad	Estimado	Consenso	Previo
Martes 9	5:00	Confianza pequeñas empresas NFIB	abr	índice		104.0	104.7
Martes 9	9:00	Empleos JOLTS	mar	miles		-	5,743.0
Martes 9	9:00	Inventarios mayoristas	mar (F)	% m/m		-0.1	0
Miércoles 10	6:00	Aplicaciones hipotecarias MBA	5 may	miles		-	-0.1
Miércoles 10	7:30	Precios de importación	abr	% a/a		3.5	4.2
Miércoles 10	13:00	Finanzas públicas	abr	mmd		0.0	-176.2
Jueves 11	7:30	Precios al productor	abr	% m/m		0.2	-0.1
Jueves 11	7:30	PPI Subyacente	abr	% m/m		0.2	0.0
Jueves 11	7:30	Solicitudes de seguro por desempleo	6 may	miles	243	245	238
Viernes 12	7:30	Precios al consumidor	abr	% m/m	0.2	0.2	-0.3
Viernes 12	7:30	Subyacente	abr	% m/m	0.2	0.2	-0.1
Viernes 12	7:30	Precios al consumidor yoy	abr	% a/a	2.3	2.3	2.4
Viernes 12	7:30	Subyacente yoy	abr	% a/a	2.0	2.0	2.0
Viernes 12	7:30	Ventas al menudeo	abr	% m/m	0.6	0.6	-0.2
Viernes 12	7:30	Subyacente	abr	% m/m	0.3	0.4	0.6
Viernes 12	9:00	Confianza de la U. de Michigan	may (P)	índice	97.3	97.0	97.0
Viernes 12	9:00	Inventarios de negocios	mar	% m/m		0.1	0.3

Fuente: Bloomberg

**Juan Carlos García**

Economista, Global  
juan.garcia.viejo@banorte.com

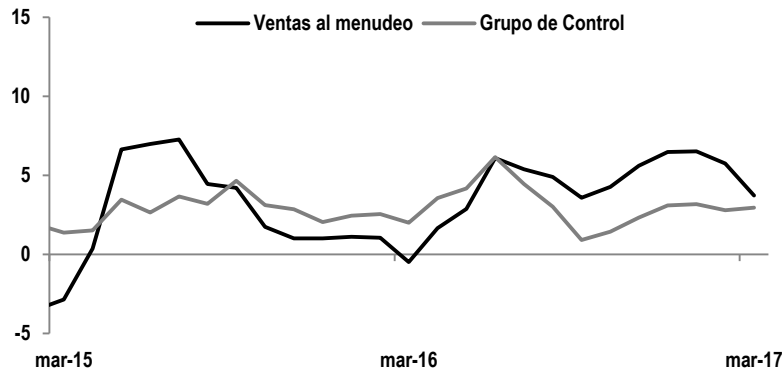
**VIERNES – La cifra nominal de ventas al menudeo se beneficiará de un cambio mensual positivo en las ventas de autos. Ventas al menudeo (abr) Banorte Ixe: 0.6% m/m; consenso: 0.6% m/m; anterior: -0.2% m/m.** Para esta semana esperamos la publicación del reporte de ventas al menudeo de abril, el que estimamos mostrará un cambio mensual de 0.6%, después de una caída de 0.2% m/m en marzo. Esperamos que el reporte se vea beneficiado por un crecimiento en las ventas de autos de 0.9% m/m, ya que el reporte de *Wards* mostró una variación de 1.7% m/m (por lo general, esta cifra es más volátil). Es importante mencionar que el comercio de automóviles ha mostrado una importante debilidad en lo que va del año, situación que impactó de manera notable al avance de la cifra de consumo total en el primer trimestre del año. Adicionalmente, estimamos un incremento de 1.3% m/m en las ventas de gasolina por un alza de 2.6% en el precio de la misma. Debido a que el reporte está expresado en cifras nominales, veremos un aumento en el valor del comercio del hidrocarburo.

Documento destinado al público en general

Por su parte, las encuestas para las tiendas de ventas al menudeo tuvieron un desempeño positivo. El sondeo del *Johnson Redbook* mostró una variación mensual de 0.8%, mientras que el *ICSC* y *Goldman Sachs* reportó un fuerte incremento de 2.4%. 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 un alza de 0.3% m/m, después de una variación mensual de 0.6% m/m en marzo. Tras el avance del consumo de sólo 0.3% en 1T17, esperamos que el gasto de las familias crezca a un ritmo de alrededor de 3% trimestral anualizado en 2T17.

#### Evolución de las ventas al menudeo

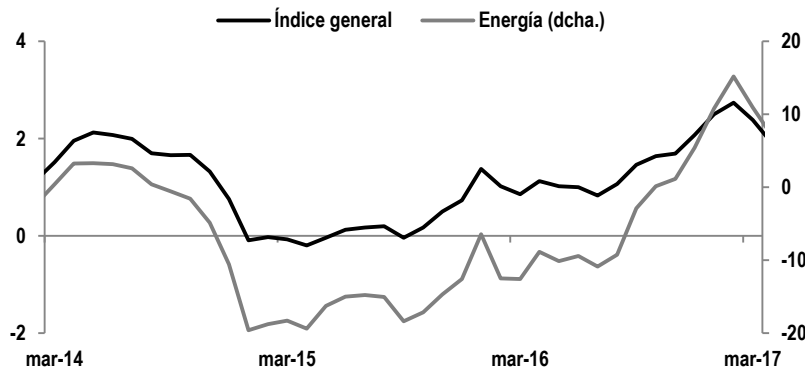
% trimestral anualizado



Fuente: Bloomberg

**VIERNES – El ritmo de la inflación anual comenzará a ceder un poco ante una base de comparación más elevada. Precios al consumidor (abr) Banorte Ixe: 0.2% m/m; consenso: 0.2% m/m; anterior: -0.3% 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% en abril. Consideramos que habrá una caída en el precio de los alimentos, al tiempo en que los precios de la gasolina habrán subido de manera sustancial. En este contexto, seguimos esperando que los servicios continúen mostrando un avance en precios hacia adelante, aunque la inflación subyacente no da signos convincentes de un alza más robusta, aún libre de contagio del aumento en precios de energéticos. Cabe recordar que los precios de importación y los precios al productor llevaban varios meses de alza hasta marzo, cuando ambos cayeron y exacerbaron el mal desempeño de la inflación general durante el periodo. Seguimos esperando un mayor fortalecimiento de los salarios, que por ahora ha resultado más acotado de lo esperado. Este resultado hará que el cambio anual se ubique en 2.3%, cediendo respecto al dato de 2.4% registrado en marzo. Para el componente subyacente, que excluye alimentos y energía, esperamos un avance de 0.2% m/m, lo que permitiría que la variación anual permanezca en 2%. Esta cifra ya lleva más de un año en línea o por encima del objetivo de inflación del Fed de 2% y es probable que se mantenga en los niveles actuales durante este año. Cabe destacar que el deflactor del PCE, que es la medida predilecta del Fed, ya se había ubicado marginalmente por encima del objetivo de inflación en febrero, aunque en marzo cedió a 1.8%, mientras que excluyendo alimentos y energía (*PCE core*), se sitúa actualmente en niveles de 1.6%.

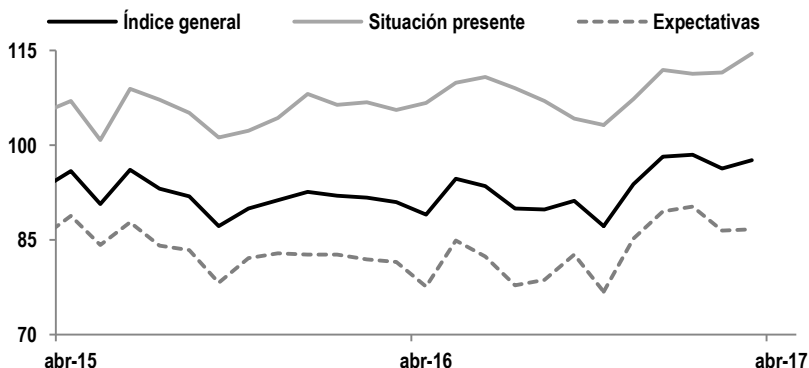
**Precios al consumidor**  
% anual



Fuente: Bloomberg

**VIERNES – La confianza del consumidor seguirá mostrando estabilidad en mayo. Confianza de la Universidad de Michigan (may P) Banorte-Ixe: 97.3pts; consenso: 97pts; anterior: 97pts.** Para el estimado preliminar de mayo, esperamos un nivel de 97.3pts, marginalmente por encima del último dato de 97pts. Cabe destacar que de la información que ya conocemos, los índices accionarios han tenido un desempeño ligeramente menos positivo en abril, mientras que el índice de volatilidad ha comenzado a elevarse. Cabe recordar que durante el cuarto mes de 2017, la confianza se mantuvo en niveles altos. En esa ocasión, los entrevistados dieron a entender que la principal razón de que el componente de condiciones presentes haya vuelto a romper su nivel más alto desde el 2000 fue el buen momento de la economía norteamericana. El partidismo de los encuestados no tuvo un efecto significativo sobre las cifras en este mes, ya que se observó una convergencia en el optimismo de demócratas y republicanos. La confianza de los demócratas subió 7%, al tiempo en que la de los republicanos bajó en la misma proporción. No obstante, consideraron que la diferente tendencia de precios de distintos activos, productos e importaciones podría causar una desigualdad más notoria entre la población. Por su parte, la confianza medida por el *Conference Board* cayó moderadamente en abril desde un máximo de 16 años alcanzado en marzo. Los encuestados mostraron un optimismo marginalmente menor en cuanto a las condiciones de empleo, de negocios y de ingresos.

**Confianza de la Universidad de Michigan**  
Índice



Fuente: Bloomberg

## Intervenciones de miembros del Fed

### Intervenciones de miembros del Fed

Del 8 al 12 de mayo

Fecha	Hora	Funcionario	Región	Voto FOMC 2016	Tema y Lugar
Lunes 8	5:45	Loretta Mester	Fed de Cleveland	no	habla en Chicago
Lunes 8	7:35	James Bullard	Fed de St. Louis	no	habla en un panel sobre política de tasas de interés
Martes 9	12:00	Eric Rosengren	Fed de Boston	no	habla en una conferencia sobre administración de riesgos en NYU
Martes 9	15:15	Rob Kaplan	Fed de Dallas	si	habla en Dallas
Miércoles 10	11:00	Eric Rosengren	Fed de Boston	no	habla sobre economía en South Burlington, Vermont
Jueves 11	5:25	William Dudley	Fed de Nueva York	si	habla sobre globalización en Bombai
Viernes 12	8:00	Charles Evans	Fed de Chicago	si	habla en Dublin
Viernes 12	11:30	Patrick Harker	Fed de Filadelfia	si	habla en la universidad de Drexel

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, 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, 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**

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	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
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	Gerente Deuda Corporativa	hugo.gomez@banorte.com	(55) 1670 - 2247

**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