

## Resultados mixtos en los indicadores de confianza de febrero

6 de marzo 2017

[www.banorte.com](http://www.banorte.com)  
[www.ixe.com.mx](http://www.ixe.com.mx)  
[@analisis\\_fundam](https://twitter.com/analisis_fundam)

**Alejandro Cervantes**  
Economista Senior, México  
[alejandro.cervantes@banorte.com](mailto:alejandro.cervantes@banorte.com)

**Francisco Flores**  
Economista, México  
[francisco.flores.serrano@banorte.com](mailto:francisco.flores.serrano@banorte.com)

- **Confianza del consumidor (febrero): 75.7 puntos; Banorte-Ixe: 70.4 puntos; consenso: 68.6 (rango de estimados: 60 a 73); anterior: 68.5 puntos**
- **En términos anuales, la confianza del consumidor se redujo 14.6%**
- **Sin embargo, con cifras ajustadas por estacionalidad, la confianza del consumidor registró un avance de 11.1% m/m**
- **Consideramos que la recuperación de febrero se explicó por los siguientes factores:**
  - (1) **La apreciación que registró la divisa mexicana durante febrero; y**
  - (2) **La decisión del Gobierno Federal de no ajustar el precio de la gasolina durante las primeras tres semanas del mes**
- **Los componentes que miden las expectativas en relación a la situación presente y futura del país registraron un incremento de 14.2% y 15.4% m/m, respectivamente**
- **La confianza empresarial continúa en sus niveles más bajos desde 2009 en el sector manufacturero, históricos en comercio y construcción**
- **Consideramos que la confianza del consumidor mantendrá una trayectoria descendente durante los próximos meses del año**

**Recuperación de la confianza del consumidor en febrero.** De acuerdo al reporte publicado hoy por Banxico e *INEGI*, la confianza del consumidor se ubicó en 75.7 puntos, por encima de nuestro pronóstico de 70.4 puntos (consenso: 68.6 puntos). Ello implicó una reducción de 14.6% anual. Sin embargo, con cifras ajustadas por estacionalidad, la confianza del consumidor registró un avance de 11.1% m/m.

Al interior, las expectativas de los consumidores en torno al desempeño económico presente y futuro del país presentaron un crecimiento de 14.2% y 15.4% m/m, respectivamente. De igual forma, las expectativas respecto a la situación económica presente y futura de los hogares registraron un incremento de 5.9% y 9.3% m/m, respectivamente. Finalmente, el componente que hace referencia a la posibilidad de adquirir bienes duraderos avanzó 18.9% m/m (referirse al cuadro de la siguiente página).

Documento destinado al público en general

Consideramos que la recuperación de la confianza del consumidor durante febrero se explicó por los siguientes factores: (1) La apreciación de 4.2% que registró la divisa mexicana durante las tres primeras semanas de febrero; y (2) la decisión del Gobierno Federal de no ajustar el precio de la gasolina durante las primeras tres semanas.

**Confianza del consumidor: Febrero 2017**

Índice desestacionalizado

	feb-17	ene-17	% m/m
<b>Confianza del Consumidor</b>	78.8	70.9	11.1
<b>Expectativas de los hogares</b>			
Presentes	92.3	87.2	5.9
Futuras	87.4	80.0	9.3
<b>Expectativas del país</b>			
Presentes	70.1	61.4	14.2
Futuras	66.1	57.3	15.4
<b>Bienes Duraderos</b>	73.2	61.6	18.9

Fuente: INEGI

**La confianza empresarial continúa en sus niveles más bajos desde 2009 en el sector manufacturero.** Analizando las cifras originales del *INEGI* (dado que dos de los tres sectores no cuentan con cifras ajustadas por estacionalidad), el índice de confianza empresarial del sector manufacturero en el mes de febrero se ubicó en 42.5 puntos, su nivel más bajo desde agosto de 2009. En la comparación anual se observó un retroceso de 10.5% en el índice. Al interior destacan las caídas en los sub-índices que miden las expectativas respecto a la situación económica presente y futura del país, así como del momento adecuado para invertir (referirse al siguiente cuadro).

**Encuesta confianza empresarial: Manufactura**

Cifras originales

	feb-17	feb-16	% a/a
<b>Confianza empresarial</b>	42.5	42.7	-10.5
<b>Situación de la empresa</b>			
Presentes	48.5	49.7	-7.7
Futuras	53.2	53.6	-7.4
<b>Situación del país</b>			
Presentes	37.0	36.1	-13.1
Futuras	43.7	41.5	-11.1
<b>Momento adecuado para invertir</b>	30.3	32.3	-15.3

Fuente: INEGI

**La confianza permanece en niveles mínimos históricos para el comercio y la construcción.** En el primer caso, el índice de confianza llegó a 40.7 puntos, su nivel más bajo en la historia, el cual se comenzó a recopilar en junio de 2011. Año a año se observó un retroceso de 12% en el indicador, principalmente por caídas en los componentes del momento adecuado para invertir y de la situación presente del país y futura del país.

Respecto al de la construcción, el índice general se ubicó en 39.4 unidades, con lo cual también alcanzó un mínimo histórico en su serie histórica. El retroceso año a año fue de 16.2%, el más alto de los tres sectores. Los componentes que más retrocedieron fueron el momento adecuado para invertir y la situación presente del país (referirse al cuadro de la siguiente página).

#### Encuesta confianza empresarial: Comercio

Cifras originales

Cifras originales	feb-17	feb-16	% a/a
Confianza empresarial	40.7	42.5	-12.0
<b>Situación de la empresa</b>			
Presentes	51.5	52.9	-1.3
Futuras	58.5	58.3	-8.4
<b>Situación del país</b>			
Presentes	30.5	34.0	-18.2
Futuras	44.8	48.5	-17.3
<b>Momento adecuado para invertir</b>	18.3	18.6	-23.7

Fuente: INEGI

#### Encuesta confianza empresarial: Construcción

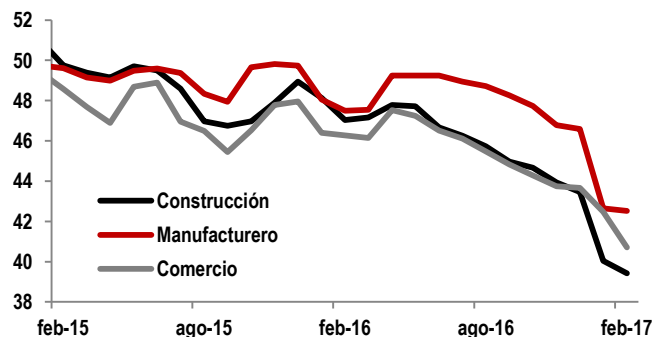
Cifras originales

Cifras originales	feb-17	feb-16	% a/a
Confianza empresarial	39.4	40.0	-16.2
<b>Situación de la empresa</b>			
Presentes	46.1	46.8	-5.2
Futuras	58.4	59.8	-9.9
<b>Situación del país</b>			
Presentes	27.9	28.2	-27.6
Futuras	48.8	48.9	-10.7
<b>Momento adecuado para invertir</b>	15.8	16.5	-44.5

Fuente: INEGI

#### ICP: Índice general

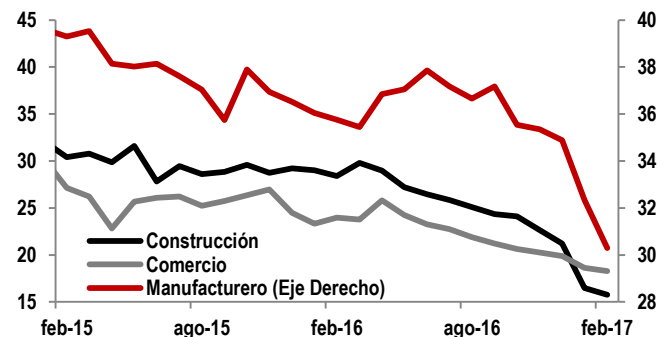
Índice, cifras originales



Fuente: Banorte-Ixe con datos del INEGI

#### ICP: Momento adecuado para invertir

Índice, cifras originales



Fuente: Banorte-Ixe con datos del INEGI

**Los niveles de confianza mantendrán una trayectoria descendente durante los próximos meses.** Hacia delante estimamos que los niveles de confianza, tanto del consumidor como del productor, mantendrán una trayectoria descendente en los próximos reportes derivado los siguientes factores: (1) La incertidumbre en torno a las políticas económicas que implementará Donald Trump y el impacto que tendrán sobre la relación comercial entre México y EE.UU.; (2) la desaceleración de la economía mexicana; y (3) mayores niveles de inflación generados por el mayor traspaso de la depreciación del tipo de cambio a precios y por la liberalización de los precios de los energéticos.

## 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, Francisco José Flores Serrano, Juan Carlos García Viejo, Hugo Armando Gómez Solís, Idalia Yanira Céspedes Jaén, 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.

<b>Referencia</b>	
<b>COMPRA</b>	<i>Cuando el rendimiento esperado de la acción sea mayor al rendimiento estimado del IPC.</i>
<b>MANTENER</b>	<i>Cuando el rendimiento esperado de la acción sea similar al rendimiento estimado del IPC.</i>
<b>VENTA</b>	<i>Cuando el rendimiento esperado de la acción sea menor al rendimiento estimado del IPC.</i>

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	gabriel.casillas@banorte.com	(55) 4433 - 4695
Raquel Vázquez Godínez	Asistente Dir. General Adjunta Análisis	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	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	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 /	jose.espitia@banorte.com	(55) 1670 - 2249
Valentín III Mendoza Balderas	Autopartes / Bienes Raíces / Comerciales /	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	hugo.gomez@banorte.com	(55) 1670 - 2247
Idalia Yanira Céspedes Jaén	Gerente Deuda Corporativa	idalia.cespedes@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	alejandro.faes@banorte.com	(55) 5268 - 1640
Alejandro Aguilar Ceballos	Director General Adjunto de Administración de	alejandro.aguilar.ceb@banorte.com	(55) 5268 - 9996
Arturo Monroy Ballesteros	Director General Adjunto Banca Inversión	arturo.monroy.ballesteros@banorte.com	(55) 5004 - 1002
Gerardo Zamora Nanez	Director General Adjunto Banca Transaccional y	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	luis.pietrini@banorte.com	(55) 5004 - 1453
René Gerardo Pimentel Ibarrola	Director General Adjunto Banca Corporativa e	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