

La semana en cifras en EE.UU.

La atención se centrará en la revisión del estimado del PIB de 4T15

- **Esperamos una revisión a la baja al PIB de 4T15 a 0.5% desde 0.7% ante una reducción de inventarios mayor a la reportada, una sobreestimación de la inversión en construcción y menores exportaciones netas**
- **El PMI manufacturero de *Markit* presentará un incremento marginal en febrero**
- **La confianza del consumidor del *Conference Board* retrocederá en el segundo mes del año**
- **Las órdenes de bienes duraderos habrán caído nuevamente en diciembre**
- **El consumo mantendrá un sólido ritmo de avance en enero**

19 de febrero 2016

www.banorte.com
www.ixe.com.mx
@analisis_fundam

Delia Paredes

Director Ejecutivo Análisis y Estrategia
delia.paredes@banorte.com

Katia Goya

Economista Senior, Global
katia.goya@banorte.com

Juan Carlos García

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

Calendario Estados Unidos Semanal

Del 22 al 26 de febrero

Día	Hora	Indicador	Periodo	Unidad	Estimado	Consenso	Previo
Lunes 22	08:45	PMI manufacturero (Markit)	feb (P)	índice	52.5	52.5	52.4
Martes 23	08:00	Índice de precios S&P/Case-Shiller	dic	%a/a		5.8	5.8
Martes 23	09:00	Confianza del consumidor	feb	índice	96.0	97.3	98.1
Martes 23	09:00	Venta de casas existentes	ene	millones		5.3	5.5
Miércoles 24	06:00	Aplicaciones hipotecarias MBA	19 feb	%s/s*		-	8.2
Miércoles 24	08:45	PMI servicios (Markit)	feb (P)	índice	53.5	53.5	53.2
Miércoles 24	08:45	PMI compuesto (Markit)	feb (P)	índice		-	53.2
Miércoles 24	09:00	Venta de casas nuevas	ene	miles		520	544
Jueves 25	07:30	Solicitudes de seguro por desempleo	20 feb	miles	270	270	262
Jueves 25	07:30	Órdenes de bienes duraderos	ene (P)	%m/m	2.5	2.5	-5.0
Jueves 25	07:30	Subyacente	ene (P)	%m/m	0.1	0.2	-1.0
Jueves 25	08:00	Índice de precios de vivienda FHFA	dic	índice		0.5	0.5
Viernes 26	07:30	Balanza comercial	ene (P)	mmd		-61.3	-61.5
Viernes 26	07:30	Producto interno bruto	4T15 (R)	%t/t	0.5	0.4	0.7
Viernes 26	07:30	Consumo personal	4T15 (R)	%t/t	2.2	2.2	2.2
Viernes 26	09:00	Ingreso personal	ene	%m/m	0.4	0.4	0.3
Viernes 26	09:00	Gasto de consumo personal	ene	%m/m	0.3	0.3	0.0
Viernes 26	09:00	Gasto de consumo personal (real)	ene	%m/m	0.3	0.3	0.1
Viernes 26	09:00	Deflactor del PCE	ene	%a/a	1.5	1.5	1.4
Viernes 26	09:00	Deflactor subyacente del PCE	ene	%a/a	1.0	1.0	0.6
Viernes 26	09:00	Confianza de la U. de Michigan	feb (F)	índice	91.0	91.0	90.7

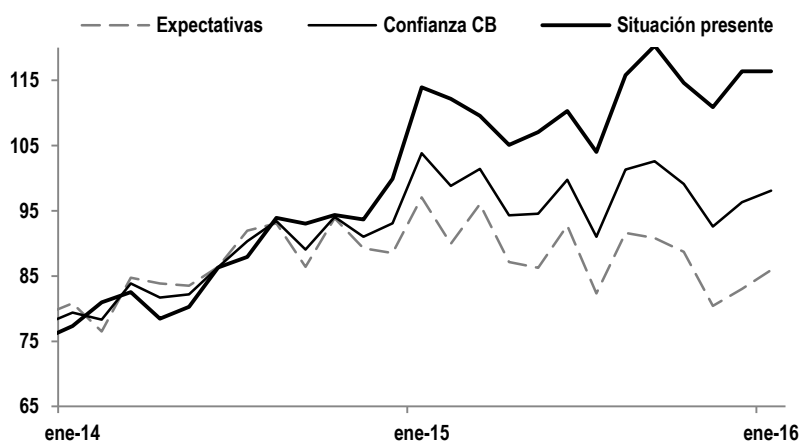
Fuente: Bloomberg
* cambio semanal

Documento destinado al público en general

LUNES – El PMI manufacturero de *Markit* subirá marginalmente en el segundo mes del año. PMI manufacturero (feb P) Banorte Ixe: 52.5pts; consenso: 52.5; anterior: 52.4pts. Para esta semana esperamos la publicación del PMI manufacturero preliminar de febrero, el cual estimamos subirá marginalmente a 52.5pts desde un nivel previo de 52.4pts. La producción industrial y manufacturera mejoró en enero debido a varios meses de contracción, pero mostró señales de vida en el sector debido a un alza en prácticamente todos sus rubros. No obstante, la debilidad acreditada a un dólar fuerte y una demanda externa aminorada permanece. De la información que ya conocemos del mes de febrero, la encuesta regional de Nueva York subió a niveles de -16.6pts desde -19.4pts del mes previo, mientras que el Fed de Filadelfia también mejoró a -2.8pts desde un previo de -3.5pts. No obstante, ambos indicadores muestran una contracción de la actividad manufacturera, manifestando debilidad generalizada en sus componentes.

MARTES – La confianza del consumidor del *Conference Board* bajará en febrero por un clima de negocios más adverso. Confianza CB (feb): Banorte Ixe: 96pts; consenso: 97.5pts; anterior: 98.1pts. La confianza del consumidor ha permanecido en niveles altos debido a un sólido desempeño del mercado laboral y a los bajos precios de la gasolina que generan un mayor ingreso disponible. En nuestra opinión, la volatilidad de los mercados que ha repercutido en pérdidas en los principales índices accionarios en EE.UU. puede haber incidido a la baja sobre la riqueza de las familias, aunque es importante mencionar que dicha volatilidad ha disminuido en febrero, pero podría seguir limitando una mayor alza en la confianza en los próximos meses. Por otro lado, el clima de negocios ha empeorado considerablemente en febrero por una mayor incertidumbre sobre las perspectivas económicas. Por lo anterior, esperamos que el indicador del *Conference Board* de febrero caiga a 96pts desde 98.1pts previo.

Confianza del consumidor del *Conference Board*
Índice

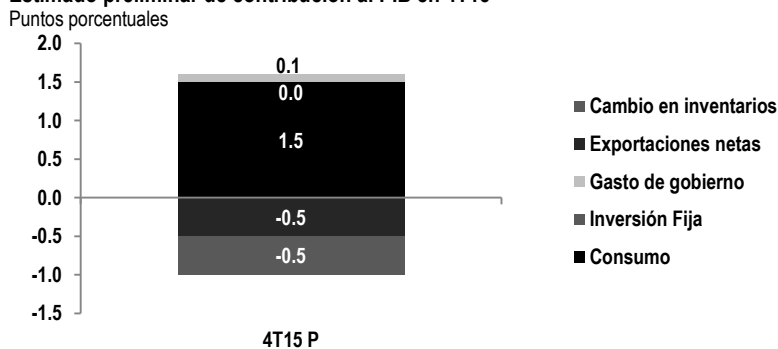


Fuente: Bloomberg

JUEVES – Las órdenes de bienes duraderos se recuperarán en enero debido a la fuerte caída observada en diciembre. Órdenes de bienes duraderos (ene P): Banorte-Ixe: 2.5%; consenso: 2.5%; previo: -5%. Durante el último mes del 2015, la demanda por bienes duraderos cayó de manera pronunciada, registrando así su peor contracción mensual en 10 meses afectada por la apreciación del dólar y la debilidad de la demanda global, pero principalmente por una baja de 29% en las órdenes de aeronaves y un decremento de 6% en las órdenes de maquinaria. Las órdenes de capital no relacionadas con artículos de defensa que excluyen el componente de aviación también cayeron en 4.3% m/m. Si bien consideramos que el escenario de debilidad en la inversión en equipo prevalece, esperamos una recuperación de 2.5% mensual en las órdenes de bienes duraderos en el mes de enero. Adicionalmente, para el componente de órdenes excluyendo transporte esperamos un crecimiento menor debido a que la cifra no captará el rebote en las órdenes de aviones. Para las órdenes de los bienes de capital excluyendo defensa y aeronaves esperamos un incremento de 1% debido a una baja base de comparación, aunque para el componente de envíos no esperamos grandes cambios debido a una reducción en las órdenes durante los últimos dos meses.

VIERNES – La revisión al primer estimado del PIB en 4T15 mostrará un crecimiento de 0.5%. PIB (4T15 R): Banorte Ixe: 0.5%; consenso: 0.5%; anterior: 0.7%. Esperamos que el crecimiento de la actividad económica en 4T15 se revise a la baja de 0.7% previo a 0.5%. Dentro de los principales componentes, estimamos que el avance del consumo se mantenga prácticamente sin revisión en 2.2% y con una contribución de 1.5pp. Por su parte, creemos que el ajuste provendrá de una mayor caída de la inversión ante cifras de construcción más débiles de lo anticipado, con lo que la inversión fija mostrará una contribución marginalmente negativa. Igualmente, esperamos que el ajuste en inventarios sea también mayor al estimado en la primera publicación del PIB, restando 0.6pp desde un estimado preliminar de -0.5pp. Asimismo, esperamos que las exportaciones netas hayan sustraído ligeramente más de los -0.5pp estimados de forma inicial. Si bien vimos una desaceleración de la economía en el último trimestre de 2015, consideramos que este efecto es transitorio, debido a que el consumo se mantuvo resistente y el menor crecimiento se explicó por una reducción de inventarios mayor a la estimada, así como menores exportaciones netas afectados por la fortaleza del dólar y una frágil demanda externa.

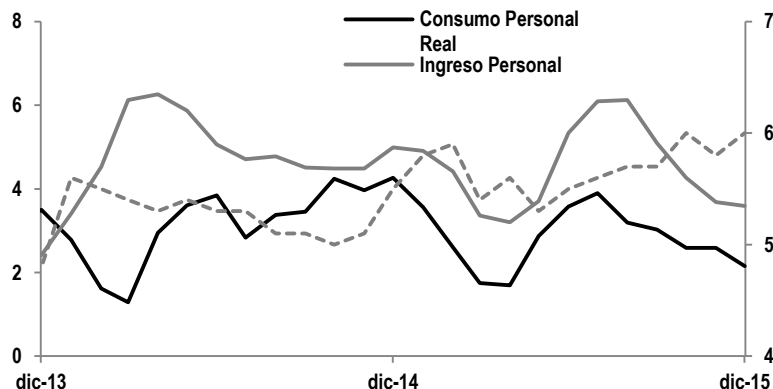
Estimado preliminar de contribución al PIB en 4T15



Fuente: Bloomberg

VIERNES – El consumo personal se habrá incrementado en 0.3%*m/m* en diciembre. Gasto de consumo real (dic): Banorte Ixe: 0.3%*m/m*; consenso: 0.3%*m/m*; anterior: 0.1%*m/m*. Luego de un avance de 2.2% trimestral anualizado en 4T15, el consumo parece seguir incrementándose a un paso sólido. Las ventas al menudeo durante el mes de enero aumentaron en 0.2% mensual pese a una caída de 3.1% en las ventas de gasolina. Es importante mencionar que las cifras no están ajustadas por precio, y la caída de más de 5% en el precio del hidrocarburo ha sido la principal causa de una contracción, no así el volumen de ventas. Por su parte, el grupo de control –que excluye autos, gasolina y materiales de construcción– registró un fuerte incremento de 0.6%*m/m* en enero. A su vez, el clima fue más cálido de lo normal en los últimos tres meses de 2015, no así en el primer mes del 2016 que vio fuertes nevadas en el norte del país, lo que sin duda mostró un repunte en el consumo de servicios públicos o los llamados *utilities*, como se observó en el reporte de producción industrial ante una mayor necesidad de gas y electricidad para calefacción. Adicionalmente, las ventas de ropa también mejoraron en enero y el consumo de servicios se mantuvo sólido, mismo que seguirá siendo la principal razón del avance en el consumo. Por lo anterior y debido a que los precios presentaron una variación nula en enero, esperamos un crecimiento de 0.3%*m/m* tanto en el consumo nominal como en el consumo real. En lo que respecta al ingreso personal, esperamos un avance de 0.4%*m/m*.

Consumo e ingreso personal y tasa de ahorro
% trimestral anualizado, %



Fuente: Bloomberg

Intervenciones de miembros del Fed

Intervenciones de miembros del Fed

Del 22 al 26 de febrero

Fecha	Hora	Funcionario	Región	Voto FOMC 2016	Tema y Lugar
Miércoles 24	18:00	James Bullard	Fed de St. Louis	si	Habla en la Cena de Money Marketeers en Nueva York
Jueves 25	7:15	Dennis Lockhart	Fed de Atlanta	no	Da palabras de bienvenida en conferencia sobre banca
Jueves 25	11:00	John Williams	Fed de San Francisco	no	Discurso en NYU Stern

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, 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, Rey Saúl Torres Olivares, Santiago Leal Singer, y María de la Paz Orozco, 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	Cuando el rendimiento esperado de la acción sea mayor 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
Rey Saúl Torres Olivares	Analista Economía Nacional	saul.torres@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
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
María de la Paz Orozco García	Analista	maripaz.rozco@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	hugoa.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 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