

La semana en cifras en EE.UU.

24 de Abril 2015

Atención en la reunión del FOMC y en el reporte del PIB de 1T15

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

- Esperamos una ligera mejoría en la confianza de los consumidores
- Anticipamos un crecimiento del PIB de 1.4% en 1T15
- Atentos a la reunión del FOMC
- Esperamos una ligera mejoría del ISM manufacturero en abril

Katia Goya
Economista Senior, Global
katia.goya@banorte.com

Calendario Estados Unidos Semanal

Del 2 al 6 de marzo

Día	Hora	Indicador	Periodo	Unidad	Previo	Estimado	Consenso
Lunes 27	08:45	PMI Servicios	Abr-P	pts	59.2		58.8
Martes 28	08:00	Precios de Casas S&P/Case-Shiller	Feb	%m/m	0.87		0.70
	09:00	Confianza Consumidores CB	Abr-P	pts	102.5	101.9	101.3
Miércoles 29	07:30	PIB	1T15-A	%	2.2	1.4	1.0
		Gasto Personal	1T15-A	%	4.4	1.6	1.8
	13:00	Reunion FOMC					
Jueves 30	07:30	Reclamos de Seguro por Desempleo	Abr-25	miles	295		290
	07:30	Ingreso Personal	Mar	%m/m	0.4		0.2
		Gasto Personal	Mar	%m/m	0.1		0.5
	08:45	Chicago PMI	Abr	pts	46.3		50.0
Viernes 01	08:45	PMI Manufacturero	Abr-F	pts	54.2		54.2
	09:00	ISM Manufacturero	Abr	pts	51.5	52.5	52.0
	09:00	Confianza Consumidores UM	Abr-F	pts	95.9		96
	09:00	Gasto en Construcción	Mar	%m/m	-0.1		0.5

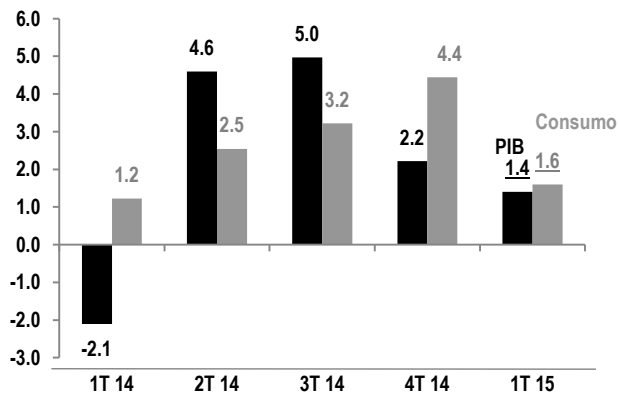
Fuente: ISM, US Census Bureau, Reserva Federal, BLS, BEA, Markit Economics
*%trimestral anualizado

Procediendo en orden cronológico...

MARTES – Esperamos una ligera mejoría en la confianza del consumidor. Confianza de los consumidores CB (mar) Banorte Ixe: 101.9pts; consenso: 102.5pts; anterior: 101.3pts. A las 9:00am, el Conference Board dará a conocer el indicador de confianza de los consumidores. Prevemos una ligera mejoría a niveles de 101.9pts en abril desde 101.3pts el mes previo. Del lado positivo, creemos que ayudará la ligera baja observada en el precio de la gasolina y el avance en el mercado accionario (el S&P 500 muestra un incremento en el mes). Asimismo, esperamos que la recuperación del mercado laboral mantenga la confianza cerca de los niveles actuales, que son relativamente altos.

MIERCOLES – Se modera el ritmo de avance de la actividad económica. PIB (1T15-A) Banorte Ixe: 1.4%; consenso: 1%; anterior: 2.2%. A las 7:30am, se publicará el reporte del PIB de 1T15 para el que esperamos un crecimiento trimestral anualizado de 1.4%, después del avance de 2.2% en 4T14. Si bien se anticipaba que los bajos precios de energéticos generarían un incremento en el poder adquisitivo que se reflejaría en un sólido avance del consumo también en 1T15, lo cierto es que el gasto de las familias se moderó de manera significativa en el primer trimestre del año, y esperamos que el reporte a publicarse esta semana muestre un avance de sólo 1.6%. Creemos que parte de la moderación en el gasto de los consumidores se debe al mal clima y a un respiro después de fuertes avances en los trimestres previos, pero consideramos que existe la posibilidad de que la desaceleración pueda estar reflejando también factores de más largo plazo. A pesar de lo anterior, creemos que las condiciones están presentes para ver un repunte del consumo en 2T15. Los recientes reportes de confianza de los consumidores muestran un alza, a la vez que los bajos precios de la gasolina y la mejoría del mercado laboral apoyan el gasto de las familias. Por otro lado, esperamos que la apreciación del dólar siga afectando negativamente el crecimiento, y que la contribución neta de las exportaciones sea, al igual que en 4T14, negativa. Mientras que, esperamos que la contribución al crecimiento en 1T15 por parte de los inventarios sea prácticamente nula.

PIB
(% trimestral anualizada)



Fuente: BEA y Banorte-Ixe

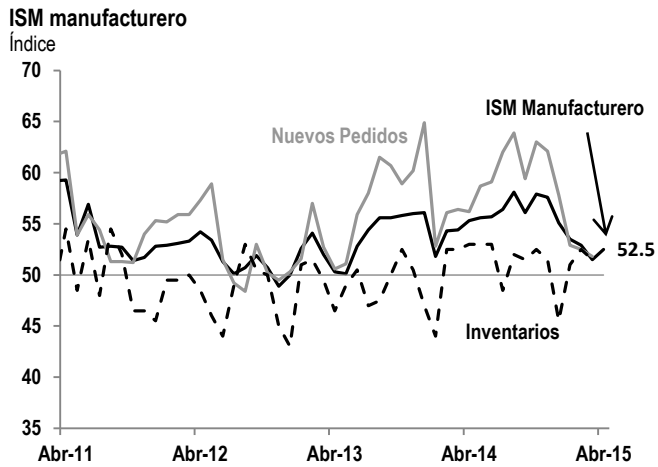
MIERCOLES- Reunión del FOMC. El comunicado de la reunión de los días 17 y 18 de marzo fue muy claro en que no veremos un incremento en la tasa de referencia en esta junta de abril, pero puede ser en cualquier momento después de esta reunión. Cabe recordar que en el comunicado publicado el 18 de marzo, se eliminó la frase de “ser pacientes”, palabras que estaban directamente relacionadas con no subir el rango de referencia de la tasa de *Fed Funds* en las siguientes dos reuniones, y se incorporó un párrafo donde se explicó que “... *el Comité anticipa que será apropiado elevar el rango de referencia de los Fed Funds cuando se vea una mejoría adicional en el mercado laboral y estén razonablemente confiados de que la inflación se moverá hacia el objetivo del 2% en el mediano plazo...*”.

Creemos que el comunicado tendrá que reconocer la reciente desaceleración de la actividad económica. Cabe mencionar que en el comunicado previo, el FOMC explicó que “... *el crecimiento económico se ha desacelerado en cierta medida*”. Hasta ahora, las cifras publicadas tras esa reunión han seguido mostrando debilidad, pero lo relevante es si esta desaceleración se debe a factores transitorios como el clima adverso o a cuestiones de largo plazo, como la debilidad del crecimiento global y la apreciación del dólar. Aunque creemos que en el comunicado difícilmente sabremos que percepción tiene el FOMC respecto al tema, las minutas de la reunión a publicarse tres semanas después del día de la junta, probablemente nos den una visión un poco más clara de la percepción de los miembros del Fed respecto al impacto del clima adverso sobre la actividad económica. Asimismo, los datos que se publicarán en EE.UU. a lo largo de las próximas semanas sobre 2T15 serán clave. Si salen de lado positivo, darán la razón al clima y probablemente el Fed inicie el alza de la tasa de *Fed Funds* en junio. Si siguen débiles, probablemente el Fed se espere a septiembre.

Por su parte, en el tema de inflación, creemos que los riesgos han disminuido. Si bien la inflación general se ubica en terreno negativo (-0.1% anual), la contaminación de la baja en el costo de los energéticos y la apreciación del dólar sobre la inflación subyacente ha sido limitada. La inflación subyacente ha mostrado mayores tasas de variación anual en los últimos dos meses (actualmente en 1.8%), y el alza se ha debido a un incremento generalizado en el costo de sus componentes.

VIERNES – Esperamos una ligera mejoría en el ISM manufacturero. ISM manufacturero (abr) Banorte Ixe: 52.5pts; consenso: 52pts; anterior: 51.5pts. A las 9:00am, se publicará la encuesta de opinión ISM manufacturera. La actividad en el sector manufacturero se ha visto afectada por factores tanto de corto como de largo plazo durante 1T15, y es difícil diferenciar que tanto de la desaceleración observada en el periodo se atribuye a cada uno de ellos. En el primer caso está el clima adverso y las disrupciones en el Puerto de la Costa Oeste debido a huelgas, mientras que en el segundo caso está la apreciación del dólar y la debilidad de la demanda global.

Las encuestas regionales de abril ya publicadas envían señales mixtas, y esta semana conoceremos el reporte del ISM manufacturero del cuarto mes del año. Esperamos un alza de niveles de 51.5pts en marzo a 52.5pts. Consideramos que el alza se deberá a la normalización paulatina de las condiciones en el sector conforme los efectos transitorios se van diluyendo, aunque el indicador se mantendrá por debajo de los niveles observados desde junio del 2013, debido al impacto negativo sobre el sector manufacturero de la apreciación del dólar y la debilidad de la demanda global.



Fuente: ISM y Banorte Ixe

INTERVENCIONES DE MIEMBROS DEL FED – En la semana estaremos atentos a las distintas intervenciones por parte de miembros del Fed, sobre todo a las intervenciones de Tarullo y Williams que cuentan con voto este año en el FOMC.

Calendario conferencias miembros del Fed

Semana del 27 de abril al 1 de mayo

Fecha	Hora	Funcionario	Región	Voto FOMC	Tema y Lugar
Jueves 30	07:30	Daniel Tarullo	Board of Governors	si	Habla a la comunidad de banqueros
Viernes 1	07:30	Loretta Mester	Fed de Cleveland	no	Habla en Filadelfia
Viernes 1	14:45	John Williams	Fed de San Francisco	si	Conferencia en Chapman University

Fuente: Reserva Federal y Bloomberg

Certificación de los Analistas.

Nosotros, Gabriel Casillas Olvera, Delia María Paredes Mier, Katia Celina Goya Ostos, Livia Honsel, Alejandro Padilla Santana, Alejandro Cervantes Llamas, Juan Carlos Alderete Macal, Miguel Alejandro Calvo Domínguez, Santiago Leal Singer, Rey Saúl Torres Olivares; Manuel Jiménez Zaldívar, Víctor Hugo Cortes Castro, Marisol Huerta Mondragón, Marissa Garza Ostos, Idalia Yanira Céspedes Jaén, José Itzamna Espitia Hernández, María de la Paz Orozco, Tania Abdul Massih Jacobo, Hugo Armando Gómez Solís, Valentín III Mendoza Balderas, 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 Análisis Económico	gabriel.casillas@banorte.com	(55) 4433 - 4695
Raquel Vázquez Godínez	Asistente Dir. General Análisis Económico	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
Livia Honsel	Gerente Economía Internacional	livia.honsel@banorte.com	(55) 1670 - 1883
Miguel Alejandro Calvo Domínguez	Gerente Economía Regional y Sectorial	miguel.calvo@banorte.com	(55) 1670 - 2220
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	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 de Análisis Bursátil	manuel.jimenez@banorte.com	(55) 5004 - 1275
Victor Hugo Cortes Castro	Análisis Técnico	victorh.cortes@banorte.com	(55) 5004 - 1231
Marissa Garza Ostos	Conglomerados / Financiero / Minería / Químico	marissa.garza@banorte.com	(55) 5004 - 1179
Marisol Huerta Mondragón	Alimentos / Bebidas/Comerciales	marisol.huerta.mondragon@banorte.com	(55) 5004 - 1227
José Itzamna Espitia Hernández	Aeropuertos / Cemento / Fibras / Infraestructura	jose.espitia@banorte.com	(55) 5004 - 1266
Valentín III Mendoza Balderas	Gerente de Análisis	valentin.mendoza@banorte.com	(55) 5268 - 9000 x 1267
María de la Paz Orozco García	Analista	maripaz.rozco@banorte.com	(55) 5004 - 5262

Análisis Deuda Corporativa

Tania Abdul Massih Jacobo	Directora Deuda Corporativa	tania.abdul@banorte.com	(55) 5004 - 1405
Hugo Armando Gómez Solís	Gerente Deuda Corporativa	hugo.gomez@banorte.com	(55) 5004 - 1340
Idalia Yanira Céspedes Jaén	Gerente Deuda Corporativa	idalia.cespedes@banorte.com	(55) 5004 - 1437

Banca Mayorista

Armando Rodal Espinosa	Director General Banca Mayorista	armando.rodal@banorte.com	(55) 1670 - 1889
Alejandro Eric Faesi Puente	Director General de Mercados y Ventas Institucionales	alejandro.faesi@banorte.com	(55) 5268 - 1640
Jorge de la Vega Grajales	Director General Gobierno Federal	jorge.delavega@banorte.com	(55) 5004 - 5121
Luis Pietrini Sheridan	Director General Banca Patrimonial y Privada	lpietrini@ixe.com.mx	(55) 5004 - 1453
René Gerardo Pimentel Ibarrola	Director General de Administración de Activos y Desarrollo de Negocios	pimentelr@ixe.com.mx	(55) 5268 - 9004
Ricardo Velázquez Rodríguez	Director General Banca Internacional	rvelazquez@ixe.com.mx	(55) 5268 - 9879
Victor Antonio Roldan Ferrer	Director General Banca Corporativa Transaccional	voldan@ixe.com.mx	(55) 5004 - 1454