

La semana en cifras en EE.UU.

La atención estará en la decisión del FOMC

- El Fed anunciará el inicio de la reducción de la hoja de balance en la reunión de la próxima semana
- La industria productora de bienes tendrá una ligera aceleración en su ritmo de avance en la región de Filadelfia
- El PMI manufacturero se ajustará marginalmente en septiembre, manteniendo así una tasa de crecimiento muy moderado

14 de septiembre 2017

www.banorte.com
www.ixc.com.mx
@analisis_fundam

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

Calendario Estados Unidos Semanal

Del 18 al 22 de septiembre

Día	Hora	Indicador	Periodo	Unidad	Estimado	Consenso	Previo
Lunes 18	09:00	Índice de precios de vivienda NAHB	sep	índice		67.0	68.0
Martes 19	07:30	Inicio de construcción de vivienda	ago	miles	1,180	1,185	1,155
Martes 19	07:30	Cuenta corriente	2T17	mmd		-108.5	-116.8
Martes 19	07:30	Permisos de construcción	ago	miles	1,220	1,210	1,230
Martes 19	07:30	Precios de importación	ago	% a/a		-	1.5
Miércoles 20	06:00	Aplicaciones hipotecarias MBA	15 sep	miles		-	9.9
Miércoles 20	09:00	Venta de casas existentes	ago	millones	5.5	5.5	5.4
Miércoles 20	13:00	Decisión de política monetaria (FOMC) - rango superior	20 sep	%	1.25	1.25	1.25
Miércoles 20	13:00	Decisión de política monetaria (FOMC) - rango inferior	20 sep	%	1.00	1.00	1.00
Miércoles 20	13:00	Actualización de estimados macroeconómicos					
Miércoles 20	13:30	Conferencia de prensa de Janet Yellen					
Jueves 21	07:30	Solicitudes de seguro por desempleo	16 sep	miles	267	-	284
Jueves 21	07:30	Fed de Filadelfia	sep	índice	17.00	16.1	18.9
Jueves 21	08:00	Índice de precios de vivienda FHFA	jul	índice		-	0.1
Viernes 22	08:45	PMI manufacturero (Markit)	sep (P)	índice	52.5	-	52.8
Viernes 22	08:45	PMI servicios (Markit)	sep (P)	índice		-	56.0
Viernes 22	08:45	PMI compuesto (Markit)	sep (P)	índice		-	55.3

Fuente: Bloomberg

Juan Carlos García

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

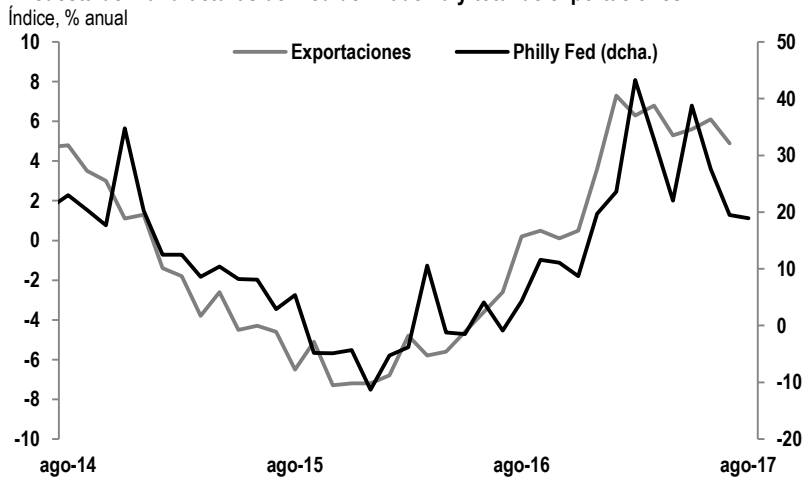
MIERCOLES – Decisión del FOMC - El Fed anunciará el inicio de la reducción de la hoja de balance en la reunión de la próxima semana. La atención estará centrada en la reunión del FOMC, la que vendrá acompañada no sólo del comunicado, sino también de actualización de los estimados macroeconómicos del Fed y conferencia de prensa por parte de Janet Yellen. A pesar de tratarse de una de las famosas reuniones “vivas”, ya que estas juntas en las que hay estimados macro y palabras de la presidenta del Fed han sido las elegidas para hacer anuncios de política monetaria, en esta ocasión nadie apuesta por un alza en la tasa de referencia. Lo que si se descuenta casi con un 100% de probabilidad es el anuncio del inicio de la reducción del balance del Fed, proceso que sabemos se hará de forma muy gradual.

Por su parte, en lo que se refiere al próximo movimiento de la tasa de *Fed funds*, creemos que el tono del comunicado, de la conferencia de prensa y la actualización de los estimados macroeconómicos, en específico del *dot plot*, serán una buena guía de las futuras acciones del Fed. Cabe recordar que en la última actualización del Fed hecha en junio, el gráfico que refleja la expectativa de los miembros en torno a la trayectoria de la tasa de referencia no mostró grandes cambios. Para 2017, la mediana se situó en 1.375%, lo que significaría un incremento adicional en este año y tres en total en la tasa de *Fed funds*, al igual que en marzo. Habrá que estar atentos a si el *dot plot* pasa de incorporar tres alzas en el año a sólo dos, mismas que ya han ocurrido, lo que disminuiría considerablemente la posibilidad de un nuevo incremento en diciembre, aunque a este escenario le asignamos una probabilidad muy baja.

Cabe destacar, que uno de los elementos clave que llevó a incorporar un escenario de mayor crecimiento e inflación y un mayor número de alza en tasas en el año, fue la expectativa de una política fiscal expansiva, misma que se ha retrasado y de eventualmente aprobarse será mucho menos ambiciosa de lo que se planteó durante la campaña del presidente Trump. A este escenario se suma que en los últimos días ha habido una amplia agenda de intervenciones por parte de miembros del Fed con un tono relativamente *dovish*, lo que se suma a la incertidumbre que existe alrededor del impacto de los huracanes sobre el crecimiento económico y la inflación, así como las dudas respecto a la futura composición del Fed y por lo tanto a su postura. En este contexto, han aumentado las dudas respecto al momento del próximo incremento en la tasa de referencia por parte del FOMC y las opiniones respecto a si habrá o no un alza en la tasa de referencia en diciembre están muy divididas.

JUEVES - La industria productora de bienes tendrá una ligera aceleración en su ritmo de avance en la región de Filadelfia. Fed de Filadelfia (sep) Banorte-Ixe: 19.5pts; consenso: 16pts; anterior: 18.9pts. A las 7:30am, la Reserva Federal de Filadelfia publicará el resultado de la encuesta regional de manufacturas. Esperamos un nivel de 19.5pts en septiembre, luego de la caída de 0.6pp a 18.9pts registrada en agosto. Al interior del reporte pasado, la mayoría de los componentes mostraron resultados positivos. En este contexto, creemos que el indicador manufacturero de Filadelfia seguirá estable en los próximos meses luego del fuerte pico observado a inicios de este año y corroborando una situación de recuperación más moderada y estable dentro del sector manufacturero. En nuestra opinión, el choque inicial de la expectativa de un mejor crecimiento por las políticas propuestas por la nueva administración ya se ha agotado. No obstante, pensamos que el sector manufacturero podría tener un buen desempeño en los próximos meses respecto a lo visto en 2T17, ante la recuperación del consumo de bienes duraderos y ante una cotización más débil del dólar.

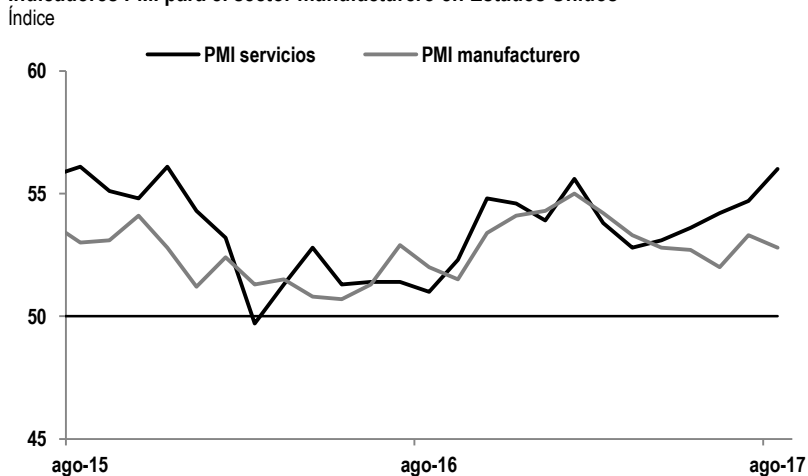
Encuesta de manufacturas del Fed de Filadelfia y total de exportaciones



Fuente: Bloomberg

VIERNES – El PMI manufacturero se ajustará marginalmente en septiembre, manteniendo así una tasa de crecimiento muy moderado. PMI manufacturero (sep P) Banorte Ixe: 52.5pts; consenso: 53pts; anterior: 52.8pts. Para esta semana esperamos la publicación del PMI manufacturero preliminar de septiembre, el cual estimamos caerá ligeramente a 52.5pts desde un nivel previo de 52.8pts. Por lo pronto, no conocemos el resultado de las encuestas correspondientes al clima y la actividad de negocios, mientras que tampoco se han publicado las encuestas regionales de manufacturas. Sin embargo, es probable que dichos indicadores no presenten grandes cambios respecto a lo observado en el mes de agosto.

Indicadores PMI para el sector manufacturero en Estados Unidos



Fuente: Bloomberg

Intervenciones de miembros del Fed

Intervenciones de miembros del Fed

Del 18 al 22 de septiembre

Fecha	Hora	Funcionario	Región	Voto FOMC 2016	Tema y Lugar
Viernes 22	05:00	John Williams	Fed de San Francisco	no	habla ante los medios en evento del Banco Nacional de Suiza
Viernes 22	08:30	Esther George	Fed de Kansas City	no	habla en una conferencia sobre perspectivas del petróleo
Viernes 22	12:30	Rob Kaplan	Fed de Dallas	sí	habla en la conferencia sobre oferta y demanda global de petróleo

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, Gerardo Daniel Valle Trujillo, 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.

	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	Gerente 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	Subdirector Deuda Corporativa	hugoa.gomez@banorte.com	(55) 1670 - 2247
Gerardo Daniel Valle Trujillo	Analista Deuda Corporativa	gerardo.valle.trujillo@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