

La semana en cifras en EE.UU.

La atención se centrará en las minutas del FOMC

- **Las minutas de la reunión de abril revelarán qué tan abierto está el Comité a la posibilidad de un alza en junio**
- **La inflación anual aumentará a 1%, luego de un importante incremento en los precios de la gasolina y los insumos alimenticios**
- **La actividad industrial mejorará luego de dos meses de contracción**
- **Las encuestas regionales de manufactura mostrarán un menor avance en Nueva York y un incremento ligero en la actividad de Filadelfia**

Calendario Estados Unidos Semanal Del 16 al 20 de mayo

Día	Hora	Indicador	Periodo	Unidad	Estimado	Consenso	Previo
Lunes 16	07:30	Empire Manufacturing	may	índice	5.0	6.5	9.6
Lunes 16	09:00	Índice de precios de vivienda NAHB	may	índice		59.0	58.0
Martes 17	07:30	Inicio de construcción de vivienda	abr	miles		1,123	1,089
Martes 17	07:30	Permisos de construcción	abr	miles		1,133	1,076
Martes 17	07:30	Precios al consumidor	abr	% m/m	0.3	0.4	0.1
Martes 17	07:30	Subyacente	abr	% m/m	0.2	0.2	0.1
Martes 17	07:30	Precios al consumidor	abr	% a/a	1.0	1.1	0.9
Martes 17	07:30	Subyacente	abr	% a/a	2.1	2.1	2.2
Martes 17	08:15	Producción industrial	abr	% m/m	0.2	0.3	-0.6
Martes 17	08:15	Producción manufacturera	abr	% m/m	0.3	0.3	-0.3
Miércoles 18	06:00	Aplicaciones hipotecarias MBA	13 may	% s/s*		-	0.4
Miércoles 18	13:00	Minutas de la reunión del FOMC					
Jueves 19	07:30	Solicitudes de seguro por desempleo	14 may	miles	275	275	294
Jueves 19	07:30	Fed de Filadelfia	may	índice	2.0	3.0	-1.6
Jueves 19	09:00	Índice líder	abr	índice		0.4	0.2
Viernes 20	09:00	Venta de casas existentes	abr	millones		5.4	5.3

Fuente: Bloomberg
* Cambio semanal

LUNES - La actividad manufacturera avanzará a un ritmo más moderado en Nueva York. Empire Manufacturing (may) Banorte-Ixe: 5pts; consenso: 6.5pts; anterior: 9.6pts. A las 7:30am, la Reserva Federal de Nueva York publicará su encuesta de opinión sobre el sector manufacturero, la que esperamos se ubique en niveles de 5pts en mayo, es decir, una moderación respecto al mes previo. Es importante mencionar que en abril, los componentes de nuevas órdenes y envíos se mantuvieron en terreno de contracción y mostraron altos niveles de crecimiento, al igual que en el mes de marzo.

13 de mayo 2016

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

Delia Paredes

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

Katia Goya

Economista Senior, Global
katia.goya@banorte.com

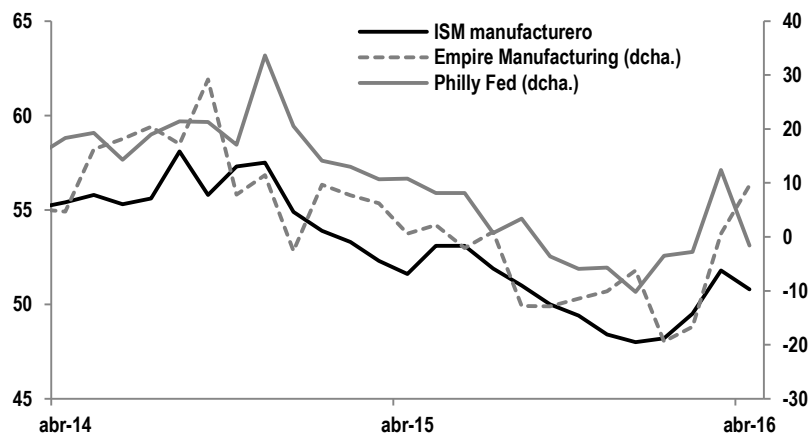
Juan Carlos García

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

A su vez, el ISM manufacturero siguió por arriba del umbral de 50pts pero señalando un avance modesto en la actividad del sector en abril debido a que los subíndices de nuevas órdenes y producción siguieron mostrando un mejor desempeño, aunque el componente de empleo sigue en contracción. El hecho de que el *Empire Manufacturing* se haya mantenido por arriba de los 0pts luego de siete meses de contracción es un argumento a favor de una lenta recuperación, aunque cabe destacar que este índice es sumamente volátil. Por lo anterior y por los dos fuertes cambios al alza en marzo y abril, estimamos un menor ritmo de avance de 5pts en mayo, lo cual creemos que es consistente con el hecho de que el sector manufacturero ha comenzado a presentar signos de mejoría y se acerca a una posible estabilización en niveles de crecimiento modestos en los próximos meses. Es importante mencionar que la depreciación del dólar desde enero aligera las presiones negativas sobre el sector, aunque la débil demanda global persiste.

Principales encuestas de manufacturas

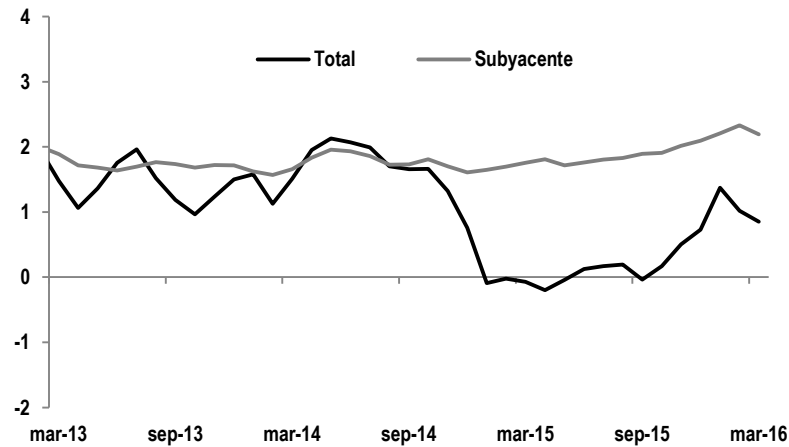
Índice



Fuente: Bloomberg

MARTES – Esperamos un repunte en la inflación mensual por un incremento en el precio de la gasolina y los productos agropecuarios. Precios al consumidor (abr) Banorte Ixe: 0.3%/m/m; consenso: 0.4%/m/m; anterior: 0.1%/m/m. A las 7:30am, el BLS publicará los precios al consumidor, para los que anticipamos una variación de 0.3%/m/m en abril, impulsados hacia arriba por un incremento en el precio de la gasolina y por un avance en los precios de los productos agropecuarios. Este resultado hará que el cambio anual se ubique en 1%. Para el componente subyacente esperamos un avance de 0.2%/m/m, lo que mantendría la variación anual en 2.2%. Si bien este último indicador permanecería en línea con el objetivo inflacionario del Fed, la variación anual podría tener una ligera baja en los próximos meses, pero aun permaneciendo en línea con dicho objetivo. De hecho, el deflactor del PCE que es la medida predilecta de precios del Fed, se encuentra actualmente en niveles de 1.7% si se excluyen alimentos y energía.

Precios al consumidor
% anual



Fuente: Bloomberg

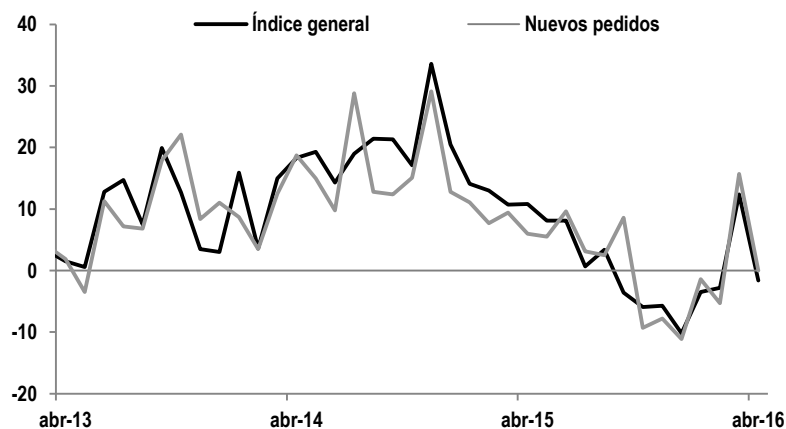
MARTES – La actividad industrial mejorará en abril luego de dos meses de contracción. Producción industrial (abr) Banorte-Ixe: 0.2%*m/m*; consenso: 0.3%*m/m*; anterior: -0.6%*m/m*. Cabe recordar que la actividad industrial cayó 0.6% mensual durante el tercer mes de 2016, afectada por una caída en la producción de *utilities* y en la actividad minera. En este contexto, las manufacturas también se redujeron y los datos de meses previos se revisaron a la baja. Ante una menor base de comparación, estimamos que la actividad subirá respecto al mes de marzo: (1) Esperamos que la producción de servicios públicos muestre un ligero rebote por las recientes caídas; (2) un cambio hacia arriba en la producción de automóviles por el aumento de 5% en las ventas de autos durante el mes; y (3) una continuación de la reducción en la producción del sector minero, aunque podríamos ver una recuperación en los meses próximos, luego del alza de los precios del crudo. Por lo anterior, esperamos que la producción industrial muestre un incremento de 0.2%*m/m* en abril. Para las manufacturas anticipamos un incremento de 0.3%*m/m* apoyado por una moderada depreciación del dólar en los últimos meses. En la información que ya tenemos del sector manufacturero en abril se observa que el ISM manufacturero se mantuvo en terreno de expansión por segundo mes consecutivo y que las horas trabajadas en el sector no presentaron cambios durante el mes en cuestión.

MIÉRCOLES – Las minutas de la reunión de abril revelarán qué tan abierto está el Comité a la posibilidad de un alza en junio. La atención estará centrada en las minutas de la última reunión del FOMC del pasado 26-27 de abril. Cabe recordar que el mensaje del Fed fue menos *dovish* que en el comunicado previo, especialmente en lo que tiene que ver con el entorno externo. Consideramos que la parte más relevante de las minutas será la descripción de cuantos miembros estaban contemplando en ese momento la opción de subir el rango de la tasa de referencia en junio. A pesar de la relevancia de las minutas y teniendo en cuenta que el FOMC ha sido enfático en que las decisiones son altamente dependientes de los datos económicos. En nuestra opinión, los recientes reportes publicados tras las minutas y las intervenciones por parte de los miembros del Fed serán los que estarán dando señales más claras de lo que ocurrirá en la próxima junta del FOMC.

JUEVES - La actividad manufacturera en la región de Filadelfia tendrá un moderado avance en mayo. Fed de Filadelfia (may) Banorte Ixe: 2pts; consenso: 3pts; anterior: -1.6pts. A las 7:30am, la Reserva Federal de Filadelfia publicará el resultado de la encuesta regional de manufacturas. Esperamos un nivel de 2pts en mayo desde -1.6pts en abril. Es importante mencionar que el mes pasado, el índice cayó fuertemente desde altos niveles de expansión, ya que se ubicaba en 12.4pts y cayó a terreno de contracción, con un deterioro en prácticamente todos sus componentes excluyendo precios, mismos que ya confirman los primeros indicios de presiones inflacionarias, aunque consideramos que todavía moderadas. En nuestra opinión, el sector manufacturero ya ha comenzado su lenta recuperación. Si bien las encuestas han mostrado mejoría desde enero, las cifras de producción siguen siendo poco alentadoras, incorporando en cierta medida los efectos de un dólar menos fuerte y precios del petróleo que han comenzado a recuperarse, pero aun padeciendo los efectos de la débil demanda global.

Encuesta de manufactura del Fed de Filadelfia

Índice



Fuente: Bloomberg

Intervenciones de miembros del Fed

Intervenciones de miembros del Fed

Del 16 al 20 de mayo

Fecha	Hora	Funcionario	Región	Voto FOMC 2016	Tema y Lugar
Lunes 16	18:00	Neel Kashkari	Fed de Minneapolis	No	Rueda de prensa informal en Minneapolis
Martes 17	11:00	John Williams	Fed de San Francisco	No	Discusión con Dennis Lockhart, del Fed de Atlanta
Martes 17	12:15	Rob Kaplan	Fed de Dallas	No	Panel en el Petroleum Club de Midland, Texas
Jueves 19	9:30	William Dudley	Fed de Nueva York	Sí	Tendencias macroeconómicas en Nueva York

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, y Santiago Leal Singer, 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 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

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