

### La semana en cifras en EE.UU.

22 de enero 2016

La atención se centrará en la decisión de política monetaria del Fed y en el primer estimado del PIB de 4T15

- El Fed mantendrá sin cambios la tasa de *Fed Funds*, pero el comunicado será importante para identificar las probabilidades de un alza en la reunión de marzo
- El PIB habrá crecido en 0.5% en 4T15 debido a una menor acumulación de inventarios y a una desaceleración del consumo
- La confianza del consumidor del *Conference Board* subirá modestamente
- Las órdenes de bienes duraderos habrán caído nuevamente en diciembre

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 25 al 29 de enero

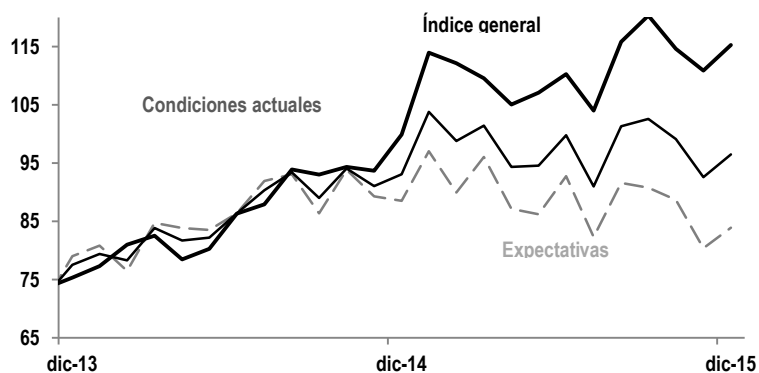
Día	Hora	Indicador	Periodo	Unidad	Estimado	Consenso	Previo
Martes 26	08:00	Índice de precios de vivienda FHFA	nov	%m/m		0.4	0.5
Martes 26	08:00	Índice de precios S&P/Case-Shiller	nov	%a/a		5.6	5.5
Martes 26	08:45	PMI servicios (Markit)	ene (P)	índice		53.9	54.3
Martes 26	08:45	PMI compuesto (Markit)	ene (P)	índice		-	54.0
Martes 26	09:00	Confianza del consumidor	ene	índice	97.0	96.5	96.5
Miércoles 27	06:00	Aplicaciones hipotecarias MBA	22 ene	%s/s*		-	9.0
Miércoles 27	09:00	Venta de casas nuevas	dic	miles		500	490
Miércoles 27	13:00	Decisión de política monetaria (FOMC) -rango inferior	27 ene	%	0.25	0.25	0.25
Miércoles 27	13:00	Decisión de política monetaria (FOMC) -rango superior	27 ene	%	0.50	0.50	0.50
Jueves 28	07:30	Solicitudes de seguro por desempleo	23 ene	miles		281	293
Jueves 28	07:30	Órdenes de bienes duraderos	dic (P)	%m/m	-1.0	-0.5	0.0
Jueves 28	07:30	Subyacente	dic (P)	%m/m		-0.1	0.0
Viernes 29	07:30	Balanza comercial	dic	mmd		-60.0	-60.5
Viernes 29	07:30	Producto interno bruto	4T15 (P)	%tt	0.5	0.8	2.0
Viernes 29	07:30	Consumo personal	4T15 (P)	%tt	1.9	2.0	3.0

Fuente: Bloomberg

**MARTES – La confianza del consumidor del *Conference Board* subirá modestamente por el buen momento del mercado laboral. Confianza CB (ene): Banorte Ixe: 97pts; consenso: 96.5pts; anterior: 96.5pts.** La confianza del consumidor mantuvo niveles altos durante 2015 debido, en buena medida, a un sólido desempeño del mercado laboral y a los bajos precios de la gasolina que generan un mayor ingreso disponible. En nuestra opinión, si bien la volatilidad de los mercados pesará de manera negativa sobre la confianza de los consumidores, consideramos que la recuperación del mercado laboral y los bajos precios de la gasolina serán un factor de apoyo para la confianza. Esperamos que el indicador del *Conference Board* de enero suba ligeramente a 97pts en enero desde 96.5pts previo.

**Confianza del consumidor del *Conference Board***

Índice



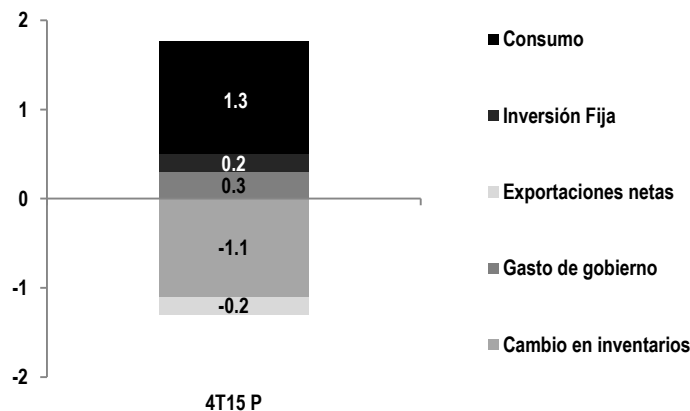
Fuente: Bloomberg

**MIÉRCOLES – El comunicado del Fed será importante para identificar las probabilidades de un alza en la tasa de referencia en la reunión de marzo. Decisión de política monetaria (FOMC) (27 ene). Rango superior: Banorte Ixe: 0.50%; consenso: 0.50%; anterior: 0.50%. Rango inferior: Banorte Ixe: 0.25%; consenso: 0.25%; anterior: 0.25%.** Las minutas de la última reunión del FOMC en la que decidieron iniciar el proceso de normalización de la política monetaria dejaron en claro que el ciclo de alza en tasas será gradual. Este mensaje, ya descartaba la posibilidad de un nuevo incremento en la tasa de *Fed Funds* en la reunión del 26-27 de enero, mientras que las probabilidades asignadas a un alza en la reunión de marzo eran elevadas. Sin embargo, el deterioro desde principios del año del entorno externo, en específico las perspectivas económicas de los mercados emergentes, la fuerte baja en el precio del petróleo, la volatilidad en los mercados y la apreciación del dólar, han ensombrecido el panorama e incrementado la incertidumbre en torno a la posibilidad de que el siguiente movimiento de alza en la tasa de referencia del Fed se aplase aún más. En este contexto, la atención estará en el tono del comunicado que acompañará la decisión del FOMC de la próxima semana. Será especialmente relevante, la apreciación del Fed respecto a las condiciones externas y al desarrollo de los mercados financieros, y su percepción respecto a los bajos precios del petróleo y el desempeño de la inflación. Creemos que la postura del FOMC respecto al próximo movimiento quedará aún más clara cuando se publiquen las minutas de esta reunión el próximo 17 de febrero.

**JUEVES – Las órdenes de bienes duraderos habrán caído, afectadas por la apreciación del dólar en diciembre. Órdenes de bienes duraderos (dic P): Banorte-Ixe: -1%; consenso: -0.7%; previo: 0%.** Durante el último mes del año, la demanda por bienes duraderos habrá caído en 1% afectada por la apreciación del dólar y la debilidad de la demanda global. Esperamos que la contracción en las órdenes y envíos de los bienes de capital excluyendo defensa y aeronaves continúe, lo que es reflejo de una baja inversión en equipo. No obstante, cabe destacar que en el ramo de autos y electrónica, las órdenes se han mostrado resistentes.

**VIERNES – El primer estimado del PIB de 4T15 mostrará un crecimiento de 0.5% trimestral anualizado por una menor acumulación de inventarios. PIB (4T15 P): Banorte Ixe: 0.5%; consenso: 0.8%; anterior: 2%.** Después de un crecimiento del PIB de 2% en 3T15, con un avance del consumo de 3%, las señales del desempeño de la actividad económica en 4T15 son de desaceleración. Por un lado, el reporte de ventas al menudeo de diciembre apunta a que el consumo moderó su ritmo de expansión a una tasa de alrededor de 1.9% en los últimos tres meses del año. Por su parte, las cifras de inversión también muestran señales de menor dinamismo, observándose una moderación en el ritmo de avance de la inversión en equipo. A la vez, los inventarios restarán puntos al crecimiento del periodo, con una acumulación muy por debajo de la observada en los trimestres previos. Finalmente, por el lado de las exportaciones netas, esperamos una contribución negativa ante una caída pronunciada de las exportaciones. Las cifras apuntan a un crecimiento del PIB de alrededor de 0.5% en 4T15.

**Estimado de contribución al PIB en 4T15**  
Puntos porcentuales



Fuente: Bloomberg

## Intervenciones de miembros del Fed

**Intervenciones de miembros del Fed**  
Del 25 al 29 de enero

Fecha	Hora	Funcionario	Región	Voto FOMC 2016	Tema y Lugar
Viernes 29	14:30	John Williams	Fed de San Francisco	no	Perspectivas en San Francisco

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