

La semana en cifras en EE.UU.

La atención estará en la reunión del FOMC

- **El Fed no modificará su postura monetaria en esta reunión, debido a la divergencia de opiniones que existe dentro del Comité**
- **El estimado preliminar del PMI de *Markit* para el sector manufacturero mostrará un mayor ritmo de avance**

15 de septiembre 2016

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

Katia Goya

Economista Senior, Global
katia.goya@banorte.com

Juan Carlos García

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

Calendario Estados Unidos Semanal

Del 19 al 23 de septiembre

Día	Hora	Indicador	Periodo	Unidad	Estimado	Consenso	Previo
Martes 20	7:30	Inicio de construcción de vivienda	ago	miles		1,193	1,211
Martes 20	7:30	Permisos de construcción	ago	miles		1,170	1,144
Miércoles 21	13:00	Decisión de política monetaria (FOMC) - rango superior	21 sep	%	0.50	0.50	0.50
Miércoles 21	13:00	Decisión de política monetaria (FOMC) - rango inferior	21 sep	%	0.25	0.25	0.25
Miércoles 21	13:00	Proyecciones macroeconómicas					
Miércoles 21	13:30	Conferencia de prensa de Janet Yellen					
Jueves 22	7:30	Solicitudes de seguro por desempleo	17 sep	miles	263	265	259
Jueves 22	9:00	Venta de casas existentes	ago	millones		5.5	5.4
Viernes 23	8:45	PMI manufacturero (Markit)	sep (P)	índice	52.6	52.0	52.0

Fuente: Bloomberg

* Cambio semanal

MIÉRCOLES – El Fed no modificará su postura monetaria en esta reunión, debido a la divergencia de opiniones que existe dentro del Comité.

La atención estará centrada en la reunión del FOMC el 21 de septiembre, la que vendrá acompañada del comunicado de política monetaria y la actualización de los estimados macroeconómicos (a la 1:00pm), seguido de la conferencia de prensa de Janet Yellen (a la 1:30pm). Pensamos que dos de los principales termómetros que nos dan señales de lo que hará el Fed en su próxima reunión siguen apoyando nuestra expectativa de que no habrá cambios en la tasa de referencia en esta reunión y será hasta diciembre cuando vemos un alza en la tasa de *Fed funds*. Por un lado, los recientes comentarios de los miembros del Fed muestran que existe discrepancia de opiniones, mientras que por el otro lado, las recientes cifras económicas no apuntan a que haya urgencia por subir tasas.

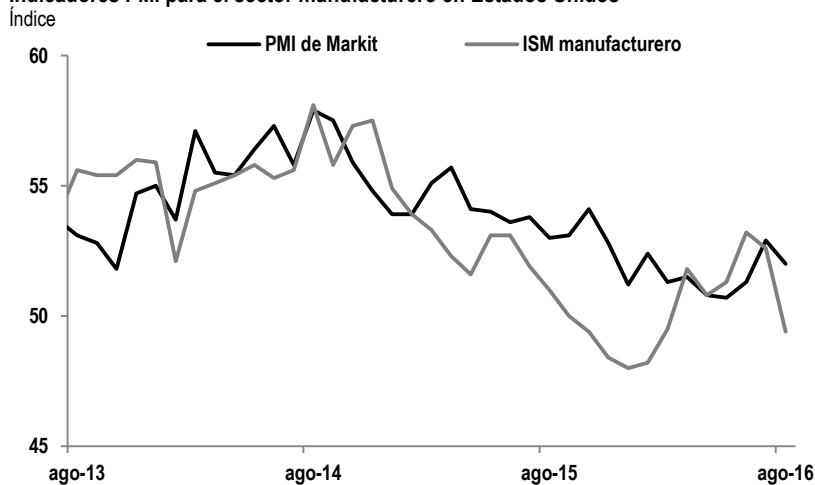
Por lo que respecta a las proyecciones macroeconómicas, esperamos pocos cambios en lo que se refiere a las estimaciones de crecimiento, inflación y desempleo en el corto y mediano plazo. No obstante, consideramos que el *dot-plot* –gráfico de puntos con el estimado del nivel de tasas a final de cada año por parte de cada miembro del Fed-, mostrará que el consenso del Fed solamente esperaríamos un alza de 25pbs antes de que termine el año. Más relevante será probablemente una revisión significativa a la baja del nivel de la tasa de largo plazo, lo que implicará un ciclo de alza de tasas más gradual al que inicialmente se había planteado. Adicionalmente, es muy posible que se incluya una gráfica con el intervalo de confianza que tienen los miembros del FOMC de que su estimado efectivamente se cumpla.

Documento destinado al público en general

De los miembros del FOMC con derecho a voto este año: (1) Esta semana, Lael Brainard del Consejo del Fed dijo que no hay prisa por empezar a subir las tasas ante la incertidumbre global y la baja inflación; (2) mientras que James Bullard del Fed de St. Louis, con un sesgo claramente *dovish*, es el único miembro del Fed que ve sólo un alza en la tasa de referencia de aquí a finales del 2018; (3) Daniel Tarullo, miembro del Consejo del Fed, dijo hace algunos días que los indicadores de opinión empresarial ISM dan lugar a dudas sobre el dinamismo de la economía de Estados Unidos y que aún hay espacio para mejorar en el campo de inflación y empleo. Explicó que los riesgos de corto plazo, que conllevan las bajas tasas de interés no necesariamente se resuelven subiendo tasas, aunque explicó que no descarta un alza este año. Del lado *hawkish*, cabe recordar que Esther Geroge del Fed de Kansas City ha estado votando a favor de un alza en la tasa, mientras que en sus últimas intervenciones, William Dudley del Fed de Nueva York se ha mostrado inclinado a un incremento en la tasa de referencia en el corto plazo.

VIERNES – El estimado preliminar del PMI de Markit para el sector manufacturero mostrará un mayor ritmo de avance. PMI manufacturero (sep P) Banorte Ixe: 52.6pts; consenso: 52pts; anterior: 52pts. Para esta semana esperamos la publicación del PMI manufacturero preliminar de septiembre, el cual estimamos subirá a 52.6pts desde un nivel previo de 52pts. Consideramos que la recuperación del sector será lenta, cabe destacar que el dato de producción manufacturera de agosto fue negativo. No obstante, del lado positivo, el sector automotriz sigue apoyando a las cifras del sector manufacturero que ha tenido un mejor desempeño desde principios del año. Las encuestas siguen enviando señales mixtas que nos permiten esperar una recuperación lenta debido a la caída en exportaciones de países desarrollados, sobre todo en un entorno de apreciación de sus respectivas monedas.

Indicadores PMI para el sector manufacturero en Estados Unidos



Fuente: Bloomberg

Intervenciones de miembros del Fed

Intervenciones de miembros del Fed

Del 19 al 23 de septiembre

Fecha	Hora	Funcionario	Región	Voto FOMC 2016	Tema y Lugar
Miércoles 21	13:30	Janet Yellen	Presidente	sí	Conferencia posterior a la decisión del FOMC
Viernes 23	11:00	Patrick Harker	Fed de Filadelfia		Harker, Mester y Lockhart participan en panel en conferencia en el Fed de Filadelfia

Fuente: Bloomberg

Certificación de los Analistas.

Nosotros, Gabriel Casillas Olivera, 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, 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 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
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 / Comercio Especializado	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 / Bienes Raíces / Comerciales / Consumo Discrecional	valentin.mendoza@banorte.com	(55) 1670 - 2250
Eugenia Ivonne Arias Medina	Analista	eugenia.arias.medina@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	hugo.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