

La semana en cifras en EE.UU.

12 de febrero 2016

La atención se centrará en las minutas del FOMC

- Las minutas de la pasada reunión del Fed mostrarán que el ciclo de alza en tasas será gradual y dependerá en gran manera del crecimiento, la inflación y la volatilidad en los mercados
- La actividad manufacturera seguirá contrayéndose en Nueva York y en Filadelfia
- La producción industrial habrá revertido la caída observada en diciembre
- Los precios cayeron ligeramente durante el primer mes del año, pero la comparación anual mejorará por una baja base de comparación

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 15 al 19 de febrero

Día	Hora	Indicador	Periodo	Unidad	Estimado	Consenso	Previo
Martes 16	07:30	Empire Manufacturing	feb	índice	-12.0	-10.5	-19.4
Miércoles 17	07:30	Inicio de construcción de vivienda	ene	miles		1,175	1,149
Miércoles 17	07:30	Permisos de construcción	ene	miles		1,200	1,204
Miércoles 17	07:30	Precios al productor	ene	%m/m		-0.2	-0.2
Miércoles 17	07:30	Subyacente	ene	%m/m		0.1	0.1
Miércoles 17	08:15	Producción industrial	ene	%m/m	0.3	0.4	-0.4
Miércoles 17	08:15	Producción manufacturera	ene	%m/m	0.2	0.3	-0.1
Miércoles 17	13:00	Minutas de la reunión del FOMC					
Jueves 18	07:30	Fed de Filadelfia	feb	índice	-4.0	-3.0	-3.5
Jueves 18	07:30	Solicitudes de seguro por desempleo	13 feb	miles	271	275	269
Jueves 18	09:00	Índice líder	ene	índice		-0.2	-0.2
Viernes 19	07:30	Precios al consumidor	ene	%m/m	-0.1	-0.1	-0.1
Viernes 19	07:30	Subyacente	ene	%m/m	0.1	0.2	0.1
Viernes 19	07:30	Precios al consumidor	ene	%a/a	1.1	1.3	0.7
Viernes 19	07:30	Subyacente	ene	%a/a	2.0	2.1	2.1

Fuente: Bloomberg

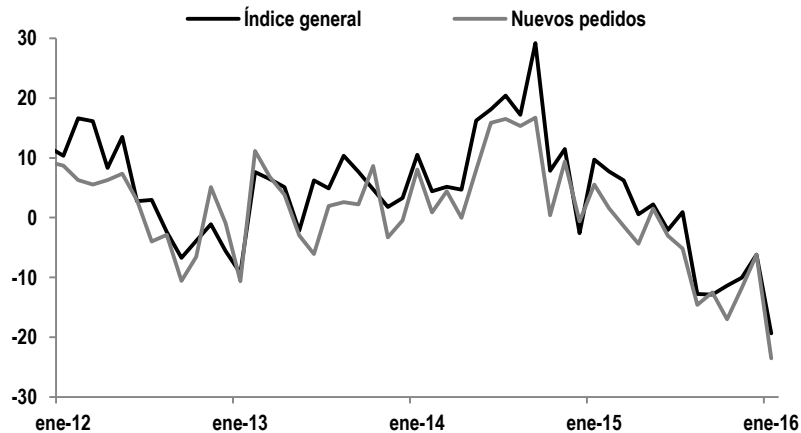
* Cambio semanal

MARTES - La actividad manufacturera continuará en contracción en la región de Nueva York. Empire Manufacturing (feb) Banorte-Ixe: -12pts; consenso: -10pts; anterior: -19.4pts. 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 -12pts, por arriba del nivel del mes previo que se vio afectado por una fuerte caída en los componentes de nuevas órdenes y envíos. Cabe destacar que este índice es sumamente volátil por lo que esperamos un rebote a niveles de contracción más moderados.

Documento destinado al público en general

El *Empire Manufacturing* no ha logrado ubicarse en terreno de expansión desde julio a causa de una frágil demanda global y la fortaleza de dólar. La situación del sector es de debilidad, incluso, el ISM manufacturero ya suma tres periodos consecutivos en terreno negativo y el *Philly Fed* ha tenido resultados débiles, que se asemejan a los observados en la actividad en la región de Nueva York. La debilidad en el sector manufacturero se ha manifestado en distintos países y consideramos que persistirá en los próximos meses.

Encuesta de manufactura del Fed de Nueva York
Índice



Fuente: Bloomberg

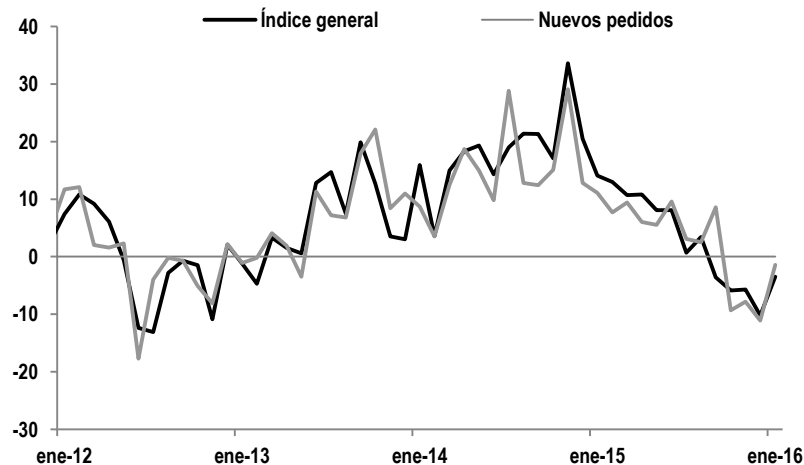
MIÉRCOLES – La actividad industrial revertirá la caída del mes de diciembre. Producción industrial (ene) Banorte-Ixe: 0.3%*m/m*; consenso: 0.4%*m/m*; anterior: -0.4%*m/m*. Después de una caída de 0.4%*m/m* en diciembre, esperamos que la actividad industrial muestre una recuperación de 0.3% mensual. Para las manufacturas esperamos un incremento en 0.2% derivado de una ligera depreciación del dólar durante el periodo comprendido entre diciembre y enero. En la información que ya tenemos del sector manufacturero en enero se observa que el ISM se mantuvo en terreno de contracción por tercer mes consecutivo, debido a que los subíndices de nuevas órdenes, producción y empleo, entre otros, se encuentran en niveles bajos. Por su parte, las horas trabajadas en el sector subieron 0.2%*m/m*. Ante las fuertes nevadas ocurridas en el mes, esperamos una recuperación en la producción de *utilities* que ha presentado niveles bajos en los últimos meses por un clima más cálido de lo habitual.

MIÉRCOLES – Las minutas de la reunión del FOMC mostrarán un sesgo más *dovish*. A la 1 de la tarde, el Fed publicará las minutas de su pasada reunión de política monetaria del 26-27 de enero, en la cual decidieron mantener sin cambios el rango de la tasa de *Fed Funds*. Es importante mencionar que la rotación de miembros ya tuvo lugar. De hecho, se espera que los actuales miembros con derecho a voto tengan un sesgo más neutral, luego de que el año pasado mostraran una inclinación más *dovish*. No obstante, la votación por no elevar la tasa de referencia fue unánime.

Consideramos que harán énfasis en tres determinantes clave para seguir con el proceso de normalización: (1) La economía estadounidense desaceleró en el último trimestre del 2015, pero esperan que esto sea un efecto transitorio; (2) la inflación seguirá reflejando la caída de los precios de energéticos y permanecerá baja en el corto plazo; y (3) la volatilidad en los mercados financieros deberá ceder ante una desaceleración ligera de China y otras economías emergentes. Por lo anterior, consideramos que las minutas podrían tener un sesgo ligeramente *dovish*, manifestando la preocupación del Comité y apuntando hacia un alza en la reunión de junio, en dado caso que el efecto de los tres factores antes mencionados se disipe. Reiterarán que el ciclo de alza en tasas será gradual y no tendrá un patrón específico, al tiempo en el que éste es dependiente de los datos económicos.

JUEVES - La actividad manufacturera en la región de Filadelfia seguirá contrayéndose aunque a un ritmo más moderado. Fed de Filadelfia (feb) Banorte Ixe: -4pts; consenso: -3pts; anterior: -3.5pts. A las 7:30am, la Reserva Federal de Filadelfia publicará el resultado de la encuesta regional de manufacturas. Esperamos un nivel de -4pts en febrero desde -3.5pts en enero. Es importante mencionar que en enero, el índice rebotó luego de que el dato previo se revisara fuertemente a la baja, lo anterior se debió a una menor contracción en el índice de nuevos pedidos y a un avance del componente de envíos. No obstante, del lado negativo encontramos que los inventarios se redujeron en mayor proporción y el subíndice de empleo cayó por debajo del umbral de 0pts. En nuestra opinión, el indicador confirmará las señales que hemos visto en otros indicadores que muestran que el sector sigue afectado por la debilidad de la demanda global y la apreciación del dólar.

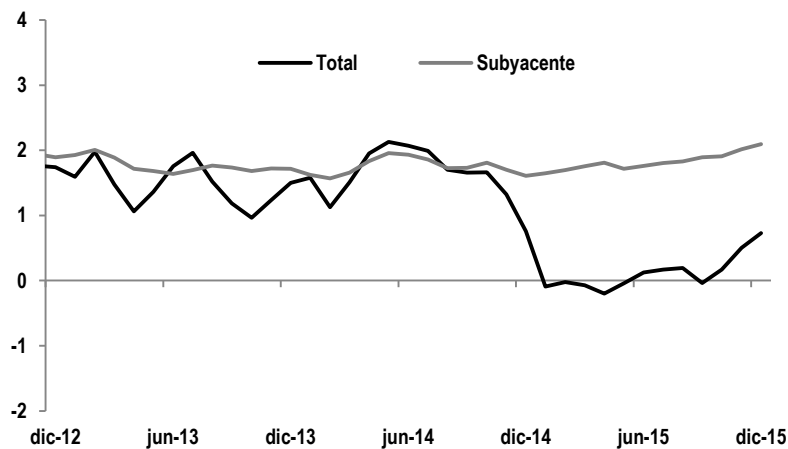
Encuesta de manufactura del Fed de Filadelfia
Índice



Fuente: Bloomberg

VIERNES – Esperamos que la inflación anual suba ante una menor base de comparación. Precios al consumidor (ene) Banorte Ixe: -0.1%/m/m; consenso: -0.1%/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 -0.1%/m/m en enero, afectados a la baja por la caída en el costo de la gasolina. Este resultado ubicará el cambio anual en 1.1% desde 0.7% previo, debido a una baja base de comparación, ya que en enero del año pasado, el traspaso de la fuerte caída de los precios del petróleo tuvo un efecto importante a la baja sobre la inflación. Para el componente subyacente esperamos un avance de 0.1%/m/m, lo que ubicaría su variación anual en 2%, ligeramente por debajo del 2.1% registrado el mes previo. Si bien este indicador permanecería en línea con el objetivo inflacionario del Fed, la comparación anual caerá a partir de abril debido a una base de comparación anual más alta. De hecho, el deflactor del PCE que es su medida predilecta de precios, se encuentra actualmente en niveles de 1.4% si se excluyen alimentos y energía.

Precios al consumidor
% anual



Fuente: Bloomberg

Intervenciones de miembros del Fed

Intervenciones de miembros del Fed

Del 15 al 19 de febrero

Fecha	Hora	Funcionario	Región	Voto FOMC 2016	Tema y Lugar
Martes 16	7:30	Patrick Harker	Fed de Filadelfia	no	Economía en la Universidad de Delaware
Martes 16	9:30	Neel Kashkari	Fed de Minneapolis	no	Su primer discurso en el Brookings Institute
Martes 16	18:00	Eric Rosengren	Fed de Boston	si	Conferencia en el Colby College
Miércoles 17	19:00	James Bullard	Fed de St. Louis	si	Discurso dirigido a la Sociedad de CFA en St. Louis
Jueves 18	14:30	John Williams	Fed de San Francisco	no	Perspectivas en Los Angeles
Viernes 19	7:00	Loretta Mester	Fed de Cleveland	si	Evento en el Centro de Interdependencia Global

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	Quando el rendimiento esperado de la acción sea mayor al rendimiento estimado del IPC.
MANTENER	Quando el rendimiento esperado de la acción sea similar al rendimiento estimado del IPC.
VENTA	Quando 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