

# La semana en cifras en EE.UU.

10 de Abril 2015

## Atención en cifras de consumo y manufacturas

- **Esperamos un sólido avance de las ventas al menudeo en marzo**
- **La producción industrial mostrará un retroceso**
- **Ligera mejoría de las encuestas manufactureras regionales en abril**
- **Relativa estabilidad en la confianza de los consumidores**

www.banorte.com  
www.ixe.com.mx  
@ analisis\_fundam

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

### Calendario Estados Unidos Semanal

Del 13 al 17 de abril

Día	Hora	Indicador	Periodo	Unidad	Previo	Estimado	Consenso
Martes 14	07:30	Ventas al menudeo	Mar	%m/m	-0.6	<b>1.2</b>	1.0
		Subyacentes	Mar	%m/m	0.0	<b>0.3</b>	0.5
Miércoles 15	07:30	Empire Manufacturing	Abr	pts	6.9	<b>7.3</b>	7.3
	08:15	Producción Industrial	Mar	%m/m	0.1	<b>-0.1</b>	-0.3
		Producción Manufacturera	Mar	%m/m	-0.2	-0.2	0.1
	13:00	Beige Book					
Jueves 16	07:30	Solicitudes de Seguro por Desempleo	Abr-11	miles	281		280
	09:00	Fed de Filadelfia	Abr	pts	5.0	<b>5.3</b>	6.3
Viernes 17	07:30	Precios al Consumidor	Mar	%m/m	0.2	<b>0.3</b>	0.3
		Subyacente	Mar	%m/m	0.2	<b>0.2</b>	0.2
	09:00	Confianza de los Consumidores	Abr-P	pts	93	<b>92.7</b>	94

Fuente: ISM, US Census Bureau, ADP, Reserva Federal, BLS, BEA, Markit Economics

Los recientes reportes sobre la actividad económica han mostrado debilidad y una clara desaceleración en 1T15. Dado el clima adverso, es difícil clarificar que tanto de esta moderación en el ritmo de avance de la economía es consecuencia de factores temporales o si se trata de un efecto de más largo plazo producto de la apreciación del dólar y una demanda global débil.

En este contexto, los reportes a publicarse la próxima semana podrían empezar a darnos señales un poco más claras que nos permitan diferenciar entre efectos de corto y largo plazo sobre el crecimiento económico. Conoceremos datos duros del cierre de 1T15 y las primeras encuestas de abril. Esperamos un avance importante en las ventas al menudeo después de tres meses de caídas, apoyadas por la venta de autos (5.5% m/m) y el alza en el precio de la gasolina de 10.7% m/m (cabe recordar que este reporte no está ajustado por precios). Por su parte, anticipamos una contracción de la producción industrial en marzo debido al desempeño de las manufacturas (las horas trabajadas en el sector mostraron una caída en el reporte de la nómina no agrícola) y a la minería (debido a los bajos precios del petróleo), pero esperamos repuntes, aunque marginales, en las primeras encuestas regionales manufactureras de abril, debido a que el efecto del clima adverso se diluirá. Para la confianza de los consumidores preliminar de abril, esperamos relativa estabilidad (una baja muy moderada), que la sigue ubicando en niveles elevados.

Documento destinado al público en general

### Procediendo en orden cronológico...

**MARTES – Esperamos que las ventas al menudeo recuperen fuerza, apoyadas por el sector automotriz y el alza en el precio de la gasolina. Ventas al menudeo (mar) Banorte Ixe: 1.2%*m/m*; consenso: 1.0%*m/m*; anterior: -0.6%*m/m*.** A las 7:30am, el U.S. Census Bureau hará público el reporte de ventas al menudeo. Estimamos un incremento de 1.2%*m/m* en marzo, después de tres meses consecutivos de caídas.

El alza se verá apoyada por:

- Un fuerte avance de las ventas de autos que después de tres meses consecutivos de caídas, mostraron un sólido ritmo de crecimiento en marzo.
- El alza en el precio de la gasolina. Cabe recordar que las ventas al menudeo no están ajustadas por precio. El precio promedio de la gasolina registró un avance de 10.7%*m/m*.
- Por su parte, prevemos que la venta de materiales de construcción mostrará un crecimiento modesto, similar al que observamos el mes pasado.

En lo que se refiere a las ventas subyacentes, o grupo de control –que elimina venta de autos, gasolina y materiales de construcción, y servicios de comida; además de ser utilizado en el cálculo del PIB-, esperamos un alza de 0.3%*m/m* en marzo.

Si bien se anticipaba que los bajos precios de energéticos generarían un incremento en el poder adquisitivo que se reflejaría en un sólido avance del consumo, lo cierto es que después del crecimiento de 4.4% en el consumo personal en 4T14, el gasto de las familias se moderó de manera significativa en 1T15. El desempeño en los dos primeros meses del año fue muy débil, y este será el primer reporte que muestre un avance positivo.

**MIERCOLES – Anticipamos que la actividad manufacturera en la región de Nueva York muestre una ganancia marginal. Empire Manufacturing (abr) Banorte Ixe: 7.3pts; consenso: 7.3pts; anterior: 6.9pts.** A las 7:30am, la Reserva Federal de Nueva York publicará su encuesta de opinión sobre el sector manufacturero. Esperamos un cambio marginal en el índice, al ganar cuatro décimas de punto a un nivel de 7.3pts en abril. Como hemos mencionado, este sector es el más expuesto a la apreciación del dólar, a lo que le sumamos un crecimiento débil a nivel global. No obstante, pensamos que la caída observada en marzo incorporó también el efecto del clima adverso, lo que esperamos se vea diluido en el reporte de abril.

**MIERCOLES – Esperamos un ligero retroceso en la actividad industrial. Producción Industrial (mar) Banorte Ixe: -0.1% *m/m*; consenso: -0.3%*m/m*; anterior 0.1%*m/m*.** A las 8:15am, la Reserva Federal publicará el reporte de producción industrial del tercer mes del año. Adelantamos un retroceso de 0.1%*m/m*, como resultado de una caída de 0.2%*m/m* en la actividad manufacturera, ya que como pudimos observar en el reporte de empleo de marzo, el número de horas trabajadas en este sector mostró una contracción.

Por otro lado, prevemos un comportamiento débil en la actividad minera relacionado con el declive en el precio del petróleo, mientras que estimamos una contribución positiva por parte de la generación de servicios públicos.

**JUEVES - La actividad manufacturera en la región de Filadelfia se expande modestamente. Fed de Filadelfia (abr) Banorte Ixe: 5.3pts; consenso 6.3pts; anterior 5.0pts.** A las 9:00am, la Reserva Federal de Filadelfia publicará el resultado de la encuesta de manufactura. Esperamos una ganancia marginal de 0.3pts a 5.3pts en abril, luego de la desaceleración en los últimos dos meses. Como comentamos en el caso del indicador manufacturero regional *Empire Manufacturing*, las manufacturas se han visto afectadas por la apreciación del dólar, la debilidad de la demanda global y los efectos del clima adverso. Esperamos que este reporte de abril, muestre que el impacto del clima adverso se diluye.

**VIERNES - Esperamos que la inflación se mantenga estable en niveles bajos. Precios al consumidor (mar) Banorte Ixe: 0.3%*m/m*; consenso: 0.3%*m/m*; anterior: 0.2%*m/m*.** A las 7:30am, el BLS publicará los precios al consumidor, para los que anticipamos un avance de 0.3%*m/m* en marzo (0.1% anual desde 0% previo). Creemos que el avance se verá impulsado por el incremento en el precio de la gasolina. En cuanto al índice subyacente—que elimina energéticos y alimentos—, prevemos un alza de 0.2%*m/m* en marzo (1.7% anual igual que el mes previo).

Cabe recordar que el índice general ha moderado su ritmo de avance desde 4T14 hasta llegar a ubicarse en terreno negativo, con la variación anual pasando de 1.6% en septiembre a -0.2% en enero, para mostrar un avance nulo en febrero. Gran parte de esta moderación se debe a las pronunciadas caídas en el componente de energía, cuyos precios mostraron un avance mensual positivo en febrero, por primera vez desde julio del 2014. Sin embargo, la inflación subyacente no ha mostrado hasta ahora una contaminación pronunciada y se ha estabilizado en niveles bajos entre 1.6% y 1.7% en los meses recientes.

Teniendo en cuenta la importancia del desempeño de la inflación en las decisiones de política monetaria, la aproximación del inicio de la normalización de las condiciones monetarias y la reciente y pronunciada caída en los precios del petróleo, el seguimiento de este reporte se ha vuelto cada vez más relevante.

**VIERNES – Adelantamos que la confianza del consumidor se mantendrá en niveles altos. Confianza U. Michigan (abr-prel) Banorte Ixe: 92.7pts; consenso 94pts; anterior 93pts.** A las 9:00am, la *Universidad de Michigan* publicará el resultado de la encuesta de confianza. Esperamos que el índice de confianza muestre un ligero retroceso en la lectura preliminar de abril, derivado del débil reporte de empleo en marzo y el alza en el precio de la gasolina.

**INTERVENCIONES DE MIEMBROS DEL FED** – En la semana estaremos atentos a las distintas intervenciones por parte de miembros del Fed.

**Calendario conferencias miembros del Fed**

Semana de 13 al 17 de abril

Fecha	Hora	Funcionario	Región	Voto FOMC	Tema
Miércoles 15	18:30	Jeffrey Lacker	Fed de Richmond	si	Conferencia a líderes empresariales
Jueves 16	12:00	Dennis Lockhart	Fed de Atlanta	si	Perspectiva Económica
Jueves 16	14:00	Stanley Fischer	Miembro Consejo	si	Inflación

Fuente: Reserva Federal y *Bloomberg*

## Certificación de los Analistas.

Nosotros, Gabriel Casillas Olvera, Delia María Paredes Mier, Katia Celina Goya Ostos, Livia Honsel, Alejandro Padilla Santana, Alejandro Cervantes Llamas, Juan Carlos Alderete Macal, Miguel Alejandro Calvo Domínguez, Santiago Leal Singer, Rey Saúl Torres Olivares; Manuel Jiménez Zaldívar, Víctor Hugo Cortes Castro, Marisol Huerta Mondragón, Marissa Garza Ostos, Idalia Yanira Céspedes Jaén, José Itzamna Espitia Hernández, María de la Paz Orozco, Tania Abdul Massih Jacobo, Hugo Armando Gómez Solís, Valentín III Mendoza Balderas, 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
<b>COMPRA</b>	Quando el rendimiento esperado de la acción sea mayor al rendimiento estimado del IPC.
<b>MANTENER</b>	Quando el rendimiento esperado de la acción sea similar al rendimiento estimado del IPC.
<b>VENTA</b>	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.

### Directorio de Análisis

Gabriel Casillas Olvera	Director General Análisis Económico	gabriel.casillas@banorte.com	(55) 4433 - 4695
Raquel Vázquez Godínez	Asistente Dir. General Análisis Económico	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
Livia Honsel	Gerente Economía Internacional	livia.honsel@banorte.com	(55) 1670 - 1883
Miguel Alejandro Calvo Domínguez	Gerente Economía Regional y Sectorial	miguel.calvo@banorte.com	(55) 1670 - 2220
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	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	santiago.leal@banorte.com	(55) 1670 - 2144

### Análisis Bursátil

Manuel Jiménez Zaldivar	Director de Análisis Bursátil	manuel.jimenez@banorte.com	(55) 5004 - 1275
Victor Hugo Cortes Castro	Análisis Técnico	victorh.cortes@banorte.com	(55) 5004 - 1231
Marissa Garza Ostos	Conglomerados / Financiero / Minería / Químico	marissa.garza@banorte.com	(55) 5004 - 1179
Marisol Huerta Mondragón	Alimentos / Bebidas/Comerciales	marisol.huerta.mondragon@banorte.com	(55) 5004 - 1227
José Itzamna Espitia Hernández	Aeropuertos / Cemento / Fibras / Infraestructura	jose.espitia@banorte.com	(55) 5004 - 1266
Valentín III Mendoza Balderas	Gerente de Análisis	valentin.mendoza@banorte.com	(55) 5268 - 9000 x 1267
María de la Paz Orozco García	Analista	maripaz.orozco@banorte.com	(55) 5004 - 5262

### Análisis Deuda Corporativa

Tania Abdul Massih Jacobo	Directora Deuda Corporativa	tania.abdul@banorte.com	(55) 5004 - 1405
Hugo Armando Gómez Solís	Gerente Deuda Corporativa	hugo.gomez@banorte.com	(55) 5004 - 1340
Idalia Yanira Céspedes Jaén	Gerente Deuda Corporativa	idalia.cespedes@banorte.com	(55) 5004 - 1437

### Banca Mayorista

Armando Rodal Espinosa	Director General Banca Mayorista	armando.rodal@banorte.com	(55) 1670 - 1889
Alejandro Eric Faesi Puente	Director General de Mercados y Ventas Institucionales	alejandro.faesi@banorte.com	(55) 5268 - 1640
Jorge de la Vega Grajales	Director General Gobierno Federal	jorge.delavega@banorte.com	(55) 5004 - 5121
Luis Pietrini Sheridan	Director General Banca Patrimonial y Privada	lpietrini@ixe.com.mx	(55) 5004 - 1453
René Gerardo Pimentel Ibarrola	Director General de Administración de Activos y Desarrollo de Negocios	pimentelr@ixe.com.mx	(55) 5268 - 9004
Ricardo Velázquez Rodríguez	Director General Banca Internacional	rvelazquez@ixe.com.mx	(55) 5268 - 9879
Victor Antonio Roldan Ferrer	Director General Banca Corporativa Transaccional	vroldan@ixe.com.mx	(55) 5004 - 1454