

La semana en cifras en EE.UU.

23 de octubre 2015

La atención se centrará en la decisión del FOMC y el PIB de 3T15

- **El FOMC no comenzará la normalización de la política monetaria en la reunión del 27-28 de octubre**
- **El PIB de 3T15 tendrá un crecimiento moderado, considerablemente por debajo de lo observado en el segundo trimestre del año**

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 26 al 30 de octubre

Día	Hora	Indicador	Periodo	Unidad	Estimado	Consenso	Previo
Lunes 26	08:00	Venta de casas nuevas	sep	miles		550.0	552.0
Martes 27	06:30	Ordenes de bienes duraderos	sep	%m/m		-1.3	-2.3
Martes 27	06:30	Subyacente	sep	%m/m		0.0	-0.2
Martes 27	07:00	Índice de precios S&P/Case-Shiller	ago	%a/a		5.1	5.0
Martes 27	08:00	Confianza del consumidor	oct	índice	101.0	102.8	103.0
Miércoles 28	05:00	Aplicaciones hipotecarias MBA	23 oct	%s/s*		-	11.8
Miércoles 28	06:30	Balanza comercial	sep	mmd		-64.4	-66.0
Miércoles 28	12:00	Decisión de política monetaria (FOMC) -rango superior	28 oct	%	0.25	0.25	0.25
Miércoles 28	12:00	Decisión de política monetaria (FOMC) -rango inferior	28 oct	%	0.00	0.00	0.00
Jueves 29	06:30	Solicitudes de seguro por desempleo	24 oct	miles		263.0	259.0
Jueves 29	06:30	Producto interno bruto	3T15 (P)	%t/t	1.5	1.6	3.9
Jueves 29	06:30	Consumo personal	3T15 (P)	%t/t	3.2	3.3	3.6
Viernes 30	06:30	Ingreso personal	sep	%m/m		0.2	0.3
Viernes 30	06:30	Gasto de consumo	sep	% m/m		0.2	0.4
Viernes 30	06:30	Gasto de consumo personal (real)	sep	%m/m	-0.1	0.2	0.4
Viernes 30	06:30	Deflactor del PCE	sep	%y/y		0.2	0.3
Viernes 30	06:30	Deflactor subyacente del PCE	sep	% a/a		1.4	1.3
Viernes 30	07:45	PMI de Chicago	oct	índice		49.5	48.7
Viernes 30	08:00	Confianza de la U. de Michigan	oct (F)	índice		92.5	92.1

Fuente: Bloomberg y Banorte-Ixe
* cambio semanal

MARTES – La confianza del consumidor del *Conference Board* se mantendrá en niveles elevados. Confianza CB (oct): Banorte Ixe: 101pts; consenso: 102pts; anterior: 103pts. La confianza del consumidor ha mantenido niveles por arriba de los 90pts durante el año. La mejoría del mercado laboral en los últimos meses ha contribuido a un mayor optimismo sobre el empleo y el panorama empresarial, aunado a una caída importante en el precio de la gasolina que ha dado como resultado un mayor ingreso disponible. Sin embargo, la volatilidad en los mercados ha actuado en contra, aunque en las últimas semanas se ha visto una moderación en la misma. Por lo anterior estimamos que la confianza del consumidor presentará una baja marginal a 101pts en octubre desde 103pts previo.

MIÉRCOLES – No esperamos que el ciclo de alza en tasas comience en octubre. Decisión de política monetaria (FOMC) (28 oct). Rango superior: Banorte Ixe: 0.25%; consenso: 0.25%; anterior: 0.25%. Rango inferior: Banorte Ixe: 0%; consenso: 0%; anterior: 0%. La atención estará centrada en la reunión del FOMC el próximo miércoles 28 de octubre. En nuestra opinión, la probabilidad del inicio de la normalización de la política monetaria en esta reunión es prácticamente nula. Sin embargo, la pregunta radica en si habrá cambios relevantes en el comunicado que acompañará la decisión. Creemos que el párrafo que describe el desempeño de la actividad económica podrá destacar el menor ritmo de avance observado en las cifras, pero esperamos que el *forward guidance* permanezca sin cambios. Consideramos que los mensajes sobre el momento de alza en tasas serán más bien en las intervenciones por parte de miembros del Fed, como lo hemos visto hasta ahora, mientras que el comunicado de esta reunión dará poca información adicional.

JUEVES – El crecimiento económico en 3T15 habrá tenido un menor dinamismo al observado en el trimestre anterior. PIB (3T15 P): Banorte Ixe: 1.5%; consenso: 1.6%; anterior: 3.9%. La última revisión del PIB de 2T15 mostró un crecimiento trimestral anualizado de 3.9%, apoyado principalmente por un sólido avance del consumo de 3.6% que contribuyó con 2.4pp al crecimiento total. Para 3T15 esperamos un crecimiento del PIB de 1.5%. Si bien estimamos una menor avance por parte del consumo, creemos que éste habrá mantenido un sólido crecimiento de 3.2%. Creemos que la mayor merma al crecimiento provendrá de un menor ritmo de acumulación de inventarios que estará restando alrededor de 1.5pp al PIB en dicho periodo. También esperamos una contribución negativa por parte de las exportaciones netas.

VIERNES – El consumo personal de septiembre moderará su ritmo de avance. Gasto de consumo real (sep): Banorte Ixe: -0.1%*m/m*; consenso: 0.2%*m/m*; anterior: 0.4%*m/m*. Durante julio y agosto, el consumo personal real creció 0.3%*m/m* y 0.4%*m/m*, respectivamente. Pero los indicadores del desempeño del consumo en septiembre que ya conocemos, muestran menor dinamismo. En específico, las ventas al menudeo mostraron un modesto avance de 0.1%*m/m* en el noveno mes del año. Sin embargo, el grupo de control - que excluye las ventas de autos, materiales de construcción y gasolina y que es un buen aproximado para la medida de consumo – cayó en 0.1%*m/m*. Dado lo anterior, esperamos una caída de 0.1%*m/m* en el gasto de consumo real en septiembre.

Intervenciones por parte de miembros del Fed

Conferencias de miembros del Fed

Del 26 al 30 de octubre

Fecha	Hora	Funcionario	Región	Voto FOMC	Tema y Lugar
Jueves 29	7:10	Dennis Lockhart	Fed de Atlanta	si	Palabras de apertura en un panel del Workforce Development
Viernes 30	8:00	John Williams	Fed de San Francisco	si	Presenta estudio sobre la tasa natural de interés
Viernes 30	9:25	Esther George	Fed de Kansas City	no	Conferencia sobre la estructura de la Reserva Federal

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	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
Victor 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 / Cementos / 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.orozco@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 Velazquez Rodriguez	Director General Adjunto Banca Internacional	ricardo.velazquez@banorte.com	(55) 5268 - 9879
Victor Antonio Roldan Ferrer	Director General Adjunto Banca Empresarial	victor.roldan.ferrer@banorte.com	(55) 5004 - 1454