

La semana en cifras en EE.UU.

La atención estará en la decisión del Fed

- El Fed elevará la tasa de referencia por primera vez en 2018, aunque no habrá señales de menor gradualidad en la normalización de la política monetaria
- El PMI manufacturero permanecerá en niveles similares a los observados en febrero, con lo que registrará una tasa de sólido crecimiento
- El reporte preliminar de órdenes de bienes duraderos del segundo mes del año mostrará un crecimiento de 1.7%

16 de marzo 2018

www.banorte.com
@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 marzo

Día	Hora	Indicador	Periodo	Unidad	Estimado	Consenso	Previo
Miércoles 21	5:00	Aplicaciones hipotecarias MBA	16 mar	miles		--	0.9
Miércoles 21	6:30	Cuenta corriente	4T18	mmd		--	-100.6
Miércoles 21	8:00	Venta de casas existentes	feb	millones	5.4	5.4	5.4
Miércoles 21	12:00	Decisión de política monetaria (FOMC) - rango superior	21 mar	%	1.75	1.75	1.50
Miércoles 21	12:00	Decisión de política monetaria (FOMC) - rango inferior	21 mar	%	1.50	1.50	1.25
Jueves 22	6:30	Solicitudes de seguro por desempleo	17 mar	miles	223	225	226
Jueves 22	7:00	Índice de precios de vivienda FHFA	ene	índice		--	0.3
Jueves 22	7:45	PMI manufacturero (Markit)	mar (P)	índice	55.2	55.6	55.3
Jueves 22	8:00	Índice líder	feb	índice		0.4	1.0
Jueves 22	8:45	PMI compuesto (Markit)	mar (P)	índice	55.8	--	55.8
Jueves 22	8:45	PMI servicios (Markit)	mar (P)	índice	56.0	56.0	55.9
Viernes 23	6:30	Órdenes de bienes duraderos	feb (P)	% m/m	1.7	1.7	-3.6
Viernes 23	6:30	Subyacente	feb (P)	% m/m	0.6	0.5	-0.3
Viernes 23	8:00	Venta de casas nuevas	feb	miles	605	620	593

Fuente: Bloomberg

MIÉRCOLES – El Fed elevará la tasa de referencia por primera vez en 2018. El Fed se reunió el pasado 31 de enero y el 1° de febrero para cumplir con la primera junta de política monetaria del año. Como era esperado, la tasa de referencia permaneció en un rango de 1.25%-1.50%. Tanto el comunicado como las minutas mostraron un tono *hawkish*, al igual que la comparecencia de Jerome Powell ante el Congreso. Para la reunión de esta semana es ampliamente esperado un incremento de 25pb con lo que el rango alcanzará 1.50%-1.75%. En el comunicado no esperamos cambios significativos, dado que la actividad económica ha continuado con un buen desempeño, al igual que el mercado laboral pero en un contexto de presiones inflacionarias muy contenidas. Esta será la primera reunión de Jerome Powell al frente del Fed, la cual concluirá con una conferencia de prensa. Adicionalmente, el FOMC publicará una actualización a sus estimados macroeconómicos. Dentro de ellos, esperamos una modificación ligera al alza para la proyección del PIB para este año y el próximo, dada la aprobación del recorte a impuestos y del mayor gasto gubernamental. Sin embargo, no esperamos muchos cambios en la trayectoria de inflación.

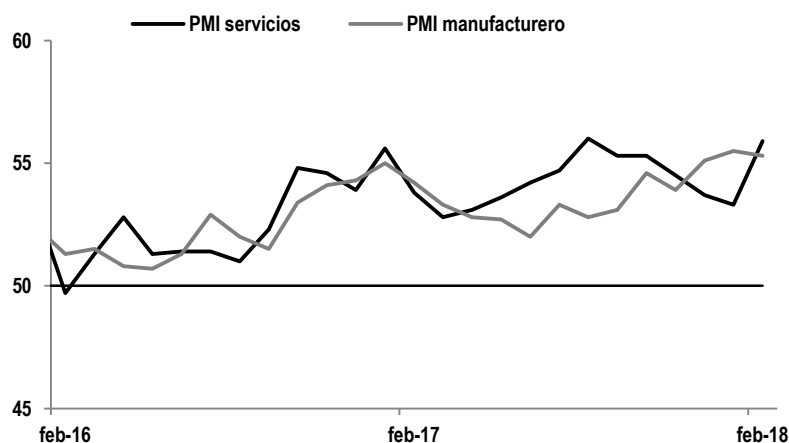
Documento destinado al público en general

Consideramos que el Fed seguirá con un tono *hawkish* hacia adelante, por lo que mantiene el rumbo hacia los tres incrementos esperados por nosotros y por el mercado en 2018. Por el momento no vemos argumentos suficientes para que se puedan dar cuatro alzas en la tasa de referencia durante este año, aunque en nuestra opinión esto estará directamente ligado a lo que suceda con el incremento salarial y con el índice de precios PCE, que por ahora no logra establecer un claro rumbo hacia el objetivo de 2%. Esto es aún más claro cuando se observa el desempeño del componente subyacente que se encuentra actualmente en 1.5%. En este contexto, el *dot plot* no será modificado para 2018, manteniendo tres alzas, al tiempo en que para 2019 habría solamente dos. No obstante, sí esperamos que la tasa de largo plazo pueda ser modificada en alrededor de 10pb desde el nivel actual de 2.75%.

JUEVES – El PMI manufacturero permanecerá en niveles similares a los observados en febrero, con lo que registrará una tasa de sólido crecimiento.

PMI manufacturero (mar P) Banorte: 55.2pts; consenso: 55.6pts; anterior: 55.3pts. Para esta semana esperamos la publicación del PMI manufacturero preliminar de marzo, el cual estimamos caerá ligeramente a 55.2pts desde un nivel previo de 55.3pts. El reporte de producción manufacturera en febrero mostró un sólido avance, mientras que las encuestas regionales de manufacturas siguieron reflejando buenos niveles de crecimiento en marzo. Destacamos el buen desempeño del componente de nuevas órdenes en ambas encuestas, que apunta a un sólido crecimiento en los próximos meses. En nuestra opinión, esto se valida por la fuerte creación de empleos del sector productor de bienes durante los últimos periodos. Sin embargo, consideramos que el alza en los precios al productor por una mayor inflación global, por el alza en los precios de los commodities y por las tarifas y aranceles que se implementarán próximamente podrían representar un obstáculo para el fuerte crecimiento observado desde 2017.

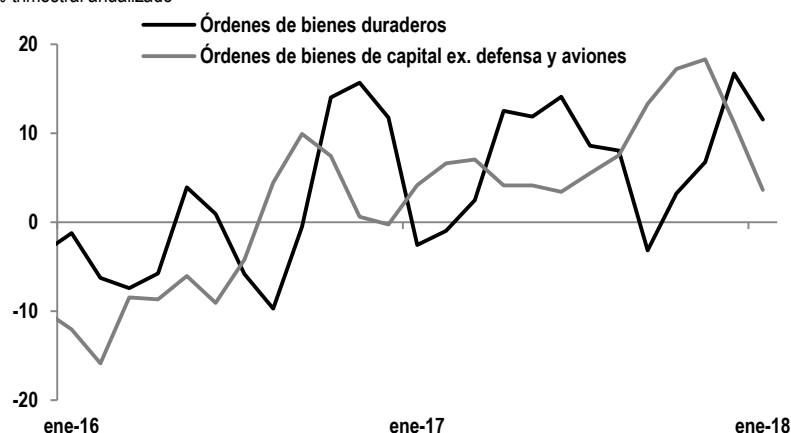
Indicadores PMI para el sector manufacturero en Estados Unidos
Índice



Fuente: Bloomberg

VIERNES – El reporte preliminar de órdenes de bienes duraderos del segundo mes del año mostrará un crecimiento de 1.7%. Órdenes de bienes duraderos (feb P): Banorte: 1.7% m/m; consenso: 1.7% m/m; previo: -3.6% m/m. En enero, el reporte mostró un retroceso de 3.6% m/m en el índice total. Lo anterior estuvo ampliamente relacionado con la caída en las ventas de aviones comerciales. Sin embargo, las órdenes subyacentes que excluyen al componente de transporte también mostraron un decrecimiento de 0.3% m/m. Para la publicación del dato de febrero, anticipamos un avance de 1.7% m/m en el índice general, mientras que excluyendo transporte, éstas podrían subir 0.6% m/m. Consideramos que las ordenes de aviones comerciales tendrán una ligera recuperación, al tiempo en que las correspondientes a aviones militares registrarán un movimiento similar (componente que tiene un peso menor). Por su parte, la inversión en vehículos ligeros y pesados podría mostrar pocos cambios. Adicionalmente, el rubro de computadoras y electrónica presentará una recuperación luego de algunos meses de mal desempeño, mientras que los de equipo electrónico y de maquinaria registrarán un ligero avance. No obstante, observaremos un retroceso modesto en el componente de metales primarios y de artículos de metal fabricados. En lo que se refiere a órdenes de bienes de capital no relacionados con defensa y que excluyen el componente de aeronaves, esperamos que la cifra muestre un cambio de 0.5% m/m, a la vez que para los envíos de la misma categoría anticipamos una variación de 0.3% m/m. Consideramos que la fortaleza de la inversión en equipo observada durante 2017 difícilmente será igualada en este año, aunque creemos que la tasa de crecimiento será todavía importante. En nuestra opinión, algunas empresas anticiparon parte de sus decisiones de inversión a 2017, por lo que el impacto de la reforma fiscal se ha comenzado a observar previo al anuncio de entrada en vigor de la misma.

Órdenes de bienes duraderos y bienes de capital
% trimestral anualizado



Fuente: Bloomberg

Intervenciones de miembros del Fed

Intervenciones de miembros del Fed

Del 19 al 23 de marzo

Fecha	Hora	Funcionario	Región	Voto FOMC 2018	Tema y Lugar
Lunes 19	07:40	Raphael Bostic	Fed de Atlanta	sí	habla en sobre la ley de reinversiones comunitarias
Viernes 23	06:10	Raphael Bostic	Fed de Atlanta	sí	habla sobre perspectivas económicas en un foro en Knoxville
Viernes 23	08:30	Neel Kashkari	Fed de Minneapolis	no	participará en entrevista de Bloomberg

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, Miguel Alejandro Calvo Domínguez, Juan Carlos García Viejo, Hugo Armando Gómez Solís, Gerardo Daniel Valle Trujillo, José Itzamna Espitia Hernández, Valentín III Mendoza Balderas, Santiago Leal Singer y Francisco José Flores Serrano 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 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, 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, 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 menor 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
Francisco José Flores Serrano	Gerente Economía Nacional	francisco.flores.serrano@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	Gerente 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
José Itzamna Espitia Hernández	Aerolíneas / 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
Itzel Martínez Rojas	Analista	itzel.martinez.rojas@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	Subdirector Deuda Corporativa	hugoa.gomez@banorte.com	(55) 1670 - 2247
Gerardo Daniel Valle Trujillo	Analista Deuda Corporativa	gerardo.valle.trujillo@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