

### La semana en cifras en EE.UU.

#### La atención estará en las minutas del FOMC

- Las minutas del FOMC mostrarán que hay una mayor confianza en el cumplimiento del objetivo de inflación
- El PMI manufacturero mostrará resultados positivos luego del fuerte crecimiento reportado en las encuestas regionales

17 de febrero 2017

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

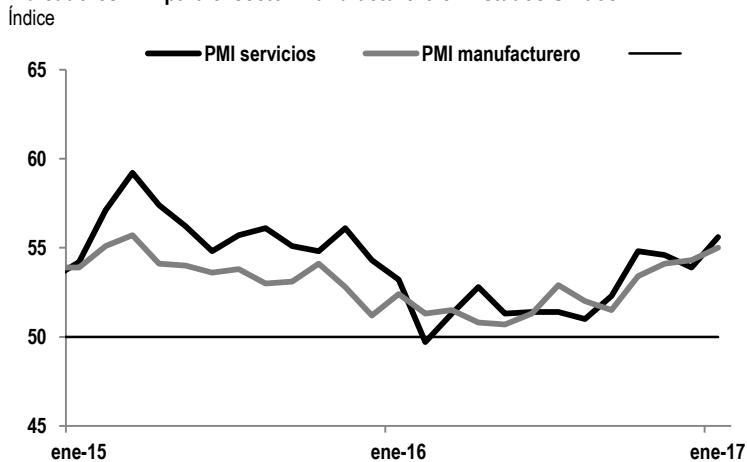
Del 20 al 24 de febrero

Día	Hora	Indicador	Periodo	Unidad	Estimado	Consenso	Previo
Lunes 20		Mercados cerrados por el Día del Presidente					
Martes 21	8:45	PMI manufacturero (Markit)	feb (P)	índice	55.3	55.2	55.0
Miércoles 22	6:00	Aplicaciones hipotecarias MBA	17 feb	miles		-	-4.0
Miércoles 22	9:00	Venta de casas existentes	ene	millones		5.5	5.5
Jueves 23	7:30	Solicitudes de seguro por desempleo	18 feb	miles	242	240	239
Jueves 23	8:45	PMI servicios (Markit)	feb (P)	índice	55.5	55.8	55.6
Jueves 23	8:45	PMI compuesto (Markit)	feb (P)	índice		-	55.8
Jueves 23	18:30	Índice de precios de vivienda FHFA	dic	índice		-	0.5
Viernes 24	9:00	Venta de casas nuevas	ene	miles		574.5	536.0
Viernes 24	9:00	Confianza de la U. de Michigan	feb (F)	índice	95.8	96.0	95.7

Fuente: Bloomberg

**MARTES – El PMI manufacturero mostrará resultados positivos luego del fuerte crecimiento reportado en las encuestas regionales. PMI manufacturero (feb P) Banorte Ixe: 55.3pts; consenso: 54.5pts; anterior: 55pts.** Para esta semana esperamos la publicación del PMI manufacturero preliminar de febrero, el cual estimamos subirá a 55.3pts desde un nivel previo de 55pts. Este mes observamos una mejoría en el clima de negocios, lo que podría permitir un mejor ritmo de avance dentro del sector manufacturero. En nuestra opinión, será muy relevante el desempeño del dólar ante la expectativa de que el Fed podría acelerar su ritmo de alza en tasas y el desempeño de la producción de automóviles, en medio de las exhortaciones de Trump para las principales armadoras de invertir aún más en capacidad productiva en Estados Unidos. Las últimas cifras publicadas han tenido matices positivos, aunque creemos que aún falta camino por recorrer para lograr una recuperación sostenida del sector productor de bienes.

### Indicadores PMI para el sector manufacturero en Estados Unidos



Fuente: Bloomberg

**MIÉRCOLES – Las minutas del FOMC mostrarán que hay una mayor confianza en el cumplimiento del objetivo de inflación.** El Fed publicará el próximo miércoles las minutas de su pasada reunión de política monetaria llevada a cabo el 31 de enero y el 1 de febrero. Cabe destacar que el comunicado mostró un tono marginalmente *hawkish*, con muchas similitudes al documento emitido en la reunión de diciembre, cuando incrementaron la tasa de referencia en 25pb. Desde la reunión, hemos percibido un tono igualmente *hawkish* de parte de los miembros del FOMC y de su Presidenta, Janet Yellen, quien dijo en su comparecencia ante el Congreso que sería imprudente esperar demasiado para remover la política monetaria acomodaticia, ya que podría llevar al FOMC a tener que subir la tasa rápidamente, lo que podría generar disrupciones en los mercados financieros y llevar la economía a una recesión. No obstante, posterior a la comparecencia, los comentarios de Stanley Fischer, William Dudley, James Bullard y Dennis Lockhart fueron más moderados, indicando mayor gradualidad, tal y como el Comité ha reiterado en numerosas ocasiones. En este contexto, si bien creemos que la política fiscal será un factor a considerar para el Fed en su toma de decisiones, todavía hay espacio para mejorar en el aspecto inflacionario (la medida preferida de avance en los precios es el PCE que crece a una tasa de 1.6%), ya que parte de los incrementos recientes han tenido que ver con el alza en los precios de energéticos, situación que ha permitido mayores expectativas de inflación del mercado y dentro de las propias encuestas. Adicionalmente, el mercado laboral se acerca a pleno empleo, aunque con una tasa de participación muy baja, lo que ha limitado el impacto hacia arriba sobre los salarios. Es cierto que si bien la economía aún no da señales de sobrecalentamiento, el Fed debe anticiparse en cierta manera, debido a que la política monetaria tarda en actuar, pero consideramos que no hay todavía una urgencia para evitarlo. En las minutas esperamos un tono ligeramente *hawkish* que deje marzo sobre la mesa, pero creemos que, ante una probabilidad implícita de sólo 32% y un panorama aún incierto sobre las políticas de Trump y las repercusiones que tendrían sobre la economía, el Comité decidirá esperar. Dado lo anterior, mantenemos nuestra expectativa de un nuevo incremento en la tasa de *Fed funds* en la reunión del 13-14 de junio.

## Intervenciones de miembros del Fed

### Intervenciones de miembros del Fed

Del 20 al 24 de febrero

Fecha	Hora	Funcionario	Región	Voto FOMC 2016	Tema y Lugar
Domingo 19	19:15	Loretta Mester	Cleveland	no	habla en un evento en el Global Interdependence Center
Martes 21	07:50	Neel Kashkari	Minneapolis	sí	habla en Golden Valley, MN
Martes 21	11:00	Patrick Harker	Filadelfia	sí	habla sobre perspectivas económicas
Martes 21	14:30	John Williams	San Francisco	no	se dirige a estudiantes en Idaho
Miércoles 22	12:00	Jerome Powell	Consejo del Fed	sí	da perspectivas económicas en Nueva York
Jueves 23	07:35	Dennis Lockhart	Fed de Atlanta	no	habla en su 10mo aniversario en el Fed

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, Miguel Alejandro Calvo Domínguez, Juan Carlos García Viejo, Hugo Armando Gómez Solís, Idalia Yanira Céspedes Jaén, 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 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>	Cuando el rendimiento esperado de la acción sea menor al rendimiento estimado del IPC.
<b>MANTENER</b>	Cuando el rendimiento esperado de la acción sea similar al rendimiento estimado del IPC.
<b>VENTA</b>	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
Francisco José Flores Serrano	Analista 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	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
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	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