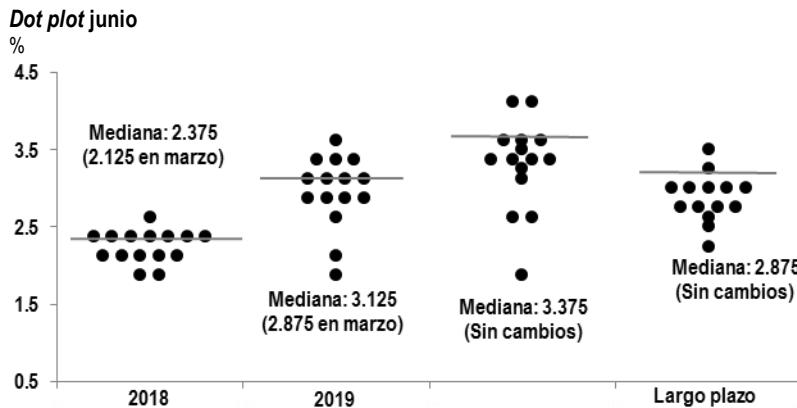


FOMC – Esperamos dos alzas más en el rango de los *Fed funds* en lo que resta del año

- Como era ampliamente esperado, el FOMC elevó la tasa de referencia de un rango de 1.5%-1.75% a 1.75%-2.0%
- El comunicado mostró un tono *hawkish* explicando que el mercado laboral sigue fuerte y que la actividad económica avanza a un paso sólido
- Destacaron que, con alzas graduales, esperan que la inflación se ubique cerca del objetivo simétrico de 2% en el mediano plazo
- El *dot-plot* muestra que los miembros del Fed ahora estiman que sería apropiado un alza más en el rango de los *Fed funds* en 2018 vs. su expectativa de marzo, es decir, un alza de 100pb en total o cuatro alzas de 25pb, de las cuales ya ha realizado dos
- Para el año que entra, se mantiene el número de alzas (3 de 25pb cada una) mientras que, para 2020, se espera un incremento adicional de tan sólo 25pb vs. 50pb en el gráfico anterior
- En el largo plazo, mantienen la tasa en 2.875%. como se observa en la siguiente gráfica



Fuente: Bloomberg

- La actualización de los estimados macroeconómicos mostró un alza en el estimado del PIB para este año y una reducción en la expectativa de desempleo éste y el próximo año, mientras que se ajustó al alza el estimado de inflación subyacente para este año

13 de junio 2018

www.banorte.com

@analisis_fundam

Gabriel Casillas

Director General Adjunto

Análisis Económico y Bursátil

gabriel.casillas@banorte.com

Delia Paredes

Director Ejecutivo Análisis Económico

delia.paredes@banorte.com

Katia Goya

Economista Senior, Global

katia.goya@banorte.com

Estrategia de Renta Fija y FX

Alejandro Padilla

Director

Estrategia de Renta Fija y Tipo de Cambio

alejandro.padilla@banorte.com

Juan Carlos Alderete, CFA

Estratega Senior, Tipo de Cambio

Estrategia de Renta Fija y Tipo de Cambio

juan.alderete.maca@banorte.com

Santiago Leal

Estratega

Estrategia de Renta Fija y Tipo de Cambio

santiago.leal@banorte.com

Documento destinado al público en general

Estimados Macroeconómicos Tendencia Central: Junio 2018

%	2018	2019	2020	Largo plazo
Crecimiento económico	2.7 – 3.0	2.2- 2.6	1.8 – 2.1	1.8 – 2.0
Estimado marzo	2.6 – 3.0	2.2- 2.6	1.8 – 2.1	1.8 – 2.1
Tasa de desempleo	3.6 – 3.7	3.4 – 3.5	3.4 – 3.7	4.3 - 4.6
Estimado marzo	3.6 – 3.8	3.4 – 3.7	3.5 – 3.8	4.3 - 4.7
Deflactor del PCE	2.0—2.1	2.0-2.2	2.1 – 2.2	2.0
Estimado marzo	1.8—2.0	2.0-2.2	2.1 – 2.2	2.0
Deflactor subyacente del PCE	1.9 – 2.1	2.0-2.3	2.0 – 2.3	2.0
Estimado marzo	1.8 – 2.1	1.9–2.3	2.0 – 2.3	

Fuente: Reserva Federal

- **Lo anterior, nos lleva a modificar nuestro estimado en el rango de la tasa de *Fed funds* de una más en el año a dos, una en la reunión de septiembre y otra en la de diciembre**
- **Destacamos que la tasa efectiva que se fijó para el pago de las reservas requeridas y las reservas en exceso se fijó en 1.95% (en lugar de en 2%), es decir abajo del límite alto del rango de la tasa de *Fed funds***
- **Powell explicó que este cambio pretende mantener la tasa de *Fed funds* en la mitad del rango, sin que tenga ninguna implicación en términos de política monetaria**
- **En cuanto a la conferencia de prensa por parte del presidente del Fed, Jerome Powell destaca que explicó que a partir de enero, todas las reuniones del FOMC vendrán acompañadas de conferencia de prensa**
- **Creemos que con esto se busca hacer “*live meetings*” todas las reuniones del año**
- **Powell explicó que se está muy cerca del objetivo de inflación y que lo que hay que ver ahora es si es sostenible**

De nuestro equipo de estrategia de renta fija y tipo de cambio

- **El mercado de renta fija local observó una corrección de la mano de bonos soberanos alrededor del mundo ante el sesgo más *hawkish* del Fed, con tasas en Bonos M presionándose hasta 5pb y cediendo una apreciación de 1-3pb antes del anuncio. Similarmente, se observó un ajuste a lo largo de la curva de derivados de TIEE-28 con las mayores pérdidas concentradas en la parte larga**
- **No obstante, conforme el mercado digirió el comunicado y la conferencia de J. Powell se observó cierta moderación en el movimiento previo. En este sentido y de cara a la decisión de Banco de México la siguiente semana, el mercado descuenta un total de 42pb de alzas acumuladas para el verano y 53pb para fin de 2018**

- **Consideramos prudente mantener estrategias defensivas en tasas revisables (e.g. Bonos D de 5 años) y continuar con una sub-exposición en Bonos M, esperando mejores condiciones de mercado. Para más detalles consultar: “*Perspectiva Semanal de Renta Fija y Tipo de Cambio*”, <pdf>, publicado el 11 de junio de 2018**
- **En el cambiario, el dólar reaccionó con una fuerte alza tras el comunicado y las proyecciones, con el BBDXY ganando hasta 0.50%. Sin embargo y similar a las tasas de interés, gran parte del movimiento se ha diluido. Esta dinámica se observó también en el USD/MXN, presionándose desde 20.60 por dólar hasta 20.83 como máximo intradía pero regresando a 20.74, resultando en una pérdida de apenas 0.1% en la sesión**
- **La decisión probablemente añadirá vientos en contra para emergentes en un contexto de mayor fragilidad en estos países y salidas de flujos, además de riesgos idiosincráticos en países como Brasil, Argentina, Turquía y Sudáfrica. Esta situación también podría afectar al MXN, con una mayor probabilidad de marcar nuevos máximos del año hacia 21.00 por dólar. Nos mantenemos sin posiciones ante un nivel de entrada que nos parece poco atractivo, si bien aún muy cautelosos sobre el MXN y previendo la posibilidad de presiones adicionales en el corto plazo**

Certificación de los Analistas.

Nosotros, Gabriel Casillas Olvera, Delia María Paredes Mier, Alejandro Padilla Santana, Manuel Jiménez Zaldívar, Tania Abdul Massih Jacobo, Katia Celina Goya Ostos, Juan Carlos Alderete Macal, Marissa Garza Ostos, Víctor Hugo Cortes Castro, José Itzamna Espitia Hernández, Hugo Armando Gómez Solís, Miguel Alejandro Calvo Domínguez, Valentín III Mendoza Balderas, Santiago Leal Singer, Francisco José Flores Serrano y Gerardo Daniel Valle Trujillo 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, 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 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 o 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 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
Katia Celina Goya Ostos	Subdirector Economía Internacional	katia.goya@banorte.com	(55) 1670 - 1821
Miguel Alejandro Calvo Domínguez	Gerente Economía Regional	miguel.calvo@banorte.com	(55) 1670 - 2220
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.espita@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	hugo.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.roldan.ferrer@banorte.com	(55) 5004 - 1454