

La semana en cifras en EE.UU.

La atención estará en la reunión del FOMC

- El FOMC elevará el rango de la tasa de referencia en 25pb
- La inflación reportada por el *BLS* registrará un avance de 0.2% mensual en el quinto mes del año, con lo que la comparación anual se ubicará en 2.7%
- La cifra nominal de ventas al menudeo estará impulsada por un alza en el precio de la gasolina
- La actividad manufacturera en la región de Nueva York mostrará una moderación después del fuerte brinco observado el mes previo
- La producción industrial crecerá moderadamente, de la mano con las manufacturas
- La confianza del consumidor subirá muy ligeramente respecto al nivel observado el mes previo

8 de junio 2018

www.banorte.com
@analisis_fundam

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

Calendario Estados Unidos Semanal

Del 11 al 15 de junio

Día	Hora	Indicador	Periodo	Unidad	Estimado	Consenso	Previo
Martes 12	05:00	Confianza pequeñas empresas NFIB	may	índice	--	105.0	104.8
Martes 12	07:30	Precios al consumidor	may	% m/m	0.2	0.2	0.2
Martes 12	07:30	Subyacente	may	% m/m	0.2	0.2	0.9
Martes 12	07:30	Precios al consumidor	may	% a/a	--	2.8	2.5
Martes 12	07:30	Subyacente	may	% a/a	--	2.2	2.1
Martes 12	13:00	Finanzas públicas	may	mmd	--	-114.5	214.3
Miércoles 13	06:00	Aplicaciones hipotecarias MBA	8 jun	miles	--	--	4.1
Miércoles 13	07:30	Precios al productor	may	% m/m	--	0.3	0.1
Miércoles 13	07:30	PPI Subyacente	may	% m/m	--	0.2	0.2
Miércoles 13	13:00	Decisión de política monetaria (FOMC) - rango superior	13 jun	%	2.00	2.00	1.75
Miércoles 13	13:00	Decisión de política monetaria (FOMC) - rango inferior	13 jun	%	1.75	1.75	1.50
Jueves 14	07:30	Ventas al menudeo	may	% m/m	0.4	0.4	0.2
Jueves 14	07:30	Precios de importación	may	% a/a	--	4.0	3.3
Jueves 14	07:30	Subyacente	may	% m/m	--	0.4	0.5
Jueves 14	07:30	Solicitudes de seguro por desempleo	9 jun	miles	220	222	222
Jueves 14	09:00	Inventarios de negocios	abr	% m/m	--	0.3	0.0
Viernes 15	07:30	Empire Manufacturing	jun	índice	18.5	18.5	20.1
Viernes 15	08:15	Producción industrial	may	% m/m	0.3	0.3	0.7
Viernes 15	08:15	Producción manufacturera	may	% m/m	0.3	0.2	0.5
Viernes 15	09:00	Confianza de la U. de Michigan	jun (P)	índice	98.3	98.5	98.0

Fuente: Bloomberg

Documento destinado al público en general

MARTES – La inflación reportada por el BLS registrará un avance de 0.2% mensual en el quinto mes del año, con lo que la comparación anual se ubicará en 2.7%. Precios al consumidor (may) Banorte: 0.2% m/m; consenso: 0.2% m/m; anterior: 0.2% m/m. A las 7:30am, el BLS publicará el índice de precios al consumidor, para el que anticipamos una variación mensual de 0.2% m/m en mayo. Consideramos que los principales impulsores de la inflación en mayo habrán sido los precios de la gasolina y de los servicios. Con lo anterior, esperamos que el cambio anual se ubique en 2.7%, por arriba del 2.5% del mes previo y su nivel máximo desde febrero del año pasado. Para el componente subyacente, que excluye alimentos y energía, esperamos un avance de 0.2% m/m, lo que causará que la variación anual se ubique en 2.2% desde 2.1% previo, un máximo también desde febrero del año pasado. Cabe destacar que el deflactor del PCE, que es la medida predilecta del Fed, se ubicó en 2.0% en abril, mientras que el componente que excluye alimentos y energía (PCE *core*) se situó en 1.8%. Consideramos que las tarifas impuestas por Trump, así como la reforma fiscal podrían incidir al alza sobre la inflación hacia adelante. Por otro lado, los salarios han empezado a dar algunas señales de mayor solidez, aunque todavía consideramos muy prematuro hablar de presiones inflacionarias provenientes de los salarios.

MIÉRCOLES – La atención estará en la reunión del FOMC. La atención estará centrada en la reunión del FOMC en la esperamos se anuncie un incremento de 25pb en el rango de la tasa de referencia a niveles de 1.75%-2.00%. Cabe recordar que las minutas de la última reunión del FOMC del pasado 1-2 de mayo prácticamente aseguraron un alza en la tasa de referencia en junio. Esta reunión vendrá acompañada no sólo de la publicación del comunicado, sino también de la actualización del marco macroeconómico y de conferencia de prensa por parte del presidente del Fed, Jerome Powell.

Esperamos que los pronósticos macroeconómicos muestren pocos cambios en lo que se refiere a crecimiento económico y empleo, pero una ligera alza en los estimados de inflación. Muy relevante será lo que ocurra con el *dot plot*, el que en la última actualización mostró la expectativa de tres alzas pero cabe resaltar que con una ligera modificación, el *dot plot* mostraría la estimación de cuatro alzas en el año. La expectativa de que el Fed pudiera ser más agresivo en su ciclo de alza en tasas, junto con un entorno de crecientes riesgos geopolíticos ha llevado a una tendencia de fortalecimiento del dólar, donde la mayoría de las monedas de mercados emergentes se han visto afectadas. Destacando la debilidad de aquellas que atraviesan por un entorno interno complejo. Asimismo, las tasas de largo plazo, en específico el bono de 10 años en EE.UU. llegó a ubicar su rendimiento en máximos de 3.11% y ahora se ubica en 2.93%.

Consideramos que la clave para definir si serán 3 o 4 incrementos en la tasa de referencia en el año es el desempeño de la inflación. Las minutas de la última reunión mostraron que la mayoría de los participantes piensan que la reciente firmeza de la inflación da señales de que va en su trayectoria para alcanzar el objetivo simétrico del Comité de 2% de manera sostenida y que las sorpresas a la baja el año pasado fueron transitorias. Sin embargo, varios participantes consideran que algunos de los recientes incrementos en precios representan cambios transitorios en categorías como servicios de salud y servicios financieros. Consideramos especialmente relevante que dijeron que una inflación por arriba del objetivo de manera temporal podría ser útil para anclar las expectativas.

En nuestra opinión, las señales relacionadas con el desempeño de la inflación se están inclinando a mostrar un escenario de mayores presiones debido a un mayor avance en el crecimiento de los salarios, un repunte importante en el *PCE core* dentro del reporte del PIB de 1T18 y el alza en los precios de energéticos, entre otros. Estaremos atentos al tono del comunicado y a la conferencia de prensa por parte de Powell.

JUEVES – La cifra nominal de ventas al menudeo estará impulsada por el alza en el precio de la gasolina. Ventas al menudeo (may) Banorte: 0.4% m/m; consenso: 0.4% m/m; anterior: 0.2% m/m. Para esta semana esperamos la publicación del reporte de ventas al menudeo de mayo, el que estimamos mostrará un cambio mensual de 0.4% m/m, después de un avance de 0.2% m/m en abril. Esperamos que el reporte se vea impulsado al alza por el avance en el precio de la gasolina. Al tratarse de cifras nominales, el incremento en el precio del hidrocarburo impulsa el reporte al alza. Por su parte, para el grupo de control –que excluye alimentos, autos, gasolina y materiales de construcción– anticipamos un avance de 0.3% m/m, después de una variación de 0.5% m/m durante el mes de abril. Tras el avance del consumo de 1.0% en 1T18, mantenemos nuestra expectativa de que el gasto de las familias crecerá a un ritmo de 3.2% en 2T18.

VIERNES – La actividad manufacturera en la región de Nueva York tendrá un crecimiento menos acelerado en junio. Empire Manufacturing (may) Banorte: 18.5pts; consenso: 18.5pts; anterior: 20.1pts. A las 7:30am, la Reserva Federal de Nueva York publicará su encuesta de opinión sobre el sector manufacturero, la que esperamos se ubique en niveles de 18.5pts en junio, por abajo del nivel de 20.1pts observado en abril. Cabe recordar que en el reporte del mes anterior, las nuevas órdenes subieron de 9pts a 16pts. Este indicador es un buen estimado del crecimiento futuro de la industria por lo que apunta a un escenario de mayor crecimiento en los próximos meses. Adicionalmente, el componente de envíos mostró también un alza de 17.5pts a 19.1pts. A la vez que, en el quinto mes del año, el ISM manufacturero aceleró su ritmo de expansión. Creemos que el sector mantendrá un buen ritmo de avance, pero esperamos una moderación después del fuerte brinco observado el mes previo.

VIERNES – La producción industrial crecerá moderadamente, de la mano con las manufacturas. Producción industrial (may) Banorte: 0.3% m/m; consenso: 0.3% m/m; anterior: 0.7% m/m. Durante el cuarto mes del 2018, la actividad industrial tuvo un aumento mensual de 0.7%. El resultado se debió a: (1) Un avance de 0.5% m/m en las manufacturas, después de una revisión a la baja de 0.1% m/m a 0.0% m/m, destacando una contracción en la producción de autos y partes, después de dos meses de fuertes avances; (2) un repunte en el rubro de servicios públicos después de una fuerte alza el mes previo; y (3) la continuación del avance en la minería (que cumple tres meses consecutivos de alzas). En este contexto, esperamos un crecimiento mensual de 0.3% en la producción industrial de mayo, mientras que anticipamos un cambio también de 0.3% para las manufacturas. Dentro de este rubro, esperamos que continúe la moderación en la producción de automóviles. En el rubro de *utilities* esperamos una moderación. Por último, anticipamos que la actividad minera siga creciendo ante el avance en los precios del crudo.

VIERNES – La confianza del consumidor se mantendrá muy cerca del nivel del mes previo. Confianza de la Universidad de Michigan (jun P) Banorte: 98.3pts; consenso: 98.4pts; anterior: 98pts. Para el estimado preliminar de junio, esperamos un nivel de 98.3pts ligeramente por arriba del nivel del mes previo. En la encuesta de mayo se destacó la baja que esperan los entrevistados en sus ingresos y el hecho de que anticipan estabilidad en la tasa de desempleo en estos niveles mínimos. Explicaron también que 8 de cada 10 consumidores esperan alzas en las tasas de interés a lo largo del año hacia adelante. Creemos que las preocupaciones en torno a un escenario de alza en tasas mantendrán al indicador de confianza cerca de los niveles actuales. Mientras que un nuevo escalamiento en las tensiones comerciales limitará un alza adicional. En lo que se refiere a la inflación esperada, destaca que en la última encuesta se observó una ligera alza en la expectativas de corto plazo de 2.7% previo a 2.8%. Cabe destacar que en marzo habíamos visto un alza similar para luego regresar en abril a 2.7%. Por lo que lo relevante en las próximas encuestas es si este incremento es sostenido.

Intervenciones de miembros del Fed

Fecha	Hora	Funcionario	Región	Voto FOMC 2018	Tema y Lugar
Viernes 15	12:30	Rob Kaplan	Fed de Dallas	no	hablan en Fort Worth

Fuente: Bloomberg

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, Víctor Hugo Cortes Castro, Marissa Garza Ostos, Miguel Alejandro Calvo Domínguez, 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
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.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	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.rolan.ferrer@banorte.com	(55) 5004 - 1454