

La semana en cifras en EE.UU.

1 de abril 2016

La atención se centrará en las minutas del FOMC

- Las minutas de la reunión del FOMC del mes de marzo indicarán que la situación macroeconómica y financiera se recuperó respecto a enero, pero a niveles similares a los vistos en diciembre de 2015
- La encuesta ISM para el sector servicios subirá a 54.5pts por un incremento en la confianza del consumidor; una mejora de las condiciones meteorológicas; y un clima de negocios más adecuado

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 4 al 8 de abril

Día	Hora	Indicador	Periodo	Unidad	Estimado	Consenso	Previo
Lunes 4	09:00	Ordenes de fábrica	feb	%m/m	-1.8	-1.7	1.6
Lunes 4	09:00	Ordenes de bienes duraderos	feb (F)	%m/m	-2.7	-2.8	-2.8
Lunes 4	09:00	Subyacente	feb (F)	%m/m	-1.1	-1.0	-1.0
Martes 5	07:30	Balanza comercial	feb	mmd		-46.2	-45.7
Martes 5	08:45	PMI servicios (Markit)	mar (F)	índice	51.1	51.1	51.0
Martes 5	08:45	PMI compuesto (Markit)	mar (F)	índice		-	51.1
Martes 5	09:00	ISM no manufacturero	mar	índice	54.5	54.2	53.4
Miércoles 6	06:00	Aplicaciones hipotecarias MBA	1 abr	%s/s*		-	-1.0
Miércoles 6	13:00	Minutas de la reunión del FOMC					
Jueves 7	07:30	Solicitudes de seguro por desempleo	2 abr	miles	273	270	276
Jueves 7	14:00	Crédito al consumo	feb	mmd		14.9	10.5
Viernes 8	09:00	Inventarios mayoristas	feb	%m/m		-0.2	0.2

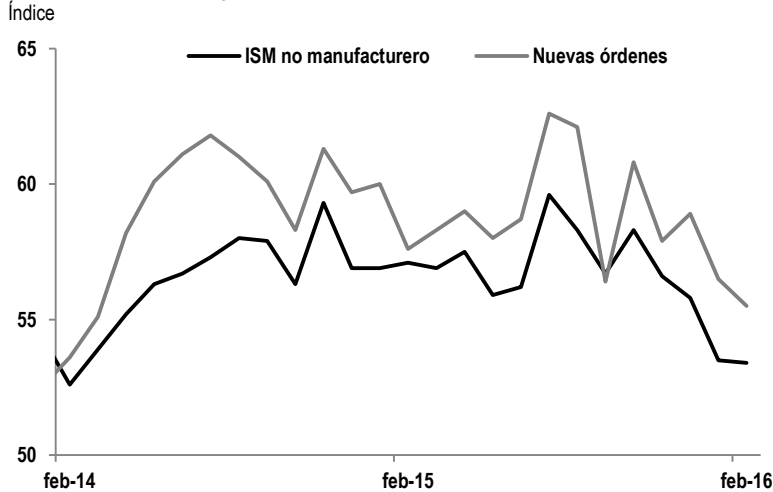
Fuente: Bloomberg

* Cambio semanal

MARTES – El ISM no manufacturero se recuperará por una mayor confianza en las condiciones actuales. ISM no manufacturero (mar): Banorte Ixe: 54.5pts; consenso: 54.2pts; anterior: 53.4pts. Las cifras de consumo han mostrado cierta moderación en los primeros dos meses de 2016. No obstante, esto ha sido producto de una ligera caída del consumo de bienes. El consumo de servicios ha crecido a tasas mensuales elevadas, lo que permitió un crecimiento de 2.8%a/a en dicho rubro hasta febrero. Consideramos que la confianza ha comenzado a recuperarse, tanto por el lado del consumidor como del productor, luego de un ligero bache en enero y febrero. La confianza del consumidor medida por el *Conference Board* ya se ubica en 96.2pts, muy por arriba del nivel observado en febrero, mientras que las diversas mediciones del clima de negocios han logrado una mejoría en febrero y marzo respecto al primer mes del año. Adicionalmente, el PMI de servicios salió de terreno de contracción en marzo, luego de que cayera por primera vez en terreno negativo desde que la serie se calcula.

Consideramos que las condiciones meteorológicas ya han dejado de ser un factor y creemos que las cifras no reflejan la situación actual del sector, por lo que esperamos que el indicador suba a 54.5pts en el mes de marzo. Cabe resaltar que su homólogo para el sector salió de terreno de contracción en marzo, situación que refuerza nuestra expectativa de que el PIB siga avanzando a un ritmo de entre 2%-2.5% anual, aunque sustentado por la fortaleza del sector servicios.

ISM no manufacturero y componente de nuevas órdenes



Fuente: Bloomberg

MIÉRCOLES – Los miembros del FOMC indicarán que la situación macroeconómica y financiera se recuperó respecto a enero, pero a niveles similares a los vistos en diciembre de 2015. En la reunión del Fed del 15-16 de marzo, el FOMC decidió no elevar la tasa de referencia, la cual permaneció en un rango de 0.25%-0.50%. La decisión no fue unánime y el conjunto del comunicado, la conferencia, las proyecciones y el *dot plot* fueron más *dovish*. Ahora solamente contemplan un alza de 50pb en el año pero una mayor aceleración en años subsecuentes hacia una tasa neutral de 3%-3.25%. Esperamos que en las minutas de esta reunión, a publicarse el próximo miércoles (6 de abril), los miembros del FOMC comuniquen que siguen estimando un avance moderado de la economía, destacando el buen desempeño del mercado laboral. No obstante, mostrarán cierta preocupación sobre el bajo dinamismo de la inversión y las exportaciones netas, aunque el foco de atención estará sobre la inflación, la cual ya ha comenzado a subir, destacando que el deflactor del PCE y otras medidas de compensación de inflación han permanecido por debajo del objetivo, al igual que los pocos cambios en las expectativas de inflación de largo plazo. Es importante mencionar que desde la reunión, los precios del crudo han subido de manera considerable y los precios de la gasolina ya han comenzado a alejarse de su nivel mínimo en febrero, lo que ya ha comenzado a empujar a las expectativas de inflación.

La conferencia de la presidenta del Fed ante el *Economic Club* de Nueva York de esta semana tuvo un tono más *dovish*. Yellen destacó que el Fed deberá actuar con cautela en lo que se refiere al ciclo de normalización de la política monetaria, debido a los riesgos globales a la baja. De cualquier manera, explicó que la trayectoria del rango de la tasa de *Fed funds* es incierta, tomando en cuenta los sucesos internacionales, que sí representan riesgo para la economía estadounidense, tales como la desaceleración de la economía china y su cambio estructural, al igual que la evolución de los precios del petróleo. Referente a ello, dijo que de caer nuevamente, podrían afectar a la economía de manera global. Incluso, mencionó que el Fed todavía tiene margen para mayor estímulo, por medio de *QE* o *forward guidance*, ya que al tener las tasas de interés en niveles bajos existe una asimetría en la capacidad de reacción ante choques externos.

Consideramos que si bien las intervenciones de los miembros del FOMC previas a la conferencia de la presidenta del Fed aumentarían las probabilidades de un alza en abril y/o junio, el discurso de la Yellen prácticamente elimina la posibilidad de un alza en la reunión de abril (la cual cayó hasta 0%). En este contexto, seguimos viendo las mayores probabilidades de un incremento en junio, aunque éstas también sufrieron una baja hasta 26%, desde un nivel de 38% del día de la conferencia. Para este año esperamos dos alzas en la tasa de referencia, en línea con lo que el *dot plot* actualizado contempla para 2016.

Intervenciones de miembros del Fed

Intervenciones de miembros del Fed

Del 4 al 8 de abril

Fecha	Hora	Funcionario	Región	Voto FOMC 2016	Tema y Lugar
Lunes 4	8:30	Eric Rosengren	Fed de Boston	Si	Habla en una conferencia sobre ciber seguridad
Lunes 4	18:00	Neel Kashkari	Fed de Minneapolis	No	Discurso en Town Hall sobre el tamaño de los bancos
Miércoles 6	11:20	Loretta Mester	Fed de Cleveland	Si	Habla en Cleveland
Jueves 7	16:30	Janet Yellen	Presidente	Si	Discusión en Nueva York con Greenspan, Bernanke y Volcker
Jueves 7	19:15	Esther George	Fed de Kansas City	Si	Se presenta en York, Nebraska

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	Cuando el rendimiento esperado de la acción sea mayor al rendimiento estimado del IPC.
MANTENER	Cuando el rendimiento esperado de la acción sea similar al rendimiento estimado del IPC.
VENTA	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
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, 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
Marisol Huerta Mondragón	Alimentos / Bebidas/Comerciales	marisol.huerta.mondragon@banorte.com	(55) 1670 - 1746
José Itzamna Espitia Hernández	Aeropuertos / Cemento / 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.rozco@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	hugoa.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