

La semana en cifras en EE.UU.

La atención estará en las minutas del FOMC

- Las minutas de la pasada reunión del Fed mostrarán una mayor discusión sobre la depuración del balance y sobre el tema fiscal
- El segundo estimado de crecimiento económico de 1T17 se revisará al alza
- El reporte preliminar de órdenes de bienes duraderos del tercer mes del año mostrará un sólido avance de la inversión en equipo
- El PMI manufacturero subirá en mayo, a pesar de resultados mixtos en las encuestas regionales

19 de mayo 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 22 al 26 de mayo

Día	Hora	Indicador	Periodo	Unidad	Estimado	Consenso	Previo
Martes 23	09:00	Venta de casas nuevas	abr	miles		610	621
Miércoles 24	08:45	PMI manufacturero (Markit)	may (P)	índice	53.6	53.0	52.8
Miércoles 24	08:45	PMI servicios (Markit)	may (P)	índice		53.0	53.1
Miércoles 24	08:45	PMI compuesto (Markit)	may (P)	índice		-	53.2
Miércoles 24	06:00	Aplicaciones hipotecarias MBA	19 may	miles		-	-4.1
Miércoles 24	08:00	Índice de precios de vivienda FHFA	mar	índice		0.5	1
Miércoles 24	09:00	Venta de casas existentes	abr	millones		5.7	5.7
Miércoles 24	13:00	Minutas de la reunión del FOMC					
Jueves 25	07:30	Balanza comercial	abr	mmd		-44.5	-43.7
Jueves 25	07:30	Inventarios mayoristas	abr (P)	% m/m		0.2	0.2
Jueves 25	07:30	Solicitudes de seguro por desempleo	20 may	miles	238	240	232
Viernes 26	07:30	Producto interno bruto	1T17 (R)	% t/t	0.9	0.9	0.7
Viernes 26	07:30	Consumo personal	1T17 (R)	% t/t	0.4	0.4	0.3
Viernes 26	07:30	Ordenes de bienes duraderos	abr (P)	% m/m	-1.1	-1.5	1.7
Viernes 26	07:30	Subyacente	abr (P)	% m/m	0.4	0.4	0.8
Viernes 26	09:00	Confianza de la U. de Michigan	may (F)	índice	97.6	97.5	97.7

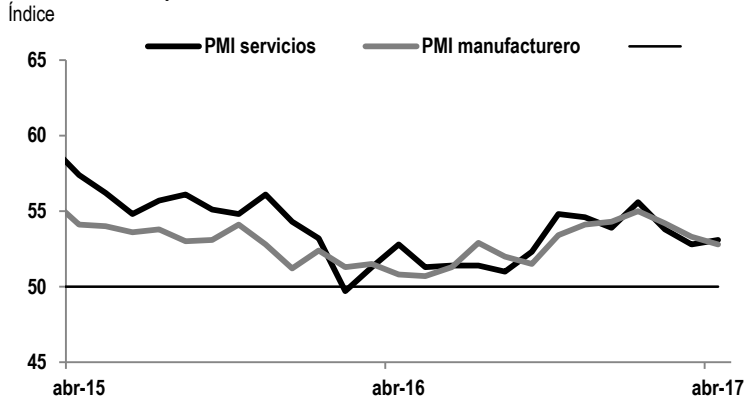
Fuente: Bloomberg

MARTES – El PMI manufacturero subirá en mayo, a pesar de resultados mixtos en las encuestas regionales. PMI manufacturero (may P) Banorte Ixe: 53.6pts; consenso: 53pts; anterior: 52.8pts. Para esta semana esperamos la publicación del PMI manufacturero preliminar de mayo, el cual estimamos subirá a 53.6pts desde un nivel previo de 52.8pts. Este mes observamos un menor ritmo de mejora en el clima y la actividad de negocios, mientras que las encuestas de manufacturas mostraron resultados mixtos. Por un lado, la de Nueva York mostró una contracción de la actividad, al tiempo en que la de Filadelfia se consolidó en niveles de alto crecimiento. Para los próximos meses, anticipamos una estabilización en niveles de crecimiento sólido tanto de las encuestas como de los datos duros, aunque el optimismo que se tenía al inicio del año se ha comenzado a moderar un poco.

Documento destinado al público en general

En este sentido, creemos que las negociaciones y la aprobación del plan fiscal de Trump serán muy relevantes para que las empresas y las personas mantengan el fuerte optimismo en torno a las perspectivas para el crecimiento económico.

Indicadores PMI para el sector manufacturero en Estados Unidos



Fuente: Bloomberg

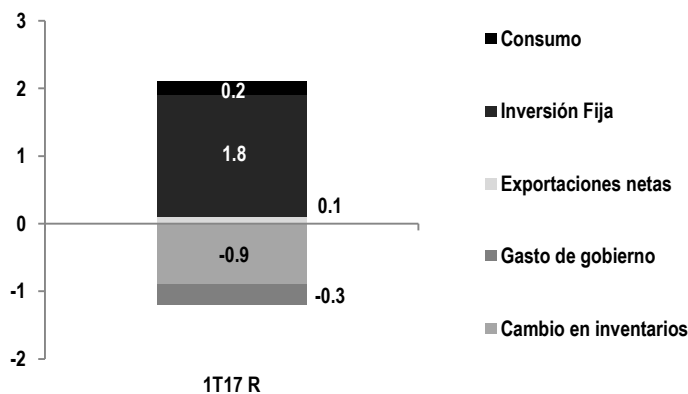
MIÉRCOLES – Las minutas de la pasada reunión del Fed mostrarán una mayor discusión sobre la depuración del balance. La atención estará centrada en la publicación de las minutas de la última reunión del FOMC el pasado 3 y 4 de mayo. Cabe recordar que en dicha reunión, el Fed mantuvo sin cambios el rango de la tasa de *Fed funds* en 0.75%-1.00% en una decisión unánime, a diferencia de la reunión de marzo, donde decidieron incrementar la tasa de referencia con un disidente. En nuestra opinión, el mensaje en su conjunto fue neutral y el comunicado fue muy similar al anterior, consistente con un ciclo gradual de alza en tasas a lo largo del año. Consideramos especialmente relevante que en dicha reunión, el FOMC reconoció la reciente desaceleración de la actividad económica pero considera que ésta es muy probablemente transitoria, lo que los hace parecer convencidos de un repunte en 2T17. Estaremos pendientes de la discusión en las minutas alrededor de este tema, teniendo en cuenta que las recientes cifras económicas han mostrado señales mixtas. Por un lado, el reporte de ventas al menudeo mostró que la recuperación del consumo en 2T17 está siendo moderada, mientras que las cifras de precios, mostraron que la inflación ha tenido menores incrementos. Por su parte, el mercado laboral se ha mostrado sólido y las cifras del sector manufacturero han resultado en su mayoría mejor de lo esperado con excepción del *Empire Manufacturing*.

El otro tema que consideramos relevante es el de la política fiscal. Si bien en el comunicado prácticamente no se mencionó el tema, cabe destacar que en el momento de la reunión, el gobierno ya había dado a conocer los primeros lineamientos de su propuesta. En este tema, consideramos que el delicado entorno político donde incluso se ha llegado a pensar en la posibilidad de un *impeachment*, podría dificultar la aprobación del paquete y es probable que acabe siendo un tema del 2018.

Finalmente, el otro tema relevante será la discusión en torno al balance del Fed. Si bien en el comunicado no hubo información relevante en cuanto al avance de la estrategia para depurar el balance del Fed y únicamente mantuvieron la frase que explica que continuarán con la reinversión, esperamos más detalles de este tema en la publicación de las minutas. Cabe recordar que en las minutas de la reunión de marzo se habló de la posibilidad de dar un anuncio en este tema hacia el cierre del año. Y destacaron que la estrategia de salida aplicará tanto para los *Treasuries* como para los *MBS*. En las últimas intervenciones por parte de miembros del Fed, varios de ellos han estado haciendo comentarios en torno al balance dejando en claro que a partir de los próximos meses ya no será la tasa de referencia el único instrumento en el que habrá que fijar la atención, sino también en el desempeño del balance del Fed.

VIERNES – El segundo estimado de crecimiento económico de 1T17 se revisará al alza. PIB (1T17 R): Banorte Ixe: 0.9%; consenso: 0.9%; anterior: 0.7%. Para la publicación de la cifra revisada de crecimiento económico del primer trimestre de 2017, anticipamos un crecimiento de 0.9% trimestral anualizado, situándose por encima del dato preliminar de 0.7%. Esta cifra se derivaría de un avance trimestral anualizado de sólo 0.4% del consumo, el cual se revisaría marginalmente al alza desde 0.3%, con lo que la contribución sería de 0.2pp al PIB del periodo. La principal razón seguirá siendo el mal desempeño de las ventas de bienes duraderos, dentro de las que destacan las ventas automotrices. Por su parte, la inversión fija bruta confirmará un escenario de recuperación, al mostrar una contribución de 1.8pp, luego de un crecimiento de 10.8%, cifra por encima del dato preliminar de 10.4%. Esto sería causado por un mejor desempeño del anticipado de la inversión en estructuras residenciales y no residenciales, mientras que esperamos un ajuste marginal en la cifra de inversión en equipo. No obstante, la menor acumulación de inventarios persistirá, por lo que esperamos una contribución negativa de 0.9pp al PIB del periodo. Mientras tanto, esperamos que las exportaciones netas sigan sumando al crecimiento económico 0.1pp, derivado de un importante crecimiento de importaciones y de exportaciones. Por último, el gasto de gobierno restará cerca de 0.3pp, sin cambios respecto al primer estimado, reflejando una modesta contracción del gasto público al inicio de la Administración Trump.

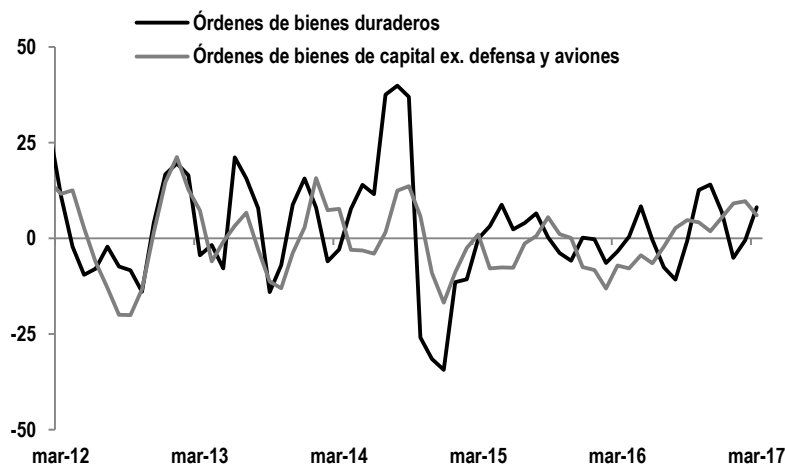
Estimado de contribución al PIB en la cifra revisada para 1T17
Puntos porcentuales



Fuente: Bloomberg

VIERNES – El reporte preliminar de órdenes de bienes duraderos del tercer mes del año mostrará un sólido avance de la inversión en equipo. Órdenes de bienes duraderos (abr P): Banorte-Ixe: -1.1% m/m; consenso: -1.5% m/m; previo: 0.9% m/m. En marzo, el reporte mostró un avance de 0.9% m/m en el índice total. Sin embargo, excluyendo el componente de transporte, las órdenes se mantuvieron sin cambios. Para la publicación del dato de abril, anticipamos un retroceso de 1.1% m/m en el índice general, mientras que excluyendo transporte, éstas podrían subir 0.4% m/m. Consideramos que la inversión en equipo de transporte afectará al índice general luego de varios meses de fuertes incrementos. 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 0.3% m/m, a la vez que para los envíos de la misma categoría anticipamos una variación de 0.5% m/m. Consideramos que la debilidad de la inversión en equipo ya ha comenzado a revertirse a partir del inicio del último trimestre de 2016, debido a los mejores prospectos de crecimiento y a la expectativa de un recorte a los impuestos sobre la renta.

Órdenes de bienes duraderos y bienes de capital
% trimestral anualizado



Fuente: Bloomberg

Intervenciones de miembros del Fed

Intervenciones de miembros del Fed

Del 22 al 26 de mayo

Fecha	Hora	Funcionario	Región	Voto FOMC 2016	Tema y Lugar
Martes 23	16:00	Patrick Harker	Fed de Filadelfia	si	habla en Nueva York
Miércoles 24	17:00	Neel Kashkari	Fed de Minneapolis	si	habla en Ashland, Wisconsin
Jueves 25	17:00	Rob Kaplan	Fed de Dallas	si	habla en la cena anual de directores del Howe Institute
Jueves 25	21:00	James Bullard	Fed de St. Louis	no	habla sobre economía y política monetaria en Tokio

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, 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, ni 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	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	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	hugoa.gomez@banorte.com	(55) 1670 - 2247

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.cebaldos@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