

La semana en cifras en EE.UU.

12 de Junio 2015

La atención estará en la reunión del FOMC

- **Esperamos mejoría en las cifras del sector manufacturero, pero el ritmo de avance es sólo moderado**
- **El alza en el precio de la gasolina se verá reflejado en el reporte de inflación de mayo**
- **No esperamos cambios en la postura de política monetaria del FOMC**
- **El Fed reafirmará que sus decisiones son dependientes de las cifras económicas y estaremos atentos a los *dot plots***

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

Calendario Estados Unidos Semanal

Del 15 al 19 de junio

Día	Hora	Indicador	Periodo	Unidad	Estimado	Consenso	Previo
Lunes 15	07:30	Empire Manufacturing	jun	índice	6.0	6.0	3.1
Lunes 15	08:15	Producción industrial	may	%m/m	0.2	0.2	-0.3
Lunes 15	08:15	Producción manufacturera	may	%m/m	0.2	0.3	0.0
Lunes 15	09:00	Índice de precios de vivienda NAHB	jun	índice	--	56	54
Martes 16	07:30	Inicio de construcción de vivienda	may	miles	--	1100	1135
Martes 16	07:30	Permisos de construcción	may	miles		1100	1140
Miércoles 17	06:00	Aplicaciones hipotecarias MBA	12 jun	%		-	8.4
Miércoles 17	13:00	Decisión de política monetaria (FOMC) -rango superior	17 jun	%	0.25	0.25	0.25
Jueves 18	07:30	Precios al consumidor	may	%m/m	0.5	0.5	0.1
Jueves 18	07:30	Subyacente	may	%m/m	0.2	0.2	0.3
Jueves 18	07:30	Precios al consumidor	may	%a/a	0.0	0.0	-0.2
Jueves 18	07:30	Subyacente	may	%a/a	1.8	1.8	1.8
Jueves 18	07:30	Solicitudes de seguro por desempleo	13 jun	miles		276	279
Jueves 18	09:00	Fed de Filadelfia	jun	índice	8.0	8.0	6.7
Jueves 18	09:00	Índice líder	may	índice		0.4	0.7

Fuente: Banorte-ixe; Bloomberg

Esta semana se darán a conocer cifras duras del desempeño del sector manufacturero en mayo y las primeras encuestas manufactureras regionales de junio. Así como el reporte de inflación de mayo.

En lo que se refiere a las manufacturas. La actividad en el sector se vio afectada por factores tanto de corto como de largo plazo durante 1T15, y si bien los factores de corto plazo como el clima adverso y las disrupciones en Puertos de la Costa Oeste debido a huelgas se han disipado, los efectos de más largo plazos derivados de la fortaleza del dólar y la debilidad de la demanda global siguen afectando el desempeño de la actividad en el sector. Sin embargo, el dólar ha dejado de fortalecerse.

Documento destinado al público en general

A pesar de que los indicadores manufactureros regionales de mayo resultaron mixtos y más bien débiles, el ISM manufacturero de mayo se mantuvo por arriba del umbral de los 50pts y aceleró su ritmo de avance en mayo al ubicarse en los 52.8pts desde 51.5pts de abril. Esperamos que las cifras duras de mayo y las primeras encuestas de junio muestren una mejoría, aunque el ritmo de avance del sector es sólo moderado.

En cuanto a la inflación, el precio de la gasolina ha mostrado un repunte importante, lo que esperamos se vea reflejado en la inflación general, sacando su variación anual del terreno negativo. Mientras que en el caso de la inflación subyacente, seguimos viendo estabilidad en niveles bajos.

Procediendo en orden cronológico...

LUNES – Estimamos que la actividad manufacturera en la región de Nueva York habrá registrar un alza en junio. *Empire Manufacturing (jun)* Banorte Ixe: 6pts; consenso: 6pts; anterior: 3.1pts. A las 7:30am, la Reserva Federal de Nueva York publicará su encuesta de opinión sobre el sector manufacturero. Anticipamos que el *Empire Manufacturing* suba de 3.1pts en mayo a 6pts en junio. Cabe recordar que en mayo el componente de nuevos pedidos, que es un indicador adelantado de crecimiento, mostró una mejoría a la vez que el componente de inventarios mostró un repunte. Esperamos que la acumulación de inventarios continúe en junio.

LUNES – Esperamos una mejoría de la actividad industrial en mayo. Producción industrial (may) Banorte Ixe: 0.2%/m/m; consenso: 0.2%/m/m; anterior: -0.3%/m/m. A las 8:15am, se dará a conocer el reporte de la producción industrial. Esperamos la actividad industrial hay mostrado un avance de 0.2%/m/m en el quinto mes del año, después de cinco meses consecutivos de contracciones mensuales. Para la producción manufacturera estimamos un avance también de 0.2%/m/m. Además de la aceleración en el ISM manufacturero en mayo, las horas trabajadas en el sector mostraron un avance mensual nulo en mayo, tras dos meses consecutivos de caídas.

MIERCOLES- Reunión del FOMC. La atención esta semana estará centrada en la reunión de política monetaria del Comité de Mercado Abierto del Banco de la Reserva Federal (FOMC) los días 16 y 17 de junio. El segundo día de la reunión se publicará el comunicado con la decisión de política monetaria y la actualización de los pronósticos macroeconómicos del Fed a la 1:00pm y más tarde, a la 1:30pm la conferencia de prensa de la presidenta del Fed, Janet Yellen.

Si bien el balance de los datos de la actividad económica en 2T15 muestra una recuperación después de la contracción de 0.7% que mostró el PIB en 1T15, el repunte está siendo sólo moderado. En este sentido, consideramos que en el comunicado el FOMC explicará que una vez transcurridos los efectos transitorios la actividad económica se recupera a un paso moderado, mientras que el ritmo de creación de empleos se ha acelerado y la tasa de desempleo mostró un ligero repunte.

En cuanto a la inflación, esperamos que vuelvan a mencionar que se encuentra por abajo del objetivo de largo plazo, y dados los resultados en diferentes direcciones entre el CPI *core* y PCE *core* (debido a la diferencia en la composición de los mismos), será importante ver la perspectiva que tienen con respecto al desempeño futuro de los precios.

Si bien esta reunión es la última antes del FOMC de septiembre, cuando esperamos se anuncie el inicio de la normalización de la política monetaria, no anticipamos ningún cambio en el *forward guidance*. En nuestra opinión, el Fed querrá mantener sus opciones abiertas en caso de que los factores que desaceleraron la economía en 1T15, no sean tan “temporales” como se piensa. De hecho, parece que existe gran debate al interior de los miembros del FOMC sobre este punto en particular. Adicionalmente, consideramos que hay suficientes oportunidades para que el Fed comunique al público sus intenciones antes de la reunión de septiembre, como es el caso del testimonio de Janet Yellen ante el Congreso en julio.

Por lo que respecta a la actualización de los estimados macroeconómicos del Fed, esperamos una revisión a la baja en el pronóstico de crecimiento en 2015, mientras que el resto de los estimados sufrirán revisiones marginales. En nuestra opinión, la atención se centrará en los *dot plots*, donde se plasman las proyecciones del Fed para las tasas de interés, y que en marzo, ubicaban la mediana para la tasa de *Fed Funds* a finales del 2015 se ubicaba en 0.63%.

JUEVES – Esperamos que la inflación suba a niveles de 0.0%/a. Precios al consumidor (may) Banorte Ixe: 0.5%/m/m; consenso: 0.5%/m/m; anterior: 0.1%/m/m. A las 7:30am, el BLS publicará los precios al consumidor, para los que anticipamos un avance de 0.5%/m/m en mayo apoyado por el alza en precios de energéticos, con un alza importante en el precio de la gasolina cercana al 10%. Con esto la variación anual del CPI se ubicará en 0.0%, después de dos meses consecutivos en terreno de contracción. Para el componente subyacente esperamos un avance de 0.2%/m/m, lo que ubicaría su variación anual en 1.8% igual que el mes previo, confirmando un escenario de relativa estabilidad.

JUEVES - La actividad manufacturera en la región de Filadelfia mostrará una mejoría. Fed de Filadelfia (abr) Banorte Ixe: 8pts; consenso 8pts; anterior 6.7pts. A las 9:00am, la Reserva Federal de Filadelfia publicará el resultado de la encuesta de manufactura. Esperamos un nivel de 8pts en junio desde 6.7pts en mayo. Cabe mencionar que al igual que en el *Empire Manufacturing*, en mayo se observó un alza en el componente de nuevas órdenes. Y si bien el subíndice de inventarios se ubicó en terreno de contracción, esperamos que en junio regrese a terreno de expansión.

Certificación de los Analistas.

Nosotros, Gabriel Casillas Olvera, Delia María Paredes Mier, Alejandro Padilla Santana, Manuel Jiménez Zaldivar, 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, Hugo Armando Gómez Solís, Idalia Yanira Céspedes Jaén, José Itzamna Espitia Hernández; Valentín III Mendoza Balderas, Rey Saúl Torres Olivares, Santiago Leal Singer, 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 MANTENER VENTA	Quando el rendimiento esperado de la acción sea mayor al rendimiento estimado del IPC.
	Quando el rendimiento esperado de la acción sea similar al rendimiento estimado del IPC.
	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
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
Victor 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
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	lpietrini@ixe.com.mx	(55) 5004 - 1453
René Gerardo Pimentel Ibarrola	Director General Adjunto Banca Corporativa e Instituciones Financieras	pimentelr@ixe.com.mx	(55) 5268 - 9004
Ricardo Velázquez Rodríguez	Director General Adjunto Banca Internacional	rvelazquez@ixe.com.mx	(55) 5268 - 9879
Victor Antonio Roldan Ferrer	Director General Adjunto Banca Empresarial	vroldan@ixe.com.mx	(55) 5004 - 1454