

La semana en cifras en EE.UU.

La atención se centrará en las minutas de la última reunión del FOMC y el reporte de inflación

- Las minutas de la última reunión del FOMC en octubre confirmarán un tono más *hawkish*
- La inflación continuará en niveles bajos
- Esperamos que el sector manufacturero siga mostrando señales de debilidad

Calendario Estados Unidos Semanal

Del 16 al 20 de noviembre

Día	Hora	Indicador	Periodo	Unidad	Estimado	Consenso	Previo
Lunes 16	07:30	Empire Manufacturing	nov	índice	-8.0	-6.0	-11.4
Martes 17	07:30	Precios al consumidor	oct		0.2	0.2	-0.2
Martes 17	07:30	Subyacente	oct	%m/m	0.2	0.2	0.2
Martes 17	07:30	Precios al consumidor	oct	%a/a	0.1	0.1	0.0
Martes 17	07:30	Subyacente	oct	%a/a	1.9	1.9	1.9
Martes 17	08:15	Producción industrial	oct	%m/m	0.1	0.1	-0.2
Martes 17	08:15	Producción manufacturera	oct	%m/m	0.1	0.2	-0.1
Martes 17	09:00	Índice de precios de vivienda NAHB	nov	índice		64.0	64.0
Miércoles 18	06:00	Aplicaciones hipotecarias MBA	13 nov	%s/s*		-	-1.3
Miércoles 18	07:30	Inicio de construcción de vivienda	oct	miles		1159.0	1206.0
Miércoles 18	07:30	Permisos de construcción	oct	miles		1150.0	1105.0
Miércoles 18	13:00	Minutas de la reunión del FOMC					
Jueves 19	07:30	Solicitudes de seguro por desempleo	14 nov	miles		271.0	276.0
Jueves 19	09:00	Fed de Filadelfia	nov	índice	-2.5	-0.5	-4.5
Jueves 19	09:00	Índice líder	oct	%m/m		0.5	-0.2

Fuente: Bloomberg y Banorte-Ixe

* cambio semanal

LUNES - La actividad manufacturera continúa en contracción en la región de Nueva York. Empire Manufacturing (nov) Banorte-Ixe: -8pts; consenso: -6pts; anterior: -11.4 pts. 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 -8pts. Cabe recordar que el *Empire Manufacturing* no ha logrado recuperar la fuerte caída que presentó en agosto a niveles de -14.9pts. En septiembre y octubre, este indicador mejoró ligeramente ubicándose en -14.7pts y -11.4pts, respectivamente. Si bien el índice general corrigió su rumbo moderadamente, los subíndices de nuevas órdenes, envíos, precios recibidos y empleo mostraron caídas.

13 de noviembre 2015

www.banorte.com
www.ixc.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

Sin embargo, los datos de expectativas para los próximos seis meses se mantuvieron prácticamente sin cambios. Consideramos que el sector manufacturero permanece débil ante la fortaleza del dólar y la fragilidad de la demanda global, factores que han contribuido a un menor dinamismo en el sector en los últimos meses.

MARTES – Esperamos que la inflación suba ligeramente en octubre. Precios al consumidor (oct) Banorte Ixe: 0.2%/m/m; consenso: 0.2%/m/m; anterior: -0.2%/m/m. A las 7:30am, el BLS publicará los precios al consumidor, para los que anticipamos una variación de 0.2%/m/m en octubre, lo que ubicará su variación anual en 0.1% desde 0% previo. Para el componente subyacente esperamos un avance de 0.2%/m/m, lo que ubicaría su variación anual en 1.9% al igual que el mes anterior. Es importante mencionar que las expectativas de inflación continúan a la baja, aunque dichas expectativas podrían subir en el momento en el que empiecen a percibirse presiones salariales.

MARTES – El reporte de producción industrial presentará un alza moderada por una baja base de comparación. Producción industrial (oct) Banorte-Ixe: 0.1%/m/m; consenso: 0.1%/m/m; anterior: -0.2%/m/m. Después de una caída de 0.2%/m/m en septiembre, esperamos que la actividad industrial muestre un incremento de 0.1%/m/m en octubre, en conjunto con un alza modesta del sector manufacturero, el que esperamos también registre un aumento de 0.1%/m/m. En la información que ya tenemos del sector manufacturero en octubre se observa que el ISM presentó una baja marginal a 50.1pts en el décimo mes del año desde 50.2pts previo, debido a mejorías en los subíndices de nuevas órdenes y producción, pero reducciones en inventarios y el componente de empleo.

MIÉRCOLES – Esperamos que las minutas reafirmen la postura más hawkish que han estado mostrando los miembros del Fed. Minutas de la reunión del FOMC (27-28 de octubre). Desde hace varios meses cada una de las reuniones del FOMC se ha convertido en el foco de incertidumbre y cuestionamientos en torno a si será esa la reunión en la que inicie el proceso de normalización de la política monetaria. Ahora se han conjugado una serie de factores que apuntan a que la junta de diciembre será la que marque el inicio del ciclo de alza en tasas: (1) Los recientes comentarios de miembros del Fed y en especial, las últimas declaraciones de la presidenta del Fed, Janet Yellen, mostrando un tono mucho más *hawkish*; (2) el último comunicado del FOMC también *hawkish* y en el que se eliminó el párrafo donde se destacaban los riesgos derivados del entorno internacional y (3) el sólido reporte del mercado laboral de octubre. En este escenario, la publicación el próximo 18 de noviembre de las minutas de la última reunión del FOMC será el foco de atención.

Tras el sólido reporte del mercado laboral de octubre que se publicó después de la reunión del FOMC, las minutas pierden algo de relevancia, ya que difícilmente revertirán la percepción que generó el reporte de que las condiciones del mercado laboral están dadas para empezar a normalizar la política monetaria. Incluso creemos que las minutas aumentarán la probabilidad que se asigne a que el FOMC empiece a subir la tasa en la última reunión del año. En nuestra opinión, se confirmará que la mayoría de los miembros del Fed ven diciembre como una reunión donde las condiciones estarán dadas para empezar el ciclo de alza en tasas. Consideramos que, las minutas también dejarán en claro que para el Fed los riesgos en el entorno internacional han disminuido de manera considerable.

JUEVES - La actividad manufacturera en la región de Filadelfia se contraerá en menor proporción que en meses previos. Fed de Filadelfia (nov) Banorte Ixe: -2.5pts; consenso: -0.5pts; anterior: -4.5pts. A las 9:00am, la Reserva Federal de Filadelfia publicará el resultado de la encuesta regional de manufacturas. Esperamos un nivel de -2.5pts en noviembre desde -4.5pts en octubre. Cabe mencionar que aunque el nivel del índice general del *Philly Fed* subió en el décimo mes del año, la mayoría de sus componentes presentaron un deterioro importante, tal como una baja en el componente de nuevas órdenes, envíos, inventarios y el subíndice de empleo. Por lo anterior, creemos que las cifras del sector manufacturero seguirán confirmando la debilidad del sector.

Intervenciones por parte de miembros del Fed

Conferencias de miembros del Fed

Del 16 al 20 de noviembre

Fecha	Hora	Funcionario	Región	Voto FOMC 2015	Voto FOMC 2016	Tema y Lugar
Martes 17	14:30	Daniel Tarullo	Consejo del Fed	si	si	Sistema financiero en el Brookings Institute
Miércoles 18	7:00	William Dudley	Fed de Nueva York	si	si	Panel sobre el sistema de pagos
Miércoles 18	11:00	Rob Kaplan	Fed de Dallas	no	no	Condiciones económicas y la política del Fed en Houston
Jueves 19	11:30	Dennis Lockhart	Fed de Atlanta	si	no	Economía en Atlanta
Viernes 20	8:00	James Bullard	Fed de St. Louis	no	si	Economía en Arkansas
Sábado 21	11:00	John Williams	Fed de San Francisco	si	no	Política monetaria en Berkeley

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	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 / Cementos / 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.orozco@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	hugo.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.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 Velazquez Rodriguez	Director General Adjunto Banca Internacional	ricardo.velazquez@banorte.com	(55) 5268 - 9879
Victor Antonio Roldan Ferrer	Director General Adjunto Banca Empresarial	victor.rolan.ferrer@banorte.com	(55) 5004 - 1454