

La semana en cifras en EE.UU.

La atención se centrará en las cifras de inflación, consumo y manufacturas

- **El monto nominal de las ventas al menudeo crecerá moderadamente en marzo por un fuerte incremento en el precio de la gasolina**
- **La actividad manufacturera se estabilizará en niveles de baja contracción en Nueva York**
- **Los precios se verán impulsados al alza por un incremento en el precio de la gasolina y los productos agropecuarios**
- **La producción industrial caerá ligeramente en marzo**
- **La confianza del consumidor mejorará por la expectativa de mayores ingresos en el mediano plazo**

8 de abril 2016

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 11 al 15 de abril

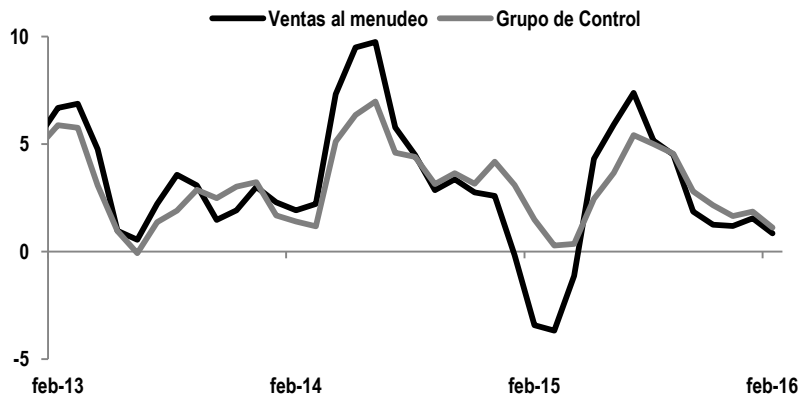
Día	Hora	Indicador	Periodo	Unidad	Estimado	Consenso	Previo
Martes 12	05:00	Confianza pequeñas empresas NFIB	mar	índice		93.7	92.9
Martes 12	07:30	Precios de importación	mar	%a/a		-4.6	-6.1
Martes 12	13:00	Finanzas públicas	mar	mmd		-104.0	-192.6
Miércoles 13	06:00	Aplicaciones hipotecarias MBA	8 abr	%s/s*		-	2.7
Miércoles 13	07:30	Ventas al menudeo	mar	%m/m	0.2	0.1	-0.1
Miércoles 13	07:30	Grupo de control	mar	%m/m	0.4	0.3	0.0
Miércoles 13	07:30	Precios al productor	mar	%m/m		0.3	-0.2
Miércoles 13	07:30	PPI Subyacente	mar	%m/m		0.1	0.0
Miércoles 13	09:00	Inventarios de negocios	feb	%m/m		0.0	0.1
Miércoles 13	13:00	Beige book					
Jueves 14	07:30	Solicitudes de seguro por desempleo	9 abr	miles	267	270	267
Jueves 14	07:30	Precios al consumidor	mar	%m/m	0.2	0.2	-0.2
Jueves 14	07:30	Subyacente	mar	%m/m	0.2	0.2	0.3
Jueves 14	07:30	Precios al consumidor	mar	%a/a	1.0	1.1	1.0
Jueves 14	07:30	Subyacente	mar	%a/a	2.3	2.3	2.3
Viernes 15	07:30	Empire Manufacturing	abr	índice	-2.0	3.0	0.6
Viernes 15	08:15	Producción industrial	mar	%m/m	-0.1	-0.1	-0.5
Viernes 15	08:15	Producción manufacturera	mar	%m/m	0.1	0.1	0.1
Viernes 15	09:00	Confianza de la U. de Michigan	abr (P)	índice	92.7	92.0	91.0

Fuente: Bloomberg
* Cambio semanal

MIÉRCOLES – El monto nominal de las ventas minoristas crecerá por un aumento en el precio de la gasolina. Ventas al menudeo (mar) Banorte Ixe: 0.2%*m/m*; consenso: 0.1%*m/m*; anterior: -0.1%*m/m*. Para esta semana esperamos la publicación del reporte de ventas al menudeo de marzo, el que estimamos mostrará un avance mensual de 0.2% después de una ligera caída de 0.1% el mes previo. Esperamos que el reporte se vea beneficiado por un incremento de 2%*m/m* en las ventas de gasolina por un alza de alrededor de 8% en el precio de la misma. Consideramos que este es un bien inelástico, por lo que el consumo real se reduciría sólo marginalmente, aunque debido a que el reporte está expresado en cifras nominales, veremos un aumento en el valor del comercio del hidrocarburo por precios más elevados. Por su parte, estimamos que el reporte se verá afectado por una caída importante en las ventas de autos. No obstante, las tiendas de ventas al menudeo expresaron un alto nivel de actividad, por lo que para el grupo de control – que excluye alimentos, autos, gasolina y materiales de construcción, y que es una buena aproximación del cálculo de consumo dentro del PIB– esperamos un alza de 0.4%*m/m*, después de una variación mensual nula en febrero. Tras el avance del consumo de 2.4% en 4T15 esperamos que el gasto de las familias crezca a un ritmo de 2% trimestral anualizado en 1T16.

Evolución de las ventas al menudeo

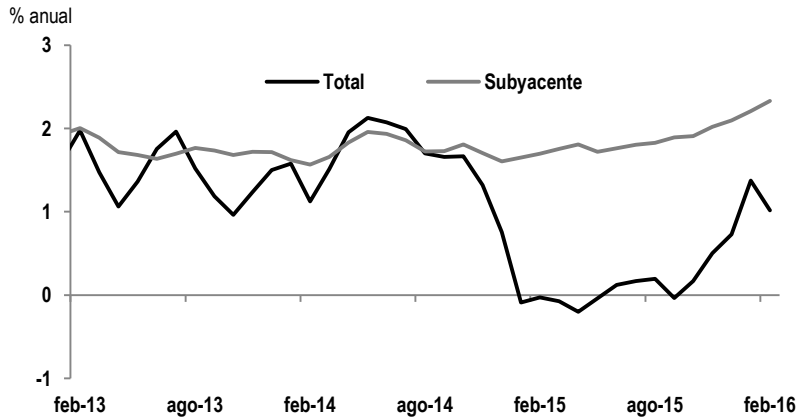
% trimestral anualizado



Fuente: Bloomberg

JUEVES – Esperamos que la inflación mensual sea positiva por un incremento en el precio de la gasolina. Precios al consumidor (mar) 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 marzo, impulsados hacia arriba por un incremento en el precio de la gasolina y por un avance en los precios de los productos agropecuarios. Este resultado mantendrá el cambio anual en 1%. Para el componente subyacente esperamos un avance de 0.2%*m/m*, lo que ubicaría su variación anual en 2.3%, al igual que el nivel registrado el mes previo. Si bien este último indicador permanecería en línea con el objetivo inflacionario del Fed, la variación anual caerá a partir de abril debido a una base de comparación anual más alta y se ubicará cerca pero por debajo del objetivo. De hecho, el deflactor del PCE que es la medida predilecta de precios del Fed, se encuentra actualmente en niveles de 1.7% si se excluyen alimentos y energía.

Precios al consumidor

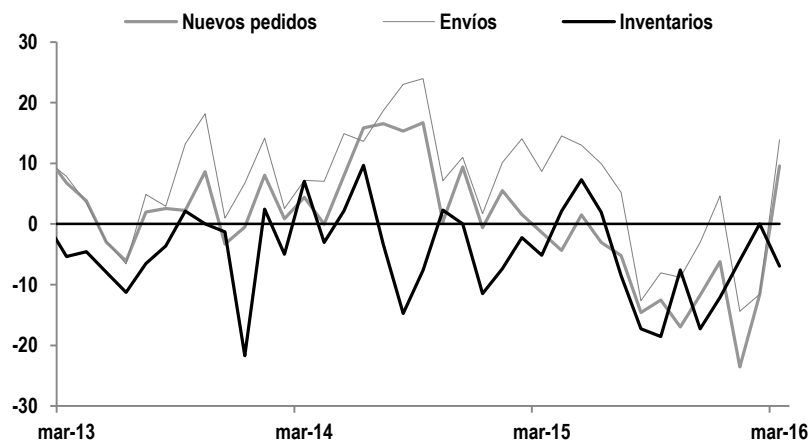


Fuente: Bloomberg

VIERNES - La actividad manufacturera se estabilizará en niveles bajos de contracción en Nueva York. *Empire Manufacturing* (abr) Banorte-Ixe: -2pts; consenso: 3pts; anterior: 0.6pts. 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 -2pts en abril, es decir, una moderada caída del nivel del mes previo. Es importante mencionar que en marzo, los componentes de nuevas órdenes y envíos salieron de terreno de contracción y mostraron altos niveles de crecimiento. A su vez, el ISM manufacturero mostró una expansión moderada en la actividad del sector en marzo debido a que los subíndices de nuevas órdenes y producción se mantuvieron en niveles altos. El *Empire Manufacturing* logró salir de terreno de contracción por primera vez desde julio de 2015, aunque cabe destacar que este índice es sumamente volátil. Por lo anterior y por el fuerte rebote que el índice presentó en marzo, estimamos un ligero retroceso a -2pts en abril, lo cual creemos que es consistente con el hecho de que el sector manufacturero ha comenzado a presentar signos de mejoría y se acerca a una posible estabilización en niveles de crecimiento modestos en los próximos meses. Es importante mencionar que la reciente depreciación del dólar aligera las presiones negativas sobre el sector, aunque la débil demanda global persiste.

Encuesta de manufactura del Fed de Nueva York

Índice

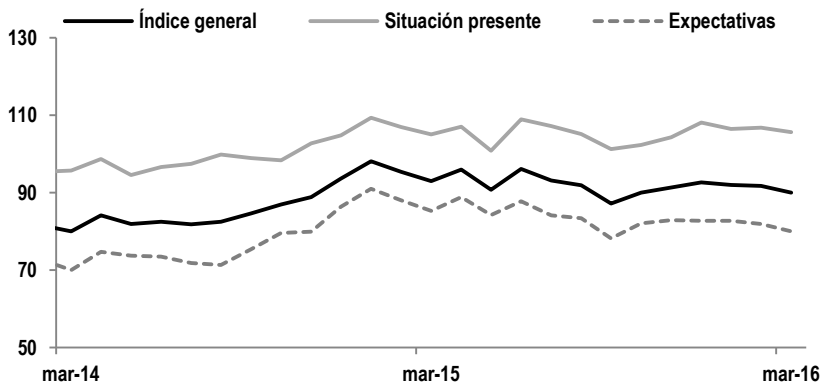


Fuente: Bloomberg

VIERNES – La actividad industrial se contraerá ligeramente en marzo. Producción industrial (mar) Banorte-Ixe: -0.1%/m/m; consenso: -0.1%/m/m; anterior: -0.5%/m/m. Cabe recordar que la actividad industrial cayó 0.5% mensual durante el segundo mes de 2016, afectada por una caída en la producción de *utilities* y en la actividad minera. No obstante, las manufacturas mejoraron por segundo mes consecutivo. Ante una baja base de comparación, estimamos que la caída mensual será marginal en marzo: (1) Esperamos que la producción de servicios públicos muestre un ligero rebote por una menor base de comparación y un menor efecto a la baja del factor estacional por un clima típicamente más cálido que en enero y febrero; (2) un cambio nulo en la producción de automóviles por los niveles altos en los que se sitúa y por una caída de 5% en las ventas de autos durante el mes; y (3) una prolongación de la reducción en la producción del sector minero, aunque podríamos ver una recuperación en los meses próximos, luego del alza de los precios del crudo. Por lo anterior, esperamos que la producción industrial muestre una caída de 0.1%/m/m en marzo. Para las manufacturas anticipamos un incremento de 0.1%/m/m apoyado por una moderada depreciación del dólar en los últimos meses. En la información que ya tenemos del sector manufacturero en marzo se observa que el ISM manufacturero salió de terreno de contracción y que las horas trabajadas en el sector no presentaron cambios durante el mes en cuestión.

VIERNES – Los consumidores siguen esperando una mejoría en los ingresos por el ajuste en el mercado laboral. Confianza de la Universidad de Michigan (abr P) Banorte-Ixe: 92.7pts; consenso: 92pts; anterior: 91pts. El índice de confianza del consumidor publicado por la Universidad de Michigan lleva ya tres meses consecutivos a la baja, con lo que se ubicó en 91pts en marzo. Para el estimado preliminar de abril estimamos niveles cercanos a 92.7pts. La confianza de los consumidores se ha visto limitada por menores perspectivas para el crecimiento económico y ha comenzado a resentir los efectos de un incremento en el precio de la gasolina, situación que se ha traspasado a las expectativas de inflación. Del lado positivo, los consumidores anticipan una evolución favorable de sus finanzas personales pese a la expectativa de un mayor incremento en precios y siguen esperando que el mercado laboral mantenga el buen dinamismo que ha mostrado en los últimos meses.

Confianza de la Universidad de Michigan
puntos



Fuente: Bloomberg

Intervenciones de miembros del Fed

Intervenciones de miembros del Fed

Del 11 al 15 de abril

Fecha	Hora	Funcionario	Región	Voto FOMC 2016	Tema y Lugar
Lunes 11	12:00	Rob Kaplan	Fed de Dallas	No	habla en Ruston, Louisiana
Martes 12	8:00	Patrick Harker	Fed de Filadelfia	No	habla sobre perspectivas económicas en Filadelfia
Martes 12	14:00	John Williams	Fed de San Francisco	No	habla en San Francisco
Martes 12	15:00	Jeffrey Lacker	Fed de Richmond	No	habla en Wilmington, Carolina del Norte
Jueves 14	9:00	Dennis Lockhart	Fed de Atlanta	No	habla en Chicago
Jueves 14	9:00	Jerome Powell	Consejo del Fed	Sí	comparece ante el Comité de Banca del Senado
Viernes 15	11:30	Charles Evans	Fed de Chicago	No	habla sobre economía y política en Washington

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	Quando el rendimiento esperado de la acción sea mayor 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
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