

## La semana en cifras en EE.UU.

### Abultada agenda de cifras económicas

- Se publicará el reporte de ventas al menudeo de marzo, el que esperamos se vea apoyado por un sólido avance de las ventas de autos y el alza en el precio de la gasolina
- Por su parte, estaremos atentos a las cifras del sector manufacturero, las que esperamos muestren un avance nulo de la producción manufacturera en marzo y resultados mixtos en el caso de los indicadores regionales de abril
- Las solicitudes de seguro por desempleo se ubicarán en 205 mil en la semana al 13 de abril
- Abultada agenda de intervenciones por parte de miembros del Fed, después de la publicación de las minutas de la última reunión del FOMC

12 de abril 2019

www.banorte.com  
@analisis\_fundam

**Delia Paredes Mier**

Director Ejecutivo Análisis y Estrategia  
delia.paredes@banorte.com

**Katia Goya**

Economista Senior, Global  
katia.goya@banorte.com

### Calendario Estados Unidos Semanal

Semana del 15 al 19 de abril

Día	Hora	Indicador	Periodo	Unidad	Banorte	Consenso	Previo
Lunes 15	07:30	Empire Manufacturing	abr	índice	6.2	8.0	3.7
Martes 16	08:15	Producción industrial	mar	%m/m	0.2	0.2	0.0
Martes 16	08:15	Producción manufacturera	mar	%m/m	0.0	0.1	-0.4
Miércoles 17	07:30	Balanza comercial	feb	mmd	--	-53	-51
Miércoles 17	09:00	Inventarios mayoristas	feb	%m/m	--	0.4	1.2
Miércoles 17	13:00	Beige book					
Jueves 18	07:30	Ventas al menudeo	mar	%m/m	0.8	0.9	-0.2
Jueves 18	07:30	Ventas ex. Autos y gasolina	mar	% m/m	--	0.4	-0.6
Jueves 18	07:30	vts Subyacente	mar	%m/m	0.3	0.4	-0.2
Jueves 18	07:30	Solicitudes de seguro por desempleo	13 abr	miles	205	205	196
Jueves 18	07:30	Fed de Filadelfia	abr	índice	10.0	10.8	13.7
Jueves 18	09:00	Índice líder	mar	índice	--	0.4	0.2
Jueves 18	09:00	Inventarios de negocios	feb	%m/m	--	0.3	0.8
Viernes 19	07:30	Inicio de construcción de vivienda	mar	miles	--	1,230	1,162
Viernes 19	07:30	Permisos de construcción	mar	miles	--	1,300	1,291

Fuente: Bloomberg

Documento destinado al público en general

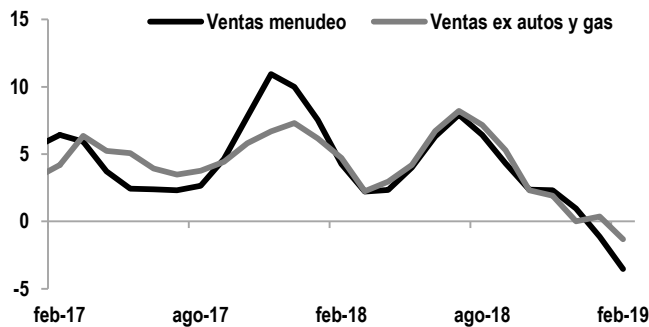
**LUNES - Empire Manufacturing (abr) - Banorte: 6.2pts; consenso: 8pts; previo: 3.7pts.** El lunes, a las 7:30 am, el Fed de Nueva York publicará su reporte de actividad en el sector manufacturero en abril, conocido como el *Empire Manufacturing*. Esperamos que el índice se ubique en niveles de 6.2pts, luego de que el dato de marzo resultara por debajo de lo esperado en niveles de 3.7pts. Cabe recordar que los nuevos pedidos mostraron un retroceso en el tercer mes del año, mientras que el componente de empleo mostró un avance. Esperamos una recuperación del subíndice de nuevos pedidos y creemos que el componente de empleo seguirá mostrando un buen desempeño ante las sólidas señales que sigue mostrando el mercado laboral. A pesar de lo anterior, consideramos que el sector manufacturero estará avanzando a un ritmo moderado y esperamos una mayor desaceleración ante el menor crecimiento global que se ha concentrado principalmente en el sector manufacturero.

**MARTES- Producción industrial (mar) -Banorte: 0.2% m/m; consenso: 0.2% m/m; previo: 0.0% m/m.** El martes a las 8:15am, el Fed publicará su reporte de producción industrial del tercer mes del año. Estimamos una expansión de 0.2% m/m luego de un avance nulo el mes previo (después de la revisión anual que hizo el Fed a las cifras de producción industrial, que en general mostraron modestos cambios. En el caso de los años 2016 y 2017 las revisiones fueron ligeramente al alza, mientras que para el 2015 y 2018 ligeramente a la baja). Por su parte, esperamos que las manufacturas muestren un avance nulo después de tres meses consecutivos de caídas. Las señales del sector en el tercer mes del año son mixtas con el ISM mejorando, mientras que el PMI del sector bajó. Por su parte, esperamos que la minería siga avanzando a un paso moderado como lo ha hecho en los últimos meses, en tanto estimamos que los *utilities* avancen a una tasa positiva pero menor a la reportada en el segundo mes del año.

**JUEVES – Ventas al menudeo (mar) -Banorte: 0.8% m/m; consenso: 0.9%; previo: -0.2% m/m.** A las 7.30am se publicará el reporte de ventas al menudeo de marzo. Estimamos un sólido avance de 0.8% m/m, después de la contracción de 0.2% m/m observada el mes previo. Cabe recordar que en febrero, las ventas se vieron afectadas por una caída de 4.4% en las ventas de materiales de construcción, mientras que las ventas de gasolinas se incrementaron 1% y las de autos 0.7% m/m. En marzo, el precio de la gasolina se incrementó en 6.5% m/m de acuerdo con el reporte de inflación del mes, lo que favorecerá a la cifra de ventas totales, teniendo en cuenta que el dato se reporta de forma nominal. Por su parte, las ventas de autos mostraron un fuerte avance en el tercer mes del año. El reporte de *Wards* muestra un incremento en el mes de 5.7%. Por su parte, el rubro que excluye autos, gasolina, materiales de construcción y alimentos – conocido como grupo de control-, esperamos que muestre un avance de 0.3% m/m después de una contracción de 0.2% m/m el mes previo.

### Ventas al menudeo

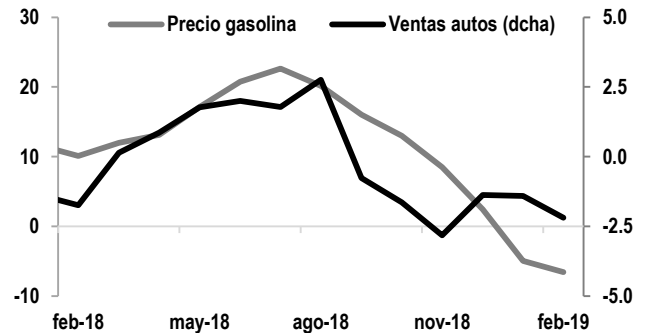
% var. trimestral anualizada



Fuente: Census

### Ventas de gasolinas y autos

% var. anual



Fuente: Bloomberg y Census

**JUEVES – Philly Fed (abr) - Banorte: 10pts; consenso: 10.8pts; previo: 13.7pts.** El jueves, a las 7:30 am, el Fed de Filadelfia publicará su reporte de actividad en el sector manufacturero en abril, el que esperamos se ubique en 10pts. Cabe recordar que en marzo, el índice general pasó de -4.1pts el mes previo a 13.7pts. Destacó el fuerte repunte en el componente de envíos de -5.3pts a 20pts, mientras que el incremento de los nuevos pedidos fue pequeño pero positivo al pasar de -2.4 a 1.9pts. En tanto, los inventarios también mostraron un aumento, pasando de 3.3pts a 17.2pts. Mientras que el subíndice de empleo bajó de 14.5pts en el mes previo a 9.6pts, a la vez que la semana laboral promedio mostró un repunte al pasar de 4.7pts a 10.6pts. Cabe mencionar que los últimos indicadores que conocemos del sector manufacturero han resultado mixtos y esperamos que el *Philly Fed* muestre un regreso moderado después del repunte del mes previo. El sector manufacturero se ha estado desacelerando a nivel global y EE.UU. no se ha podido mantener al margen afectado por un menor crecimiento mundial y la fortaleza de dólar.

### Discursos de miembros del Fed

Continúa la abultada agenda de intervenciones por parte de miembros del Fed después de la publicación de las minutas de la última reunión del FOMC las que mostraron que la mayoría de los participantes considera que lo apropiado será que el rango de la tasa de referencia se mantenga sin cambios durante todo el 2019. Consideramos que la parte menos *dovish* de las minutas radicó en que varios participantes destacaron que su visión respecto al rango adecuando de la tasa de *Fed funds* se puede mover en cualquier dirección dependiendo de las cifras económicas. En este sentido, consideramos que las intervenciones de los miembros del Fed nos darán una visión más clara de quienes todavía incorporan la posibilidad de que el siguiente movimiento en el rango de la tasa de referencia sea al alza y no a la baja.

**Calendario de discursos por parte de miembros del Fed**

Semana del 15 al 19 de abril

Fecha	Hora	Funcionario	Región	Voto FOMC 2019	Tema y Lugar
Lunes 15	12:00	Charles Evans	Fed de Chicago	si	discute sobre economía y política monetaria
Lunes 15	19:00	Eric Rosengren	Fed de Boston	si	habla en el Davidson College en Carolina del Norte
Martes 16	13:00	Rob Kaplan	Fed de Dallas	no	habla en el Foro Comunitario en Nuevo México
Miércoles 17	11:30	Patrick Harker	Fed de Filadelfia	no	habla sobre perspectivas económicas
Miércoles 17	11:45	James Bullard	Fed de St. Louis	si	habla en la Conferencia de Hyman Minsky
Jueves 18	11:10	Raphael Bostic	Fed de Atlanta	no	participa en una mesa redonda en Florida

Fuente: Bloomberg

## Certificación de los Analistas.

Nosotros, Gabriel Casillas Olvera, Delia María Paredes Mier, Alejandro Padilla Santana, Manuel Jiménez Zaldívar, Tania Abdul Massih Jacobo, Katia Celina Goya Ostos, Juan Carlos Alderete Macal, Marissa Garza Ostos, Víctor Hugo Cortes Castro, José Itzamna Espitia Hernández, Hugo Armando Gómez Solís, Miguel Alejandro Calvo Domínguez, Valentín III Mendoza Balderas, Santiago Leal Singer, Francisco José Flores Serrano, Gerardo Daniel Valle Trujillo, Francisco Duarte Alcocer, Jorge Antonio Izquierdo Lobato y Leslie Thalía Orozco Vélez, 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 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 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, 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, 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
<b>COMPRA</b>	Quando el rendimiento esperado de la acción sea mayor al rendimiento estimado del IPC.
<b>MANTENER</b>	Quando el rendimiento esperado de la acción sea similar al rendimiento estimado del IPC.
<b>VENTA</b>	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
Katia Celina Goya Ostos	Subdirector Economía Internacional	katia.goya@banorte.com	(55) 1670 - 1821
Juan Carlos Alderete Macal, CFA	Subdirector Economía Nacional	juan.alderete.macal@banorte.com	(55) 1103 - 4046
Miguel Alejandro Calvo Domínguez	Gerente Economía Regional	miguel.calvo@banorte.com	(55) 1670 - 2220
Francisco José Flores Serrano	Gerente Economía Nacional	francisco.flores.serrano@banorte.com	(55) 1670 - 2957
Francisco Duarte Alcocer	Analista Economía Internacional	francisco.duarte.alcocer@banorte.com	(55) 1103 - 4000 x 2707
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
Santiago Leal Singer	Subdirector Estrategia de Tipo de Cambio	santiago.leal@banorte.com	(55) 1670 - 2144
Leslie Thalía Orozco Vélez	Gerente Estrategia de Renta Fija y Tipo de Cambio	leslie.orozco.velez@banorte.com	(55) 5268 - 1698

**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
Jorge Antonio Izquierdo Lobato	Analista	jorge.izquierdo.lobato@banorte.com	(55) 1670 - 1746
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	Subdirector Deuda Corporativa	hugoa.gomez@banorte.com	(55) 1670 - 2247
Gerardo Daniel Valle Trujillo	Gerente Deuda Corporativa	gerardo.valle.trujillo@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