

La semana en cifras

Esperamos un alza de tasas por parte del FOMC en su reunión del 25-26 de septiembre

21 de septiembre 2018

- La atención de la semana estará en la reunión del FOMC, en donde esperamos un alza de 25pb en el rango de los *Fed funds*
- Los pedidos de bienes duraderos en agosto confirmarán el dinamismo del sector manufacturero en 3T18
- El reporte de ingreso y gasto personal de agosto seguirá siendo consistente con un buen dinamismo del consumo en el tercer trimestre del año
- El PIB final de 2T18 mostrará un crecimiento de 4.3% a tasa trimestral anualizada
- Esperamos que las solicitudes de seguro por desempleo se ubiquen en 210 mil en la semana que terminó el 22 de septiembre

www.banorte.com
@analisis_fundam

Delia Paredes Mier
Directora Ejecutivo de Análisis Económico
delia.paredes@banorte.com

Katia Goya
Economista Senior, Global
katia.goya@banorte.com

Calendario Semanal

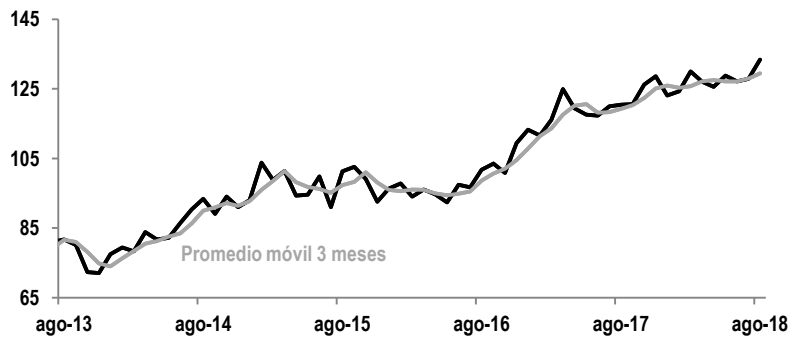
Semana del 24 al 28 de septiembre

Día	Hora	Indicador	Periodo	Unidad	Estimado	Consenso	Previo
Martes 25	8:00	Índice de precios de vivienda FHFA	sep (P)	índice	--	0.2	0.2
	8:00	Índice de precios S&P/Case-Shiller	sep (P)	% a/a	--	6.2	6.3
	9:00	Confianza del consumidor	sep (P)	índice	133.2	132.0	133.4
Miércoles 26	6:00	Aplicaciones hipotecarias MBA	21 sep	miles	--	--	1.6
	9:00	Venta de casas nuevas	ago	miles	--	630	627
	13:00	Decisión de política monetaria (FOMC) -rango superior	26 sep	%	2.25	2.25	2.00
	13:00	Decisión de política monetaria (FOMC) -rango inferior	26 sep	%	2.00	2.00	1.75
	13:00	Actualización de proyecciones macroeconómicas					
Jueves 27	7:30	Producto interno bruto	2T18 (F)	% t/t	4.3	4.2	4.2
	7:30	Consumo personal	2T18 (F)	% t/t	--	3.8	3.8
	7:30	Ordenes de bienes duraderos	ago (P)	% m/m	2.2	1.8	-1.7
	7:30	Subyacente	ago (P)	% m/m	0.5	0.4	0.1
	7:30	Balanza comercial	ago	mmd	--	--	-50.1
	7:30	Inventarios mayoristas	ago (P)	% m/m	--	0.3	0.6
	7:30	Solicitudes de seguro por desempleo	22 sep	miles	210	210	201
	Viernes 28	7:30	Ingreso personal	ago	% m/m	0.4	0.4
7:30		Gasto de consumo	ago	% m/m	0.5	0.3	0.4
7:30		Gasto de consumo personal (real)	ago	% m/m	0.2	0.2	0.2
7:30		Deflactor subyacente del PCE	ago	% a/a	2.0	2.0	2.0
8:45		PMI de Chicago	sep (P)	índice	62.0	62.0	63.6
9:00	Confianza de la U. de Michigan	sep (F)	índice	100.8	100.5	100.8	

Fuente: Bloomberg

MARTES - Confianza del consumidor del *Conference Board* (sep) - Banorte: 133.2pts; consenso: 132pts; previo: 133.4pts. El martes a las 9:00am el *Conference Board* publicará el reporte de confianza del consumidor en septiembre. Esperamos un ligero retroceso a niveles de 133.2pts. Si bien los consumidores siguen teniendo una perspectiva favorable, ante un mayor ingreso disponible derivado de la reforma fiscal, así como el buen desempeño de la bolsa de valores, es posible que las medidas proteccionistas tomadas por la administración de Trump, aunado al repunte en la inflación y la perspectiva de mayores tasas de interés empiecen a pesar, aunque marginalmente en el sentimiento de los consumidores.

Confianza del consumidor del *Conference Board*
Índice



Fuente: Bloomberg

MIÉRCOLES – Decisión del FOMC. La atención de la semana estará en la reunión de dos días del FOMC que tendrá lugar entre el 25 y el 26 de septiembre. La decisión se anunciará el 26 de septiembre junto con una actualización de los estimados macroeconómicos por parte de los miembros del Fed (ver los últimos publicados en la siguiente tabla). Cabe destacar que, por primera vez, Richard Clarida, quien juró su cargo como vicepresidente del Fed el pasado lunes, enviará sus estimados para esta reunión. Adicionalmente, a la 1:30pm, el presidente del Fed, Jerome Powell, ofrecerá una conferencia de prensa. Esperamos un alza de tasa de 25pb para llevar el punto medio del rango de los Fed funds por encima de 2%, nivel no visto desde julio de 2008, de 1.75%-2.0% a un rango entre 2.0%-2.25%.

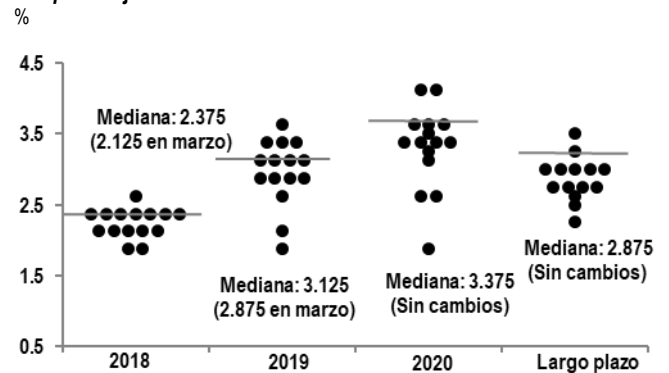
Si bien esta decisión es ampliamente esperada por el consenso de analistas, y por el mercado, la atención estará al tono del comunicado, el *dot-plot*, así como a la conferencia de prensa de Powell. En el primer caso, esperamos un comunicado *hawkish* reconociendo el buen momento de la actividad económica en 3T18, así como la fortaleza que sigue mostrando el mercado laboral con la tasa de desempleo en agosto por debajo nuevamente de 3.9%. Adicionalmente, el deflactor subyacente del gasto de consumo -medida preferida por el Fed para la inflación-, se ubicó en 2% en julio nivel que habrá mantenido en agosto (el dato también se publicará la semana que entra). En general consideramos que el mensaje hacia delante será de que se continuará con la normalización gradual de las condiciones monetarias. En este contexto, esperaríamos un alza adicional de 25pb en la reunión de diciembre, en línea con el *dot-plot* publicado en junio (ver gráfico abajo).

Estimados macroeconómicos

%	2018	2019	2020	Largo plazo
Crecimiento económico	2.7 – 3.0	2.2- 2.6	1.8 – 2.1	1.8 – 2.0
Estimado marzo	2.6 – 3.0	2.2- 2.6	1.8 – 2.1	1.8 – 2.1
Tasa de desempleo	3.6 – 3.7	3.4 – 3.5	3.4 – 3.7	4.3 - 4.6
Estimado marzo	3.6 – 3.8	3.4 – 3.7	3.5 – 3.8	4.3 - 4.7
Deflactor del PCE	2.0 – 2.1	2.0-2.2	2.1 – 2.2	2.0
Estimado marzo	1.8 – 2.0	2.0-2.2	2.1 – 2.2	2.0
Deflactor subyacente del PCE	1.9 – 2.1	2.0-2.3	2.0 – 2.3	2.0
Estimado marzo	1.8 – 2.1	1.9– 2.3	2.0 – 2.3	

Fuente: Reserva Federal

Dot-plot de junio



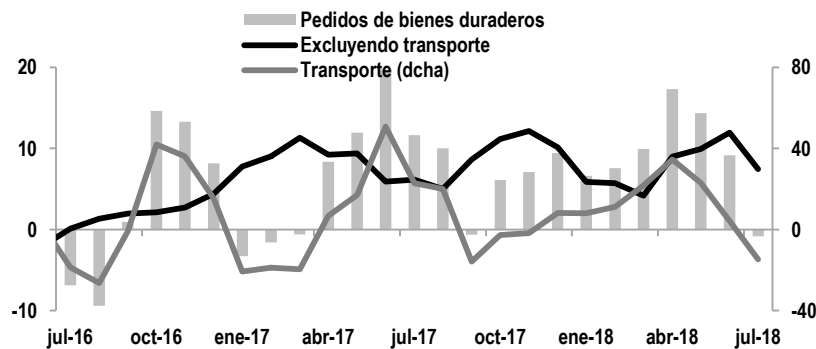
Fuente: Reserva Federal

JUEVES – Producto interno bruto (2T18 F): Banorte: 4.3%; consenso: 4.2%; anterior: 4.2%. No anticipamos cambios significativos en el dato final de crecimiento en 2T18, que pensamos podría revisarse ligeramente al alza de 4.2% a 4.25% a tasa trimestral anualizada. Los datos publicados después del estimado siguen apuntando a un desempeño sólido de la inversión, mientras que es posible que el desempeño de las exportaciones netas haya sido mejor a lo estimado inicialmente.

JUEVES - Ordenes de bienes duraderos (ago) - Banorte: 2.2% m/m; consenso: 1.8% m/m; previo: -1.7% m/m. El jueves a las 7:30am la oficina del *Census* publicará el reporte preliminar de pedidos de bienes duraderos en agosto. Esperamos un incremento de 0.5% mensual en los pedidos de bienes duraderos excluyendo el transporte, después de un modesto 0.1% el mes anterior, ante la mejoría que han presentado la mayoría de los subíndices de nuevos pedidos en las distintas encuestas sobre el sector manufacturero. Este estimado confirmará la moderada expansión del sector durante 3T18.

Pedidos de bienes duraderos

% 3m/3m anualizado



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 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, 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 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
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
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
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) 1670 - 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
Francisco Duarte Alcocer	Analista	francisco.duarte.alcocer@banorte.com	(55) 1670 - 2707
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	Analista 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