

## La semana en cifras en EE.UU.

### La atención estará centrada en la reunión del FOMC

- La atención estará centrada en la reunión del FOMC. La junta vendrá acompañada de comunicado, actualización del marco macroeconómico y del *dot plot* y conferencia de prensa de Jerome Powell
- Las cifras económicas a publicarse estarán, en su mayoría, relacionadas con el sector manufacturero, mismas que esperamos muestren un deterioro

14 de junio 2019

www.banorte.com  
@ analisis\_fundam

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

Documento destinado al público en general

### Calendario Estados Unidos Semanal

Semana del 17 al 21 de junio

Día	Hora	Indicador	Periodo	Unidad	Banorte	Consenso	Previo
Lunes 17	7:30	Empire manufacturing	jun	índice	11	10.5	17.8
Martes 18	7:30	Inicio de construcción de vivienda	may	miles	--	1,235	1,235
Martes 18	7:30	Permisos de construcción	may	miles	--	1,300	1,290
Miércoles 19	13:00	Decisión de política monetaria (FOMC) - rango superior	19 jun	%	2.50	2.50	2.50
Miércoles 19	13:00	Decisión de política monetaria (FOMC) - rango inferior	19 jun	%	2.25	2.25	2.25
Miércoles 19	13:00	Tasa sobre exceso de reservas (IOER)	20 jun	%	--	--	2.35
Jueves 20	7:30	Cuenta corriente	1T19	mmd	--	-123.5	-134.4
Jueves 20	7:30	Solicitudes de seguro por desempleo	15 jun	miles	220	220	222
Jueves 20	7:30	Fed de Filadelfia	jun	índice	12	12	16.6
Jueves 20	9:00	Índice líder	may	índice	--	0.1	0.2
Viernes 21	8:45	PMI manufacturero (Markit)	jun (P)	índice	--	50.6	50.5
Viernes 21	8:45	PMI servicios (Markit)	jun (P)	índice	--	50.9	50.9
Viernes 21	8:45	PMI compuesto (Markit)	jun (P)	índice	--	51	50.9
Viernes 21	9:00	Venta de casas existentes	may	millones	--	5.3	5.19

Fuente: Bloomberg

**LUNES - Empire Manufacturing (jun) - Banorte: 11.0pts; consenso: 10.5pts; previo: 17.8pts.** El lunes, a las 7:30 am, el Fed de Nueva York publicará su reporte de actividad en el sector manufacturero en junio, conocido como el *Empire Manufacturing*. Esperamos que el índice se ubique en niveles de 11pts, luego de que el dato de mayo mostrara un repunte a niveles de 17.8pts. Cabe recordar que en el quinto mes del año observamos que los nuevos pedidos pasaron de 7.5pts a 9.7pts, mientras que los envíos subieron de manera pronunciada pasando de 8.6pts a 16.3pts, en tanto el componente de empleo cayó ubicándose en 4.7pts desde 11.9pts el mes previo. Por su parte, el ISM manufacturero cayó en mayo de niveles de 52.8pts a 52.1pts, mientras que la producción manufacturera mostró un avance de 0.2% m/m en el quinto mes del año, después de una contracción de 0.5% m/m reportada en abril. En tanto, la generación de plazas en el sector en el quinto mes del año fue de sólo 3 mil empleos, mostrando que el sector sigue débil. Esperamos que el indicador manufacturero regional *Empire Manufacturing* de junio refleje las preocupaciones en torno al escalamiento de las tensiones comerciales y la expectativa de un menor crecimiento global por lo que anticipamos una baja a niveles de 11pts. No obstante, creemos que indicador se mantendrá por arriba de los niveles que vimos en 1T19.

**Empire Manufacturing**  
Índice

	may-19	abr-19	mar-19	3m-MA
Total	17.8	10.1	3.7	10.5
Nuevas ordenes	9.7	7.5	3.0	6.7
Inventarios	-4.1	8.4	0.0	1.4
Empleo	4.7	11.9	13.8	10.1

Fuente: Bloomberg y Banorte

**MIERCOLES – Reunión FOMC – No esperamos cambios en la postura monetaria del Fed**

La atención de la semana está en la reunión del FOMC los días 18-19 de junio. La reunión ha cobrado relevancia ante los temores de que el escalamiento en las tensiones comerciales desemboque en una desaceleración económica más fuerte y que esto lleve al Fed a bajar la tasa de referencia durante este año.

Los recientes comentarios de los miembros del Fed han mostrado un tono *dovish*, a lo que se sumó la publicación de las recientes cifras económicas que en su mayoría habían resultado por abajo de lo esperado. Sin embargo, el reporte de ventas al menudeo de mayo que mostró una aceleración del consumo en 2T19, aminoró, en cierta medida, las preocupaciones. La resolución, por ahora, del conflicto comercial con México, liberó muchas preocupaciones, lo que se reflejó en la curva de rendimientos, misma que si bien sigue invertida lo está menos. Después que el diferencial entre la tasa a 10 años y la tasa a 3 meses tocara -25pb, a finales de la semana el diferencial se ubicó cerca de los -9.5pts. A pesar de lo anterior, aún no se sabe que ocurrirá con la relación comercial con China, con la fecha clave fijada en la reunión entre los mandatarios de ambos países en la Cumbre del G-20 a finales del mes.

En este entorno, los futuros de los *Fed funds* están descontando que al menos habrá dos recortes en la tasa de referencia en el año, con la probabilidad asignada a un recorte en la reunión de la próxima semana en 22.9%. Nosotros no esperamos un recorte en esta reunión, pero creemos que el tono de comunicado del FOMC será especialmente relevante. Cabe recordar que, esta reunión además de venir acompañada de conferencia de prensa por parte de Jerome Powell, como ocurre en todas las reuniones a partir del 2019, vendrá acompañada también de la actualización del marco macroeconómico y la actualización del *dot plot*. Recordemos que en la última actualización, el *dot plot*, dejó de contemplar alzas en los *Fed funds* para 2019, mientras que en el diciembre se estimaban dos incrementos de 25pb. Asimismo, en la última actualización del marco macroeconómico se hicieron ajustes a la baja en el estimado de crecimiento y en la expectativa de inflación para el año, mientras que la tasa de desempleo esperada se ajustó ligeramente al alza.

No esperamos que el *dot plot* refleje la expectativa de una baja en tasas este año, pero creemos que el *dot plot* si mostrará que algunos miembros esperan recortes este año a diferencia de la actualización previa, donde ningún miembro anticipaba bajas en el 2019.

**JUEVES – *Philly Fed* (may) - Banorte: 12pts; consenso: 12pts; previo: 16.6pts.** El jueves, a las 7:30 am, el Fed de Filadelfia publicará su reporte de actividad en el sector manufacturero en junio, el que esperamos se ubique en 12pts, después de haber subido de forma pronunciada el mes previo a niveles de 16.6pts. Cabe recordar que en mayo se observó un fuerte repunte en el componte de envíos de 18.4pts a 27.6pts, mientras que el subíndice de nuevos pedidos bajó de 15.7pts a 11pts. Esperamos que el *Philly Fed* baje respecto a los niveles del mes previo, debido en buena medida, al escalamiento en las tensiones comerciales.

#### Filadelfia Fed

índice de difusión

	may-19	abr-19	mar-19	3m-MA
Total	16.6	8.5	13.7	12.9
Nuevas ordenes	11.0	15.7	1.9	9.5
Inventarios	-3.1	2.6	17.2	5.6
Empleo	18.2	14.7	9.6	14.2

Fuente: Bloomberg y Banorte

## 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