

Informe Semestral sobre Política Monetaria- refuerza expectativa de que el FOMC será paciente

26 de febrero 2019

www.banorte.com
@analisis_fundam

Delia Paredes
Director Ejecutivo Análisis Económico
delia.paredes@banorte.com

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

- **Jerome Powell compareció ante el Comité de Banca del Senado con motivo de la presentación del Informe Semestral de Política Monetaria**
- **El tono del presidente del Fed fue muy similar con el que hemos venido percibiendo en los comunicados del FOMC**
- **Destacan los comentarios del presidente del Fed sobre la importancia de la independencia del banco central**
- **En cuanto al crecimiento, el Fed espera que el PIB haya crecido un poco menos de 3% en el 2018, apuntando que en los últimos meses se han observado señales contradictorias**
- **Powell explicó que los bajos precios de los energéticos impulsarán a la inflación por debajo de la meta por un tiempo**
- **Explicó que las próximas decisiones del FOMC seguirá siendo dependientes de los datos económicos**
- **Destacó que están en un momento en que ser pacientes es lo adecuado**
- **Seguimos esperando que el FOMC no aumente la tasa de referencia este año**

Jerome Powell, presidente del Fed, compareció ante el Comité de Banca del Senado. Esto con motivo de la presentación del *Informe Semestral de Política Monetaria*. Mañana rendirá testimonio también ante el Comité de Servicios Financieros de la Cámara de Representantes. Si bien el testimonio de mañana será el mismo que el de hoy, estaremos atentos a la sesión de preguntas.

Destacan los comentarios de Powell sobre la importancia de la independencia del banco central. Esto contrasta con el informe anterior presentado el mes de julio, donde no resaltó este tema. El presidente del Fed dijo que el Congreso le ha dado al banco central un grado importante de independencia para que puedan alcanzar su mandato sin preocuparse por consideraciones políticas de corto plazo. Destacó que aprecian que su independencia trae consigo la necesidad de dar transparencia para que los americanos y sus representantes en el Congreso entiendan las acciones que se toman.

Como n respecto al crecimiento, el Fed espera que el PIB haya crecido un poco menos de 3% en el 2018. Explicó que se creció a un paso fuerte el año pasado con el empleo y la inflación cerca de las metas del Fed. Basándose en los datos disponibles, estiman que el PIB creció un poco menos de 3% el año pasado después de un avance de 2.5% en el 2017. Explicó que en el último par de meses los datos se han debilitado pero aún apuntan a ganancias en el consumo en este trimestre.

Dijo que si bien el *shutdown* generó inconvenientes para los trabajadores del gobierno, los efectos negativos sobre la economía se espera que sean modestos y que se vayan disipando a lo largo de los próximos meses.

Señaló que en los últimos meses se han visto señales contradictorias. Destacó que si bien ven las condiciones económicas actuales como saludables y las perspectivas económicas como favorables, en los últimos meses se han visto señales contradictorias. En cuanto a los riesgos explicó que el crecimiento se ha desacelerado en algunas de las grandes economías, especialmente en China y Europa, y dijo que la incertidumbre es elevada sobre varios temas entre los que destaca el *Brexit* y las negociaciones comerciales. Destacó que estarán vigilando de cerca la evolución de estos temas. Asimismo, explicó que se enfrentan retos de largo plazo, como por ejemplo el crecimiento de la productividad, que ha estado muy bajo.

Los bajos precios de los energéticos impulsarán la inflación a la baja por un tiempo. En cuanto a la inflación explicó que esperan que la variación anual del índice de precios *PCE* se haya ubicado en 1.7% en diciembre, debido en buena medida, a las recientes bajas en los precios de los energéticos. Por su parte el indicador *PCE core* que excluye comida y precios de energía y que es un mejor indicador de la inflación futura se estima en 1.9%. Dijo que las recientes caídas en los precios de energéticos muy probablemente impulsarán por un tiempo a la inflación por abajo del objetivo del FOMC de largo plazo de 2%, pero al margen de esos efectos transitorios, esperan que la inflación se ubique cerca del 2%.

Explicó que las próximas decisiones del FOMC seguirán siendo dependientes de los datos económicos. En cuanto a la política monetaria dijo que en la segunda mitad del 2018, el mercado laboral siguió fortaleciéndose y la actividad económica continuó expandiéndose fuertemente, mientras que el FOMC movió la tasa de interés gradualmente hacia niveles que son normales para una economía saludable. Dijo que hacia adelante las decisiones de política monetaria seguirán siendo dependientes de los datos y tomarán en cuenta nueva información de cómo se desempeñan las condiciones económicas y las perspectivas. Recordó que en enero decidieron tomar una postura de ser pacientes con respecto a futuros cambios en la política monetaria. Por su parte, en cuanto al balance, dijo que lo han seguido reduciendo de forma gradual bajando sus posiciones en activos del Tesoro y de agencias. Explicó que el balance total del Fed cayó en 310 mil millones desde medianos del año pasado y actualmente está alrededor de los 4 billones. Powell explicó que están preparados para ajustar cualquiera de los detalles para completar la normalización del balance.

Es el momento de ser pacientes. En la sesión de preguntas destacó que están en un momento donde ser pacientes es lo adecuado, esperar y mirar. Por su parte, en otros temas, explicó que no aumentar el techo de endeudamiento creará incertidumbre y dijo que el crecimiento global se ha vuelto un viento en contra para ellos

Seguimos esperando que el FOMC no aumente la tasa de referencia en el 2019. Consideramos que el tono de Powell fue muy parecido al comunicado de la última reunión del FOMC donde percibimos un tono *dovish*. En nuestra opinión, la postura de ser pacientes e ir evaluando el desempeño de los riesgos llevará al Fed a no mover la tasa de referencia este año. Destacamos que las recientes cifras económicas han resultado en su mayoría débiles y por debajo de lo esperado.

Certificación de los Analistas.

Nosotros, Gabriel Casillas Olivera, 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, 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	<i>Quando el rendimiento esperado de la acción sea mayor al rendimiento estimado del IPC.</i>
MANTENER	<i>Quando el rendimiento esperado de la acción sea similar al rendimiento estimado del IPC.</i>
VENTA	<i>Quando el rendimiento esperado de la acción sea menor al rendimiento estimado del IPC.</i>

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	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