

La semana en cifras en EE.UU.

La atención estará en la minutas del FOMC

- La atención estará en la publicación de las minutas de la última reunión del FOMC y en la comparecencia semestral de Jerome Powell ante el Congreso
- Esperamos que el reporte de precios de junio ubique la inflación anual en 1.6%

5 de julio 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 8 al 12 de julio

Día	Hora	Indicador	Periodo	Unidad	Banorte	Consenso	Previo
Lunes 8	14:00	Crédito al consumo	may	mmd	--	17.0	17.5
Miércoles 10	9:00	Inventarios mayoristas	may (F)	%m/m	--	0.4	0.4
Miércoles 10	13:00	Minutas de la reunión del FOMC	19 jun				
Jueves 11	7:30	Precios al consumidor	jun	%m/m	0.0	0.0	0.1
Jueves 11	7:30	Subyacente	jun	%m/m	0.1	0.2	0.1
Jueves 11	7:30	Solicitudes de seguro por desempleo	6 jul	miles	218	220	221
Jueves 11	7:30	Precios al consumidor	jun	%a/a	--	1.6	1.8
Jueves 11	7:30	Subyacente	jun	%a/a	--	2.1	2.3
Viernes 12	7:30	Precios al productor	jun	%m/m	--	0.1	0.1
Viernes 12	7:30	PPI Subyacente	jun	%m/m	--	0.2	0.2

Fuente: Bloomberg

MIERCOLES – Minutas del FOMC

La atención de la semana estará centrada en eventos relacionados con la Reserva Federal. Por un lado, la publicación de las minutas de la última reunión del FOMC y por el otro lado, en el testimonio semestral del presidente del Fed, Jerome Powell ante el Congreso, para responder preguntas sobre la situación de la economía. El miércoles, Powell comparecerá ante el Comité de Servicios Financieros de la Cámara de Representantes, mientras que el jueves dará su testimonio ante el Comité de Banca del Senado. Ambos eventos cobran relevancia debido a la expectativa de que es muy probable que el FOMC recorte su tasa de referencia en la reunión de finales de julio.

Cabe recordar que, la comunicación que mostró la última reunión del FOMC fue más *dovish* de lo que se esperaba, eliminando la frase de que serían pacientes en sus próximas decisiones de política monetaria, con un miembro votando a favor de una baja en la tasa de referencia, el *dot plot* mostrando a ocho miembros esperando recortes en la tasa este año, ajustes a la baja en la expectativa de inflación y la descripción de que las expectativas de inflación del mercado han bajado. A la luz de las recientes intervenciones por parte de miembros del Fed, consideramos que las minutas mostrarán también un tono muy *dovish*, pero un poco menos *dovish* de la lectura que tanto analistas como los mercados dieron a la comunicación del FOMC en su pasada reunión. Esto teniendo en cuenta los recientes comentarios de varios miembros del Fed, algunos destacando que se requiere más información antes de pensar en bajar tasas.

En este entorno, el reporte del mercado laboral de junio, publicado a finales de la semana, mostró una sólida creación de empleos, lo que consideramos que disminuye la presión para el Fed de recortar la tasa en julio. A pesar de lo anterior, mantenemos nuestra expectativa de un recorte de 25pb en dicha reunión, en un entorno donde de acuerdo con el reporte de confianza de los consumidores de la Universidad de Michigan, las expectativas de inflación tanto de corto como de más largo plazo bajaron. Por un lado, las expectativas para el próximo año cayeron de 2.9% a 2.7% en junio, mientras que las expectativas para los próximos cinco años también bajaron de 2.6% a 2.3%. Por su parte, el indicador de *precios PCE Core*, medida preferida de inflación del Fed se ubicó en 1.6% anual en mayo, después de haber cerrado el año pasado en 2.0%. En tanto, las cifras del sector manufacturero han mostrado en su mayoría un deterioro. Asimismo, si bien el consumo habrá mostrado un repunte importante en 2T19, la inversión sigue débil, mientras que la contribución de las exportaciones netas y los inventarios será un factor negativo después de la fuerte contribución al PIB reportada por estos dos rubros en 1T19.

JUEVES - Precios al consumidor (jun) - Banorte: 0.1% m/m; consenso: 0.1% m/m; previo: 0.3% m/m. El jueves a las 7:30 am, el Fed publicará su reporte de precios al consumidor en junio. Esperamos que la cifra se vea impactada a la baja por una disminución en el precio de la gasolina. Estimamos que la inflación general habrá mostrado un avance nulo en el mes, después de un incremento de 0.1% m/m el mes previo, con lo que la variación anual se ubicará en 1.6% desde 1.8% previo. Por su parte, esperamos que la inflación subyacente muestre un avance 0.1% m/m en línea con los modestos avances que se han observado en los últimos cuatro meses. El reporte cobra aun más importancia ante las señales de que la inflación permanece baja en un entorno donde las expectativas de inflación han estado cayendo. En nuestra opinión, el reporte será una pieza clave en la decisión del FOMC a finales de julio.

Discursos de miembros del Fed

De los recientes discursos de miembros del Fed destacamos los comentarios de Loretta Mester, presidente del Fed de Cleveland, sin derecho a voto dentro del FOMC este año, quien dijo que prefiere tener más información antes de considerar un cambio en la postura monetaria. Explicó que si viera pocos reportes del mercado laboral débiles, indicadores apuntando a mayor fragilidad en el consumo y la inversión y bajas en las expectativas de inflación de largo plazo, consideraría esto como evidencia de que el escenario base se está moviendo a un escenario de débil crecimiento. En tanto, Thomas Barkin, presidente del Fed de Richmond dijo que es muy pronto para saber si la desaceleración económica global puede impulsar un recorte en la tasa en la reunión del FOMC de julio. En el mismo sentido, Mary Daly, presidente del Fed de San Francisco, sin derecho a voto este año, dijo que desde su perspectiva es muy pronto para saber si se debe de usar la herramienta y que magnitud se debe de aplicar. Mientras que Richard Clarida, vicepresidente del Fed, dijo que varios miembros del Fed ven un caso más fuerte para una política monetaria más acomodaticia relativo a las perspectivas de hace dos meses. Explicó que actuarán como sea apropiado para sostener la expansión económica, un mercado laboral fuerte y estabilidad de precios. Por su parte, James Bullard, presidente del Fed de St.Louis y quien votó por una baja en la última reunión del FOMC dijo que, su juicio en la reunión del FOMC fue que probablemente se requeriría de 50pb para finales del año.

Por su parte, la atención esta semana estará en la comparecencia semestral del presidente del Fed ante el Congreso.

Calendario de discursos por parte de miembros del Fed

Semana del 8 al 12 de julio

Fecha	Hora	Funcionario	Región	Voto FOMC 2019	Tema y Lugar
Martes 9	09:10	James Bullard	Fed de St. Louis	si	hará comentarios de bienvenida en un evento de la Universidad de Washington en St. Louis
Martes 9	13:00	Raphael Bostic	Fed de Atlanta	no	habla en la Universidad de Washington en St. Louis
Miércoles 10	09:00	Jerome Powell	Presidente del Fed	si	testifica ante el Comité de Servicios Financieros de la Cámara de Representantes
Miércoles 10	12:30	James Bullard	Fed de St. Louis	si	habla en la Universidad de Washington en St. Louis
Jueves 11	09:00	Jerome Powell	Presidente del Fed	si	testifica ante el Comité de Banca del Senado
Jueves 11	10:10	John Williams	Fed de Nueva York	si	habla en Albany, Nueva York
Jueves 11	11:15	Raphael Bostic	Fed de Atlanta	no	habla sobre política monetaria
Jueves 11	11:30	Tom Barkin	Fed de Richmond	no	habla en la Cumbre Económica de las Montañas Rocosas
Jueves 11	16:00	Neel Kashkari	Fed de Minneapolis	no	habla en un evento en Dakota del Sur
Viernes 12	09:00	Charles Evans	Fed de Chicago	si	habla sobre comercio y economía en Chicago

Fuente: Bloomberg

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, ni 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
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	hugo.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