

La semana en cifras en EE.UU.

La atención de la semana estará en la publicación del PIB de 2T19

19 de julio 2019

- Esperamos un crecimiento del PIB en 2T19 de 1.9%
- Estimamos que los reclamos de seguro por desempleo se habrán ubicado en 215 mil en la semana que finaliza el 20 de julio
- No habrá intervenciones por parte de miembros del Fed previo a la próxima reunión del FOMC del 30-31 de julio

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 22 al 26 de julio

Día	Hora	Indicador	Periodo	Unidad	Banorte	Consenso	Previo
Martes 23	9:00	Venta de casas existentes	jun	millones	--	5.3	5.3
Miércoles 24	8:45	PMI manufacturero (Markit)	jul (P)	índice	--	50.9	50.6
Miércoles 24	8:45	PMI servicios (Markit)	jul (P)	índice	--	51.7	51.5
Miércoles 24	8:45	PMI compuesto (Markit)	jul (P)	índice	--	--	51.5
Miércoles 24	9:00	Venta de casas nuevas	jun	miles	--	658	626
Jueves 25	7:30	Ordenes de bienes duraderos	jun (P)	% m/m	0.8	0.8	-1.3
Jueves 25	7:30	Subyacente	jun (P)	% m/m	0.2	0.2	0.4
Jueves 25	7:30	Solicitudes de seguro por desempleo	20 jul	miles	215	217	216
Jueves 25	7:30	Balanza comercial	jun	mmd	--	-53.0	-55.5
Jueves 25	7:30	Inventarios mayoristas	jun (P)	% m/m	--	--	--
Viernes 26	7:30	Producto interno bruto	2T19	% t/t	1.9	1.8	3.1
Viernes 26	7:30	Consumo personal	2T19	% t/t	4.2	4.0	0.9

Fuente: Bloomberg

VIERNES - Producto interno bruto (2T19 P) - Banorte: 1.9% t/t; consenso:

1.8% t/t; previo: 3.1% t/t. El viernes a las 7:30am, el *BEA* publicará el reporte preliminar del Producto Interno Bruto en 2T19. Esperamos un crecimiento del PIB de 1.9% trimestral anualizado en 2T19, tras un avance de 3.1% en 1T19, destacando una composición muy distinta de los motores de crecimiento entre un trimestre y otro. Cabe recordar que, en el primer trimestre del año, el consumo mostró una fuerte desaceleración creciendo a una tasa de 0.9% desde 2.5% el trimestre, previo, en tanto la inversión fija mantuvo un paso moderado avanzando 3.0% desde 3.1% previo. Mientras que las exportaciones netas y la acumulación de inventarios fueron los principales contribuyentes al avance del PIB en 1T19 sumando 1.5pp.

Producto interno bruto en 1T19 (Final)

	Trimestral anualizado			Contribución		
	mar-19	dic-18	sep-18	mar-19	dic-18	sep-18
PIB	3.1	2.2	3.4	3.1	2.2	3.4
Consumo Personal	0.9	2.5	3.5	0.6	1.7	2.4
Duraderos	0.7	2.6	4.3	0.2	0.6	1.1
No duraderos	2.3	2.1	4.6	0.4	0.3	0.7
Servicios	1.0	2.4	3.2	0.4	1.1	1.4
Inversión privada doméstica bruta	6.0	3.7	15.2	1.1	0.7	2.8
Inversión fija	3.0	3.1	1.1	0.5	0.6	0.2
No residencial	4.4	5.4	2.5	0.7	0.8	0.4
Estructuras	4.4	-3.9	-3.4	0.1	-0.1	-0.1
Equipo y Software	-1.0	6.6	3.4	-0.1	0.5	0.2
Propiedad intelectual	12.0	10.7	5.6	0.6	0.5	0.3
Residencial	-2.0	-4.7	-3.5	-0.1	-0.2	-0.1
Cambio en inventarios (mdd)				0.6	0.1	2.3
Exportaciones Netas				0.9	-0.1	-3.2
Exportaciones	5.4	1.8	-4.9	0.7	0.2	-0.7
Importaciones	-1.9	2.0	9.3	-0.4	0.4	1.7
Gasto de gobierno	2.8	-0.4	2.6	0.5	-0.1	0.4
Federal	-0.1	1.1	3.5	0.0	0.1	0.2
Estatad y local	4.6	-1.3	2.0	0.5	-0.1	0.2

Fuente:BEA y Banorte

En 2T19, esperamos una fuerte recuperación del consumo que ubicará su crecimiento en 4.2% trimestral anualizado, mientras que estimamos que la inversión fija seguirá creciendo a un paso moderado como se ha visto en los últimos trimestres. A pesar de lo anterior, el PIB de 2T19 habrá mostrado una desaceleración respecto al primer trimestre, ya que no esperamos un apoyo por parte de las exportaciones netas ni de la acumulación de inventarios.

Intervenciones por parte de miembros del Fed

Esta semana no habrá intervenciones por parte de miembros del Fed, debido al periodo de silencio, previo a la próxima reunión del FOMC los días 30-31 de julio.

Por su parte, las recientes intervenciones por parte de miembros del Fed reforzaron el tono *dovish* que se observa desde hace varias semanas, destacando la intervención de John Williams, presidente del Fed de Nueva York. Las palabras de Williams, tuvieron incluso que ser acotadas por el Fed de Nueva York, tras la interpretación que dio el mercado. Williams destacó que las bajas expectativas de inflación son una preocupación en tanto la economía está fuerte y dijo que la economía está creciendo por arriba de su tendencia. Asimismo, destacó que le preocupa que las expectativas de inflación se anclen en niveles tan bajos. Por su parte, en cuanto a la política monetaria dijo que se debe de tomar una acción cuando te enfrentas con condiciones económicas adversas y dejar las tasas de interés bajas por más tiempo, cuando las recortas. Tras estos últimos comentarios, los mercados empezaron a especular sobre un recorte en las tasas más agresivo en la próxima reunión del FOMC. Sin embargo, el Fed de Nueva York aclaró que Williams dio una conferencia académica y que no se trató sobre las posibles acciones del FOMC en su próxima reunión.

Por su parte, Richard Clarida, vicepresidente del Fed, dijo que no deseas esperar a que los datos sean decisivos para actuar, si tienes el espacio para actuar. Destacó que los datos de inflación están del lado suave y que las cifras de la economía global han decepcionado a la baja. Asimismo, explicó que la incertidumbre respecto al tema comercial está generando incertidumbre y dijo que los estudios muestran que actúas preventivo cuando puedes. Finalmente, James Bullard, presidente del Fed de St.Louis y el miembro más *dovish* con derecho a voto este año dentro del FOMC, dijo que un recorte de 25pb sería adecuado y explicó que la situación actual no apunta a un recorte más grande.

En este contexto, mantenemos nuestra expectativa de un recorte de 25pb en la tasa de *Fed funds* en la próxima reunión del FOMC el 31 de julio, y esperamos un recorte más también de 25pb en 4T19.

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, 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
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