

## La semana en cifras

### Atención de la semana en la decisión del FOMC

- Esperamos que el FOMC decida incrementar el rango de los *Fed funds* en 25pb para ubicarlo en 2.25%-2.5%
- Estimamos un avance de 0.7% mensual en los pedidos de bienes duraderos de octubre (dato preliminar)
- Las encuestas de actividad del Fed de Nueva York (*Empire Manufacturing*) y el Fed de Filadelfia podrían dar señales mixtas con respecto al sector manufacturero
- Esperamos que las solicitudes de seguro por desempleo se ubiquen en 215mil en la semana que terminó el 15 de diciembre
- Consideramos que el dato final de la confianza del consumidor de la Universidad de Michigan no se revisará sustancialmente
- El reporte final del PIB en 3T18 tampoco sufrirá cambios importantes, con el crecimiento en 3.5%

14 de diciembre 2018

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 17 al 21 de diciembre

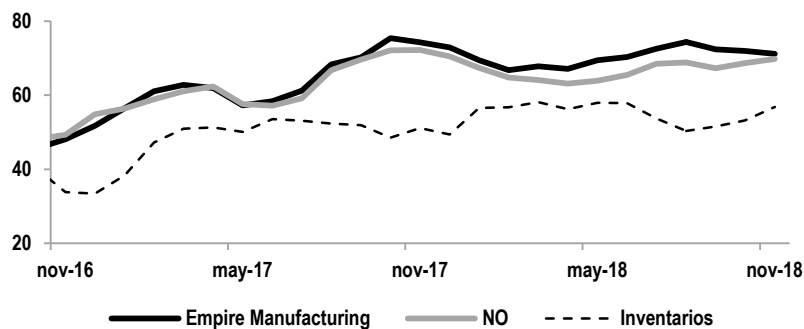
Día	Hora	Indicador	Periodo	Unidad	Estimado	Consenso	Previo
Lunes 17	7:30	Empire Manufacturing	dic	índice	22.7	20.0	23.3
Martes 18	7:30	Inicio de construcción de vivienda	nov	miles	--	1,230.0	1,228.0
	7:30	Permisos de construcción	nov	miles	--	1,265.0	1,265.0
Miércoles 19	7:30	Cuenta corriente	3T18	mmd	--	-124	-101
	9:00	Venta de casas existentes	nov	millones	--	5.2	5.2
	13:00	Decisión de política monetaria (FOMC) -rango superior	19 dic.	%	2.50	2.50	2.25
	13:00	Decisión de política monetaria (FOMC) -rango inferior	19 dic.	%	2.25	2.25	2.0
Jueves 20	7:30	Fed de Filadelfia	dic	índice	14.2	16.0	12.9
	7:30	Solicitudes de seguro por desempleo	15 dic.	miles	215	219	206
Viernes 21	7:30	Ingreso personal	nov	%m/m	0.4	0.3	0.5
	7:30	Gasto de consumo	nov	% m/m	0.4	0.3	0.6
	7:30	Gasto de consumo personal (real)	nov	%m/m	0.3	0.3	0.4
	7:30	Deflactor subyacente del PCE	nov	%y/y	1.9	1.7	1.7
	7:30	Producto interno bruto	3T18	%t/t	3.5	3.5	3.5
	7:30	Consumo personal	3T18	%t/t	3.6	3.6	3.6
	7:30	Ordenes de bienes duraderos	nov (P)	%m/m	2.0	1.8	-4.3
	7:30	Subyacente	nov (P)	%m/m	0.3	0.3	0.2
	9:00	Confianza de la U. de Michigan	dic (F)	índice	97.5	97.5	97.5

Fuente: Bloomberg

**LUNES - Empire Manufacturing (dic) - Banorte: 22.7pts; consenso: 20pts; previo: 23.3pts.** El lunes, a las 7:30am, el Fed de Nueva York publicará el reporte de *Empire Manufacturing* en diciembre. Esperamos que se ubique en niveles de 22.7pts, luego de que el dato de noviembre resultara por debajo de lo esperado. Cabe recordar que los nuevos pedidos se incrementaron sustancialmente en noviembre, mientras que los inventarios se redujeron. En este contexto, consideramos que el sector manufacturero mantendrá un buen ritmo de avance apoyado por la demanda interna, aunque es posible que las tensiones comerciales -y la apreciación del tipo de cambio-, incrementen el nivel de incertidumbre hacia delante.

**Empire Manufacturing**

Índice de difusión, promedio móvil 3m

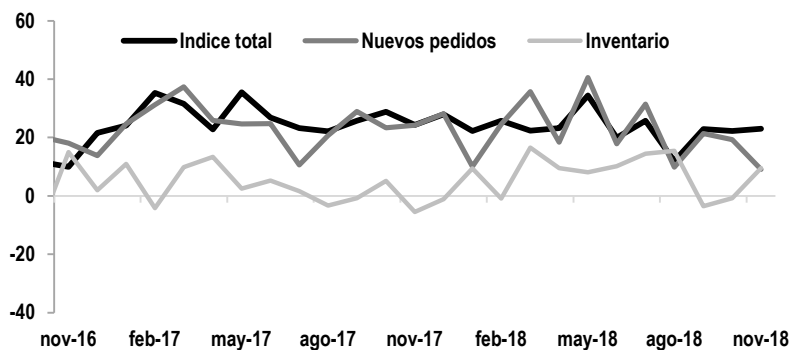


Fuente: Bloomberg

**JUEVES - Fed de Filadelfia (dic) - Banorte: 14.2pts; consenso: 16pts; previo: 12.9pts.** El jueves, a las 7:30am, el Fed de Filadelfia publicará su indicador de actividad en el sector manufacturero correspondiente a diciembre. Esperamos un pequeño avance del indicador a niveles de 14.2pts, después de ubicarse en 12.9pts en el mes previo.

**Indicador del Fed de Filadelfia**

Índice de difusión, promedio móvil 3m



Fuente: Bloomberg

**MIÉRCOLES – Decisión de política monetaria del FOMC.** La atención en la semana estará centrada en la última reunión del año del FOMC, en la que ya está prácticamente descontado que el Fed decidirá incrementar por cuarta vez en el 2018 el rango de la tasa de referencia. El banco central ha aprovechado cada una de las reuniones conocidas como “vivas”, aquellas que vienen acompañadas de actualización del marco macroeconómico y de conferencia de prensa por parte del presidente del Fed para elevar la tasa durante el año. Cada uno de los incrementos ha sido de 25pb, por lo que de materializarse el alza en esta última reunión, el rango de la tasa de referencia se habrá incrementado en 100pb durante el año, para ubicarse en 2.25%-2.50%.

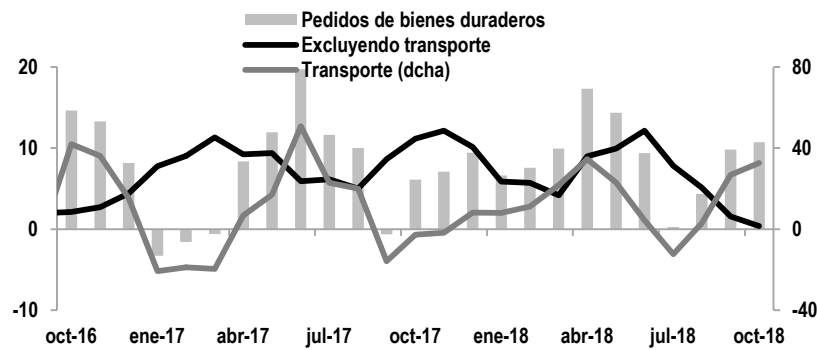
Si bien el alza parece prácticamente un hecho, será muy relevante el tono del comunicado, la actualización del marco macroeconómico y del *dot plot* y la conferencia de prensa por parte de Jerome Powell de cara a las futuras acciones del FOMC en el 2019. Si bien la composición del Comité cambiará el próximo año, los miembros del Consejo seguirán siendo los mismos, siendo sólo los 4 presidentes regionales los que rotan. Cabe recordar que el último *dot plot* muestra la expectativa de los miembros del Fed de tres alzas en la tasa de referencia durante el próximo año, mientras que el mercado sólo descuenta una, tras las recientes intervenciones de varios miembros del Fed, incluido el presidente Powell, que han mostrado un tono más *dovish*. Uno de los debates principales tiene que ver con el nivel de la tasa neutral, teniendo en cuenta que varios miembros del Fed han mencionado que ahí es donde quieren llegar. Si bien el rango estimado para la tasa de largo plazo según el *dot plot* es de 3.0%, es importante destacar que el rango de los estimados es muy amplio de 2.5%-3.5%.

Será relevante también la actualización del marco macroeconómico. Las recientes intervenciones de los miembros del Fed muestran distintas posturas en cuanto a los riesgos para el crecimiento económico hacia adelante, aunque la mayoría se muestran confiados de que la inflación permanecerá alrededor del objetivo.

En nuestra opinión, la perspectiva para la economía norteamericana sigue siendo positiva, por lo que seguimos pensando que el Fed subirá la tasa de referencia en 25pb en diciembre y en dos ocasiones más (25pbs) en la primera mitad del próximo año, sin descartar la posibilidad de una tercer alza de la misma magnitud en 2019, si las condiciones lo permiten, lo que implica un nivel de 3.125% nivel marginalmente restrictivo tomando una tasa neutral de 3%.

**VIERNES - Ordenes de bienes duraderos (nov) - Banorte: 2% m/m; consenso: 1.7% m/m; previo: -4.3% m/m.** El viernes, a las 7:30am, el *Census* publicará el reporte preliminar de pedidos de bienes duraderos en noviembre. Esperamos una expansión de 2% mensual en los pedidos de bienes duraderos, luego de la contracción que se observó el mes anterior. Excluyendo el sector transporte, esperamos una expansión de 0.3% mensual ante la mejora que han tuvieron los subíndices de nuevos pedidos en las encuestas manufactureras de noviembre.

**Pedidos de bienes duraderos**  
% 3m/3m anualizado



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, 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
<b>COMPRA</b>	Quando el rendimiento esperado de la acción sea menor 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
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
Francisco Duarte Alcocer	Analista	francisco.duarte.alcocer@banorte.com	(55) 1103 - 4000 x 2707
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