

### La semana en cifras en EE.UU.

La atención estará en la abultada agenda de intervenciones por parte de miembros del Fed

- Después de la decisión de política monetaria del FOMC del 20 de marzo, la atención estará en la abultada agenda de intervenciones por parte de miembros del Fed
- En cuanto a cifras económicas destaca la publicación del indicador de confianza de los consumidores del *Conference Board*, el que esperamos muestre una ligera baja en marzo
- Por su parte, se publicará el reporte final del PIB de 4T18, el que estimamos mostrará un ligero ajuste a la baja, producto de una revisión a la baja en el crecimiento del consumo personal
- Esperamos que las solicitudes de seguro por desempleo se ubiquen en 225mil en la semana que termina el 23 de marzo
- Estimamos que el reporte de ingreso y gasto personal mostrará un avance del gasto personal real de 0.3%/m/m en enero y una variación del deflactor PCE total de 0.0%/m/m

22 de marzo 2019

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

Documento destinado al público en general

#### Calendario Estados Unidos Semanal

Semana del 25 al 29 de marzo

Día	Hora	Indicador	Periodo	Unidad	Banorte	Consenso	Previo
Martes 26	06:30	Inicio de construcción de vivienda	feb	miles	--	1,218	1,230
Martes 26	06:30	Permisos de construcción	feb	miles	--	1,300	1,317
Martes 26	07:00	Índice de precios S&P/Case-Shiller	ene	% a/a	--	4.0	4.2
Martes 26	08:00	Confianza del consumidor	mar	índice	129	132	131.4
Miércoles 27	06:30	Balanza comercial	ene (P)	mmd	--	-57.5	-59.8
Miércoles 27	06:30	Inventarios mayoristas	feb (P)	% m/m	--	0.1	1.1
Jueves 28	06:30	Producto interno bruto	4T19	% t/t	2.5	2.4	2.6
Jueves 28	06:30	Consumo personal	4T19	% t/t	2.6	2.6	2.8
Jueves 28	06:30	Solicitudes de seguro por desempleo	23 mar.	miles	225	225	221
Viernes 29	06:30	Ingreso personal	feb	% m/m	0.4	0.3	-0.1
Viernes 29	06:30	Gasto de consumo	ene	% m/m	0.3	0.3	-0.5
Viernes 29	06:30	Gasto de consumo personal (real)	ene	% m/m	0.3	0.3	-0.6
Viernes 29	06:30	Deflactor del PCE MoM	ene	% m/m	0.0	0.0	0.1
Viernes 29	06:30	Deflactor subyacente del PCE MoM	ene	% m/m	0.2	0.2	0.2
Viernes 29	06:30	Deflactor del PCE	ene	% a/a	1.4	1.4	1.7
Viernes 29	06:30	Deflactor subyacente del PCE	ene	% a/a	2.0	1.9	1.9
Viernes 29	07:45	PMI de Chicago	mar	índice	--	61.0	64.7
Viernes 29	08:00	Venta de casas nuevas	feb	miles	--	620	607
Viernes 29	08:00	Confianza de la U. de Michigan	mar (F)	índice	97.8	97.8	97.8

Fuente: Bloomberg

**MARTES – Confianza de los consumidores del *Conference Board* (mar)**  
**Banorte: 129pts; consenso: 132pts; previo: 131.4pts.** El martes a las 8:00am se publicará el indicador de confianza de los consumidores del *Conference Board* para el mes de marzo, el que esperamos se ubique en 129pts después de la fuerte alza observada el mes previo a niveles de 131.4pts desde 121.7pts. Consideramos que la confianza se mantendrá en niveles altos pero ligeramente por abajo del dato previo. Del lado negativo creemos que el índice se verá afectado por el reciente reporte del mercado laboral que resultó con una creación de sólo 20 mil plazas y las cifras sobre la actividad económica en general que en su mayoría han resultado por debajo de lo esperado apuntando a una desaceleración en 1T19. Asimismo, consideramos que la reciente alza en los precios de la gasolina también podría afectar de manera negativa la expectativa del ingreso real. De lado positivo, el alza en los mercados accionarios favorecerá a la confianza de los consumidores. Cabe recordar que el indicador publicado por la Universidad de Michigan mostró una mejoría en su lectura preliminar para marzo, continuando con el alza moderada observada desde el mes previo. Sin embargo, cabe resaltar que estas dos encuestas no siempre se mueven en la misma dirección, ya que dan un peso diferente a los distintos factores que afectan a la confianza de los consumidores. Mientras que el indicador del *Conference Board* da más peso a lo relacionado con el mercado laboral, el de la Universidad de Michigan da más peso al impacto de las condiciones financieras y el ingreso sobre el sentimiento de los consumidores.

**Confianza del *Conference Board* en febrero**

Índice

	feb.-19	ene.-19	dic.-18	Promedio 3 meses
<b>Total</b>	<b>131.4</b>	<b>121.7</b>	<b>126.6</b>	<b>126.6</b>
Condiciones presentes	173.5	169.6	169.9	171.0
Expectativas	103.4	87.3	97.7	96.1

Fuente: Bloomberg

**JUEVES – Producto interno bruto (4T18 F) - Banorte: 2.5% t/t; consenso: 2.4% t/t; previo: 2.6% t/t.** El jueves, a las 6:30am, el *BEA* publicará el reporte final del Producto Interno Bruto en 4T18. Cabe recordar que el reporte preliminar mostró que la economía estadounidense se expandió 2.6% a tasa trimestral anualizada en el último trimestre del año pasado explicado por el consumo personal, que si bien se moderó al crecer solamente 2.8% trimestral anualizado, contribuyó con 1.9 puntos porcentuales al crecimiento del PIB. Tras el reporte de ventas al menudeo de enero (conocido después de que se publicara el reporte del PIB), el que mostró una revisión a la baja en el grupo de control en diciembre de -1.7% a -2.3%, esperamos una revisión a la baja en la cifra de consumo personal en 4T18. Cabe mencionar que la variación trimestral anualizada en el grupo de control fue de sólo 0.5% en el último trimestre del año pasado. Esperamos que el PIB de 4T18 se revise ligeramente a la baja de 2.6% a 2.5%, derivado principalmente de un ajuste a la baja en el consumo privado el que estimamos habrá crecido 2.6% en el periodo.

Hacia adelante, esperamos que la economía se haya desacelerado de forma notable en 1T19 y anticipamos un avance de 1.7% trimestral anualizado en el PIB del primer trimestre del año. Si bien en los últimos años, los primeros trimestres del año han sido más débiles que el resto, en esta ocasión los primeros meses del año se vieron afectados por el impacto temporal del *shutdown*, a lo que se suma la tendencia de desaceleración global en el sector manufacturero, de la que EE.UU. no ha podido mantenerse al margen y un desempeño del consumo más débil de lo que venía observándose ante un menor impulso fiscal y el impacto de las alzas en tasas por parte del Fed en los meses previos.

**VIERNES- Ingreso personal (feb) Banorte: 0.4%/m/m; consenso: 0.3%/m/m; gasto personal real (ene) Banorte: 0.3%/m/m; consenso: 0.3%/m/m.** Esperamos que el consumo personal real tenga un avance de 0.3% en el primer mes del año, después de la contracción de 0.6%/m/m observada en diciembre. Cabe mencionar que las primeras señales que tenemos del desempeño del consumo en enero son favorables como el reporte de ventas al menudeo que mostró un avance en el grupo de control de 1.1%/m/m después de una contracción el mes previo de 2.3%/m/m. A pesar de lo anterior, el consumo muestra señales de desaceleración en los meses recientes y creemos que esta tendencia podría continuar ante el desvanecimiento del impulso fiscal y el impacto del ciclo de alza en tasas que estuvo implementando el Fed. Por su parte, esperamos un deflactor del PCE con un avance nulo en el mes, impactado por la baja en los precios de la gasolina durante enero.

### **Calendario de discursos de miembros del Fed**

Esta semana hay una agenda abultada de discursos de miembros del Fed, entre los que están conferencias por parte de Evans del Fed de Chicago, Harker del Fed de Filadelfia, Rosengren del Fed de Boston, Daly del Fed de San Francisco, George del Fed de Kansas City, Quarles del Consejo del FOMC, Clarida vicepresidente del Fed, Williams del Fed de Nueva York y Bullard del Fed de St.Louis. La mayoría de los miembros del Fed que hablarán esta semana tienen derecho a voto dentro del FOMC este año y aunque no todos los temas que abordarán son de perspectivas económicas, sus participaciones podrían dejar un poco más claras las razones atrás de la agresiva postura *dovish* que mostró el FOMC en su reunión de política monetaria del 20 de marzo. Cabe recordar que en dicha reunión, el FOMC (1) Hizo cambios en la descripción que se hace en el comunicado del desempeño de la actividad económica y la inflación; (2) el *dot plot*, ahora no contempla alzas en los *Fed funds* para 2019, mientras que en el de diciembre se estimaban dos incrementos de 25pb; (3) hizo 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; (4) anunció que la reducción del balance del Fed terminará a finales de septiembre.

**Calendario conferencias miembros del Fed**

Semana del 25 al 29 de marzo

Fecha	Hora	Funcionario	Región	Voto FOMC 2019	Tema y Lugar
Lunes 25	04:00	Patrick Harker	Fed de Filadelfia	no	habla sobre perspectivas económicas en Londres
Lunes 25	18:30	Eric Rosengren	Fed de Boston	si	habla en conferencia financiera en Hong Kong
Martes 26	01:45	Patrick Harker	Fed de Filadelfia	no	habla sobre perspectivas económicas en Frankfurt
Martes 26	04:30	Charles Evans	Fed de Chicago	si	participa en una sesión moderada de preguntas en Hong Kong
Martes 26	13:00	Mary Daly	Fed de San Francisco	no	discutirá la inflación en el entorno actual
Miércoles 27	15:30	Esther George	Fed de Kansas City	si	habla ante los Money Marketeers de Nueva York
Jueves 28	05:15	Randal Quarles	Consejo del Fed	si	habla en una conferencia del ECB en Frankfurt
Jueves 28	07:30	Richard Clarida	Vicepresidente del Fed	si	habla en una conferencia del Banco de Francia en París
Jueves 28	08:00	Michelle W. Bowman	Consejo del Fed	si	discutirá sobre banca comunitaria y agrícola
Jueves 28	11:15	John Williams	Fed de Nueva York	si	visita Puerto Rico
Jueves 28	15:20	James Bullard	Fed de St. Louis	si	habla en Madison, Wisconsin

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> <b>MANTENER</b> <b>VENTA</b>	Quando el rendimiento esperado de la acción sea menor al rendimiento estimado del IPC.
	Quando el rendimiento esperado de la acción sea similar al rendimiento estimado del IPC.
	Quando el rendimiento esperado de la acción sea mayor 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 múltiples, 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.rozco.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