

La semana en cifras

La atención en las próximas dos semanas estará en las minutas de la última reunión del FOMC

- Esperamos que las minutas de la última reunión del FOMC confirmen que los miembros del Fed están cómodos con la postura de política monetaria actual
- Estimamos una mejoría en el indicador de confianza de los consumidores del *Conference Board* apoyado por la solidez del mercado laboral
- Vemos señales de estabilidad en el sector manufacturero y esperamos que el ISM suba en diciembre, pero se mantenga en terreno de contracción

20 de diciembre 2019

www.banorte.com
@analisis_fundam

Katia Goya

Economista Senior, Global
katia.goya@banorte.com

Luis Leopoldo López

Analista, Global
luis.lopez.salinas@banorte.com

Documento destinado al público en general

Calendario Estados Unidos Semanal

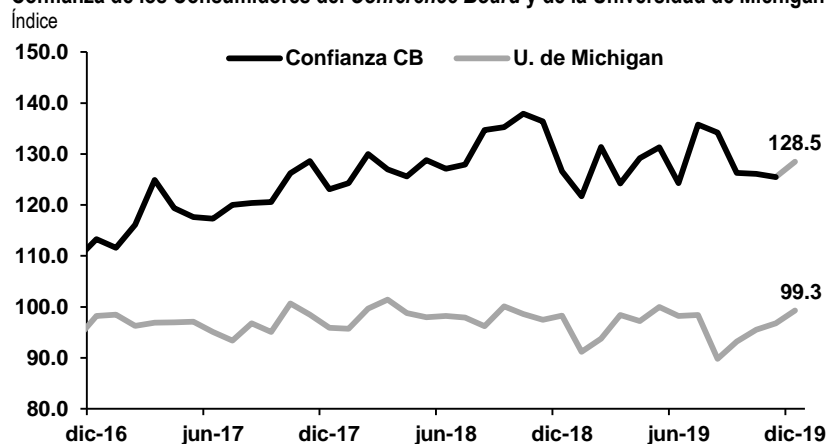
Semanas del 23 de diciembre 2019 al 3 de enero 2020

Día	Hora	Indicador	Periodo	Unidad	Banorte	Consenso	Previo
Martes 24	07:30	Órdenes de bienes duraderos	Nov (P)	%	--	1.5	0.5
Jueves 26	07:30	Solicitudes de seguro por desempleo	21 dic.	miles	230	220	234
Martes 31	09:00	Confianza del consumidor	nov	índice	128.5	128.0	125.5
Jueves 2	07:30	Solicitudes de seguro por desempleo	28 dic.	miles	235	--	--
Jueves 2	08:45	PMI manufacturero	dic (F)	índice	52.5	52.5	52.5
Viernes 3	09:00	ISM manufacturero	dic	índice	49.2	49.0	48.1
Viernes 3	13:00	Minutas del Fed	11 dic.				
Viernes 3	--	Venta de vehiculos	dic	miles	--	17	17.09

Fuente: Banorte con datos de Bloomberg

MARTES 31 diciembre – Confianza de los consumidores del *Conference Board* (dic) Banorte: 128.5pts; consenso: 128pts; previo: 125.5pts. El martes 31 de diciembre a las 9:00am se publicará el indicador de confianza de los consumidores del *Conference Board* para diciembre, el que esperamos muestre una mejoría apoyado por: (1) La aprobación de la fase 1 del acuerdo comercial entre China y EE.UU.; (2) el fuerte reporte del mercado laboral de noviembre; (3) menores precios de la gasolina; (4) el avance en los mercados accionarios; y (5) las señales de que la actividad económica sigue avanzando a pesar de la debilidad en el crecimiento mundial. Asimismo, cabe recordar que el indicador de confianza de los consumidores de diciembre publicado por la Universidad de Michigan se ubicó en 99.3pts, por arriba de los 96.8pts observados en noviembre. Sin embargo, destacamos que estas dos encuestas no siempre se mueven en la misma dirección, ya que dan un peso diferente a los distintos factores que afectan 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 de los Consumidores del *Conference Board* y de la Universidad de Michigan



Nota: El dato de diciembre del CB corresponde a nuestro estimado
Fuente: Conference Board y University of Michigan

VIERNES 3 enero- Minutas FOMC- Esperamos que las minutas de la última reunión del FOMC confirmen que los miembros del banco central están cómodos con la postura de política monetaria actual y que consideran que no es necesario hacer cambios en la tasa de referencia durante el 2020.

Partiendo de que, de acuerdo con varios de los participantes, las tres bajas en la tasa durante el 2019 fueron un seguro, esperamos que el mensaje de las minutas sea que ya se han tomado las medidas necesarias y que la economía de EE.UU. ha mantenido un paso sólido de avance a pesar de la desaceleración de la economía global.

Por su parte, esperamos que las minutas muestren, como se observó en el *dot plot*, que algunos miembros esperan un alza en la tasa el próximo año y creemos que dentro de ellos están Esther George y Eric Rosengren que no apoyaron ninguno de los recortes que se hicieron a la tasa durante este año.

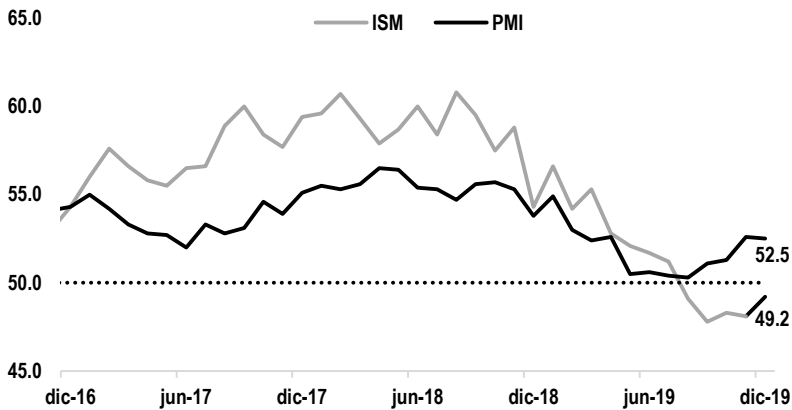
En tanto, las recientes intervenciones de miembros del Fed tras la última reunión del FOMC refuerzan los mensajes de dicha junta. Por un lado John Williams del Fed de Nueva York dijo que la política monetaria está en el lugar adecuado para apoyar el crecimiento y para apoyar que se alcancen las metas del banco central. Asimismo, destacó que todavía hay mucha incertidumbre sobre los temas geopolíticos y de comercio mundial y que se mantiene un riesgo significativo a la baja. Explicó que espera un crecimiento económico de 2.0% en el 2020 y que la inflación se acerque al objetivo del Fed de 2.0%. Por su parte, Robert Kaplan del Fed de Dallas, dijo que para apoyar un cambio en las tasas de interés, debe haber un cambio sustancial en su perspectiva sobre el crecimiento del PIB, la inflación y el desempeño de la tasa de desempleo. Mientras que Eric Rosengren, del Fed de Boston explicó que está preocupado por la estabilidad financiera y que preferiría otro nivel de tasas. Asimismo, dijo que la economía está bien posicionada para el 2020 y explicó que los encargados de la política monetaria no deben hacer cambios en la tasa de interés hasta que vean un cambio sustancial en sus estimados. Mientras que, Richard Clarida vicepresidente del Fed, dijo que nunca ha visto a los consumidores en un mejor momento que ahora, durante toda su carrera profesional.

En nuestra opinión, el desempeño de la actividad económica y la inflación no darán los argumentos al banco central para reducir nuevamente la tasa de referencia durante el 2020. Consideramos que a pesar del último reporte de ventas al menudeo que resultó por debajo de lo esperado, las cifras de gasto personal muestran que el consumo se mantiene sólido y seguirá siendo el principal soporte de la actividad económica, apoyado por las bajas en la tasa de referencia durante este año, el sólido mercado laboral y la confianza de los consumidores. Asimismo, aunque de forma limitada, esperamos que los avances que ha habido en las relaciones comerciales entre China y EE.UU. permitan un mejor desempeño de las exportaciones netas. A pesar de lo anterior, cabe destacar que el PIB de 1T120 se verá impactado a la baja vía la acumulación de inventarios, por la decisión de Boeing de frenar temporalmente la producción del 737 Max, y podría restar cerca de 0.5pp al crecimiento del periodo.

VIERNES 3 de enero – ISM Manufacturero (dic) - Banorte: 49.2pts; consenso: 49pts; previo: 48.1pts. El viernes 3 de enero, a las 9:00am, el ISM publicará su reporte sobre el desempeño de la actividad manufacturera en diciembre. Esperamos que el ISM del sector muestre una mejoría, pero se mantenga en terreno de contracción, en niveles de 49.2pts. Las señales en el sector siguen mostrando debilidad, pero creemos que las manufacturas se están estabilizando como lo muestran los siguientes indicadores: (1) El avance de 0.3% en la producción manufacturera excluyendo autos y partes en noviembre de 0.3% m/m; (2) el alza moderada en el *Empire Manufacturing* en el último mes del año; (3) si bien el *Philly Fed* mostró una importante caída en diciembre, la mayoría de sus componentes mostraron aumentos; y finalmente (4) el PMI manufacturero se mantuvo estable en niveles de 52.5pts en el último mes del año. A lo anterior, se suma el optimismo que pueda causar la fase 1 del acuerdo comercial entre China y EE.UU, y las señales de que la actividad económica sigue sólida a pesar de la desaceleración en la economía global.

ISM y PMI manufactureros

Índices



Nota: El dato de diciembre del ISM corresponde a nuestro estimado

Fuente: ISM y Bloomberg

INTERVENCIONES POR PARTE DE MIEMBROS DEL FED

Calendario de discursos por parte de miembros del Fed

Semanas del 23 de diciembre 2019 al 3 de enero 2020

Fecha	Hora	Funcionario	Región	Voto FOMC 2019	Tema y Lugar
Viernes 3	12:15	Charles Evans	Fed de Chicago	si	habla en San Diego
Viernes 3	14:30	Robert Kaplan	Fed de Dallas	no	habla en San Diego

Fuente: Banorte con datos de Bloomberg

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, Luis Leopoldo López Salinas, Jorge Antonio Izquierdo Lobato, Eridani Ruibal Ortega 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 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
Luis Leopoldo López Salinas	Analista Economía Internacional	luis.lopez.salinas@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
Eridani Ruibal Ortega	Analista	eridani.ruibal.ortega@banorte.com	(55) 1103 - 4000 x 2755
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.cebaldos@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