

## La semana en cifras

### La atención estará en la decisión del FOMC

- Esperamos que el FOMC mantenga sin cambios su postura monetaria y esperamos que la actualización del *dot plot* muestre la mediana para el 2020 en 1.625%
- Estimamos una inflación en 2.0% anual en noviembre y la subyacente en 2.3%
- Las ventas al menudeo habrán crecido 0.5% m/m en el onceavo mes del año, apoyadas por las ventas del sector automotriz

6 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

Semana del 9 al 13 de diciembre

Día	Hora	Indicador	Periodo	Unidad	Banorte	Consenso	Previo
Miércoles 11	07:30	Precios al consumidor	nov	%m/m	0.2	0.2	0.4
Miércoles 11	07:30	Subyacente	nov	%m/m	0.2	0.2	0.2
Miércoles 11	07:30	Precios al consumidor	nov	% a/a	2.0	2.0	1.8
Miércoles 11	07:30	Subyacente	nov	% a/a	2.3	2.3	2.3
Miércoles 11	13:00	Decisión de política monetaria (FOMC) rango superior	%	--	1.75	1.75	1.75
Miércoles 11	13:00	Decisión de política monetaria (FOMC) rango inferior	%	--	1.50	1.50	1.50
Jueves 12	07:30	Precios al productor	nov	%m/m	--	0.2	0.4
Jueves 12	07:30	Subyacente	nov	%m/m	--	0.2	0.3
Jueves 12	07:30	Solicitudes de seguro por desempleo	7 dic	miles	210	215	--
Viernes 13	07:30	Ventas al menudeo	nov	%m/m	0.5	0.4	0.3
Viernes 13	07:30	Grupo de control	nov	%m/m	0.3	0.4	0.3

Fuente: Banorte con datos de Bloomberg

**MIÉRCOLES - Precios al consumidor (nov) - Banorte: 0.3% m/m; consenso: 0.3% m/m; previo: 0.0% m/m.** El miércoles a las 7:30am, el Fed publicará su reporte de precios al consumidor en noviembre. Esperamos que la cifra se vea impactada a la baja por el precio de la gasolina y anticipamos una inflación mensual de 0.2%, con lo que la variación anual se ubicará en 2.0% desde 1.8% previo. Por su parte, esperamos que la inflación subyacente muestre un avance 0.2% m/m, después de un incremento de la misma magnitud el mes previo, con lo que la variación anual se mantendrá en 2.3%.

**MIÉRCOLES- Reunión del FOMC** – La atención en la semana estará en la última reunión del año del FOMC el 11 de diciembre, en la que no esperamos cambios en la postura monetaria, con lo que el rango de la tasa de referencia cerrará el año en 1.50%-1.75%. Las recientes comunicaciones por parte del Fed han dejado en claro que el banco central está en una pausa en el ciclo de baja en tasas, por lo que no será sorpresa para nadie que la tasa de referencia se mantenga sin cambios en esta reunión.

En esta ocasión, la decisión del Fed vendrá acompañada de conferencia de prensa por parte de Jerome Powell y de la actualización del *dot plot* y del marco macroeconómico. Por un lado, esperamos que la conferencia de prensa del presidente del Fed confirme que están cómodos con la postura de política monetaria actual y que tendría que verse un cambio sustancial de las perspectivas para que el FOMC decida recortar nuevamente la tasa de referencia.

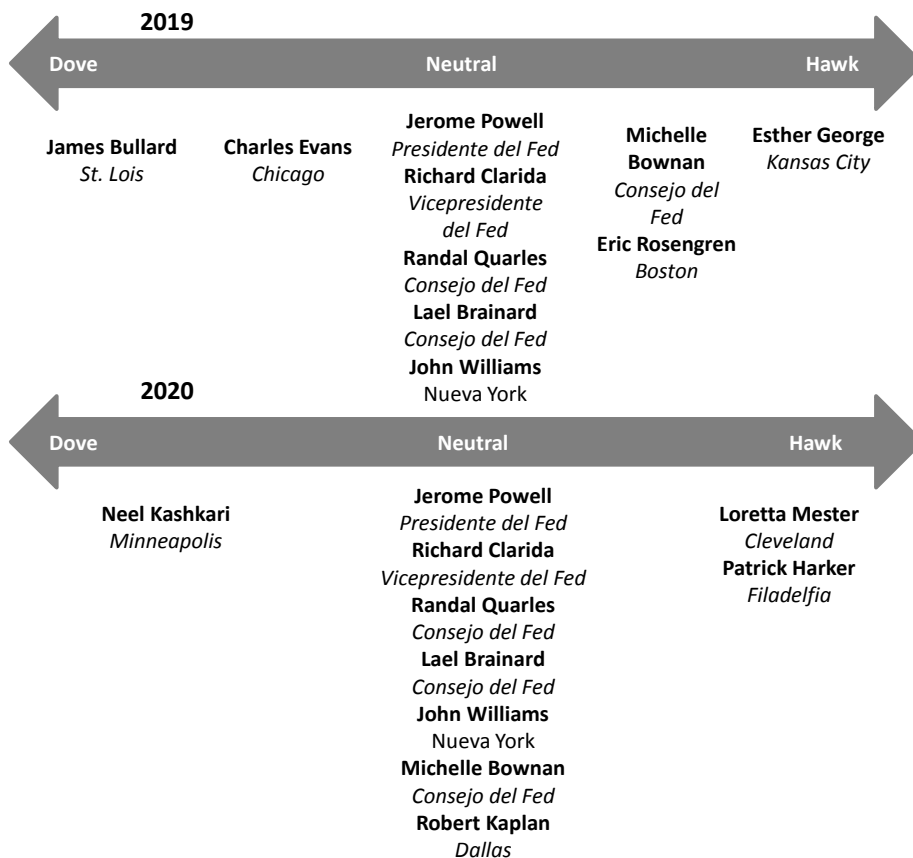
Consideramos que respaldando la expectativa de que el Fed está en pausa en el ciclo de baja en tasas, los datos económicos muestran que la economía de EE.UU. se mantiene sólida, a pesar de la debilidad de la economía global. Por un lado, el consumo sigue avanzando y esperamos un crecimiento de alrededor del 2.5% en 4T19, mientras que la inversión se mantiene débil pero algunas señales del cuarto trimestre como las ordenes de bienes duraderos apuntan a una ligera mejoría. En tanto, el mercado laboral se mantiene fuerte, como lo mostró el reporte de la nómina no agrícola de noviembre publicado a finales de la semana con una creación de 266 mil plazas en el mes, mientras que no se vislumbran presiones inflacionarias.

En este contexto, consideramos que el Fed seguirá en pausa por varios meses más, pero es posible un escenario de baja en tasas en la segunda mitad del 2020, si la economía da señales de una desaceleración profunda. Tomando en cuenta lo anterior y el sesgo de cada uno de los miembros del Fed, junto con sus recientes comentarios y decisiones en torno a la tasa de referencia, esperamos que la actualización del *dot plot* ubique la mediana para el 2020 en 1.625% (es decir en el punto medio del rango donde está la tasa de referencia actualmente de 1.50%-1.75%), y que muestre entre tres y cuatro votos anticipando alzas el próximo año (revirtiendo parte de las bajas de este año, que se consideraron un seguro), alrededor de 9 miembros anticipando que no habrá cambios en la tasa en el 2020 y entre 3 y 4 esperando bajas en la tasa.

Finalmente, en lo que se refiere al marco macroeconómico, esperamos cambios mínimos respecto a la actualización de septiembre. En particular, esperamos que el crecimiento estimado para el próximo año se mantenga cerca del rango de 1.8% a 2.0%.

Por su parte, en lo que se refiere a la composición del FOMC en el 2020, recordemos que el próximo año saldrán del FOMC James Bullard del Fed de St.Louis (muy *dovish*); Charles Evans del Fed de Chicago (*dovish*), Eric Rosengren del Fed de Boston (*hawkish*) y Esther George del Fed de Kansas City (muy *hawkish*) y serán reemplazados por Neel Kashkari del Fed de Minneapolis (muy *dovish*), Robert Kaplan del Fed de Dallas (neutral), Patrick Harker del Fed de Filadelfia (*hawkish*) y Loretta Mester del Fed de Cleveland (*hawkish*). Por lo que consideramos que el sesgo del FOMC en el 2020 será similar al observado en el 2019.

### Composición del FOMC en el 2020



Fuente: US Federal Reserve

**VIERNES – Ventas al menudeo (nov) - Banorte: 0.5% m/m; consenso: 0.4%; previo: 0.3% m/m.** A las 7.30am se publicará el reporte de ventas al menudeo de noviembre. Estimamos un avance de 0.5% m/m, después de un crecimiento de 0.3% m/m el mes previo. Esperamos que el reporte se vea impactado ligeramente a la baja por el precio de la gasolina, teniendo en cuenta que se trata de cifras nominales. Por su parte, en lo que se refiere a la venta de autos, el reporte de *Wards* de noviembre anticipa una fuerte alza en este rubro, lo que apunta a sólido reporte de ventas.

En tanto, el rubro que excluye autos, gasolina, materiales de construcción y alimentos –conocido como grupo de control-, esperamos que muestre un avance de 0.3% m/m, mismo avance que se observó el mes previo.

El consumo sigue creciendo a un paso sólido, a pesar de la moderación que vimos en 3T19 donde el crecimiento fue de 2.9% después de un avance de 4.6% en 2T19. En nuestra opinión, el gasto de las familias seguirá creciendo apoyado por la solidez del mercado laboral y estimamos un avance del consumo cercano al 2.5% en 4T19.

## INTERVENCIONES POR PARTE DE MIEMBROS DEL FED

### Calendario de discursos por parte de miembros del Fed

Semana del 9 al 13 de diciembre

Fecha	Hora	Funcionario	Región	Voto FOMC 2019	Tema y Lugar
Miércoles 11	13:30	Jerome Powell	Presidente del Fed	si	Habla en conferencia sobre decisión de política monetaria
Viernes 13	10:00	John Williams	Fed de Nueva York	si	Discusión sobre temas de política monetaria

Fuente: 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, 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 mayor 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
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	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.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