

## La semana en cifras

### Atención en las minutas de la última reunión del FOMC

- La atención estará en las minutas de la última reunión del FOMC y en la abultada agenda de intervenciones por parte de miembros del Fed
- Estimamos que el reporte de precios de septiembre ubique la inflación anual en 1.8% y la subyacente en 2.4% a/a

4 de octubre 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 7 al 11 de octubre

Día	Hora	Indicador	Periodo	Unidad	Banorte	Consenso	Previo
Lunes 7	14:00	Crédito al consumo	ago	mmd	--	15.0	23.3
Lunes 7		Finanzas públicas	sep (P)	mmd	--	82.5	-200.3
Martes 8	7:30	Precios al productor	sep	% m/m	--	0.1	0.1
Martes 8	7:30	PPI Subyacente	sep	% m/m	--	0.2	0.3
Miércoles 9	6:00	Aplicaciones hipotecarias MBA	4 oct	miles	--	--	8.1
Miércoles 9	9:00	Inventarios mayoristas	ago (F)	% m/m	--	--	--
Miércoles 9	13:00	Minutas de la reunión del FOMC	18 sep				
Jueves 10	7:30	Precios al consumidor	sep	% m/m	0.1	0.1	0.1
Jueves 10	7:30	Subyacente	sep	% m/m	0.2	0.2	0.3
Jueves 10	7:30	Precios al consumidor yoy	sep	% a/a	1.8	1.8	1.7
Jueves 10	7:30	Subyacente yoy	sep	% a/a	2.4	2.4	2.4
Jueves 10	7:30	Solicitudes de seguro por desempleo	5 oct	miles	220	218	219
Viernes 11	7:30	Precios de importación	sep	% a/a	--	-2.2	-2.0
Viernes 11	9:00	Confianza de la U. de Michigan	oct (P)	índice	91.0	92.0	93.2

Fuente: Bloomberg

## **MIÉRCOLES – Minutas del FOMC**

La especulación de lo que hará el Fed en su próxima reunión de política monetaria se incrementó considerablemente, después de la publicación de débiles cifras económicas. Por un lado, el ISM manufacturero profundizó su caída dentro del terreno de contracción, ubicándose en 47.8pts; en tanto, el ISM no manufacturero tocó un mínimo de 3 años y se ubicó en 52.6pts, muy por debajo de lo estimado. Sin embargo, el reporte del mercado laboral de septiembre confirmó que el empleo sigue sólido. Se crearon 136 mil empleos en el noveno mes del año, se revisaron las cifras de los dos meses previos al alza, la tasa de desempleo bajó de 3.7% a 3.5%, en tanto la de subempleo cayó de 7.2% a 6.9%. No obstante, cabe destacar que el avance de los salarios en el mes fue nulo, apoyando un escenario sin presiones inflacionarias.

En este entorno, las tensiones comerciales siguen en la mira, incrementando las preocupaciones de una desaceleración económica más pronunciada. Por un lado, la atención está puesta en las negociaciones comerciales entre autoridades de China y EE.UU. que se espera se realicen alrededor del 10 de octubre, a sólo unos días del incremento planeado en los aranceles de 25% a 30% en un monto de 250 mil millones de dólares de bienes provenientes de China. A lo anterior, se suma el fallo de la OMC de que Estados Unidos puede imponer aranceles a bienes provenientes de Europa por un monto de 7.5 mil millones de dólares y que van de 10% a 25% en productos desde whisky hasta componentes de aeronaves.

En este contexto, la publicación en la semana de las minutas de la última reunión de política monetaria del FOMC será relevante para evaluar las posibles acciones del Fed en los próximos meses y consideramos que un punto clave será que quedará aún más clara la divergencia de opiniones dentro del Fed. Sin embargo, consideramos que las minutas pierden algo de relevancia a la luz de las últimas cifras económicas y ante la abultada agenda de intervenciones por parte de miembros del Fed en los últimos días, que nos ha dejado bastante clara la postura de cada uno de ellos.

En nuestra opinión, el panorama de crecimiento sigue teniendo alta incertidumbre, especialmente en un entorno global difícil y de tensiones geopolíticas, al tiempo en que no se ven presiones inflacionarias, por lo que mantenemos nuestra expectativa de que el Fed recortará 25pb la tasa de referencia en lo que resta del año. Dicho movimiento pensamos que tiene altas probabilidades de tener lugar en diciembre, aunque en caso de mayor deterioro en los datos económicos y mayores tensiones geopolíticas, no podemos descartar la posibilidad de que el FOMC se adelante y decida bajar la tasa en octubre.

**JUEVES - Precios al consumidor (sep) - Banorte: 0.1% m/m; consenso: 0.1% m/m; previo: 0.1% m/m.** El jueves a las 7:30am, el Fed publicará su reporte de precios al consumidor en septiembre. Esperamos que la cifra se vea impactada al alza por el incremento en el precio de la gasolina, pero esperamos que el resto de los rubros mantengan la variación mensual en 0.1%, igual que el mes previo, con lo que la variación anual se habrá situado en 1.8% desde 1.7% previo. Por su parte, esperamos que la inflación subyacente muestre un avance 0.2% m/m, después de tres meses consecutivos de reportar avances mensuales de 0.3%, con lo que la variación anual se mantendrá en 2.4%.

**VIERNES - Confianza de la U. de Michigan (oct) - Banorte: 91.0pts; consenso: 92pts; previo: 93.2pts.** El viernes, a las 9:00am, la *Universidad de Michigan* publicará el reporte preliminar de confianza del consumidor en octubre. Estimamos que el indicador se ubique en 91pts después del alza a niveles de 93.2pts reportada en septiembre. Recordemos que en el reporte del noveno mes del año se destacó la preocupación sobre el impacto de las tensiones comerciales con China, con un 38% de los consumidores haciendo referencias al impacto de los aranceles, el porcentaje más alto desde marzo de 2018. Asimismo, ese porcentaje manifestó tener perspectivas negativas sobre la economía global, así como una mayor inflación y desempleo para el año que entra.

En este contexto, esperamos que la expectativa que ha generado la reunión que sostendrán China y EE.UU alrededor del 10 de octubre para negociar sobre el tema comercial juegue a favor de la confianza de los consumidores, no obstante la preocupación sobre este tema seguirá siendo el catalizador de temor entre los consumidores, con la posibilidad de un incremento en los aranceles de 25% a 30% en un monto de bienes de 250 mil millones de dólares provenientes de China a partir del 15 de octubre, a lo que ahora se suma el fallo de la OMC a favor de que EE.UU. implente aranceles a bienes provenientes de Europa por un monto de 7.5 mil millones de dólares y que van de 10% a 25% en productos desde whisky hasta componentes de aeronaves. Asimismo, la publicación de cifras económicas por debajo de lo estimado, se sumarán a los temores de una desaceleración económica más profunda.

### **Intervenciones por parte de miembros del Fed**

Después de que la semana previa habíamos descrito los recientes comentarios de James Bullard del Fed de St.Louis y los de Neel Kashari del Fed de Minneapolis como muy *dovish* y claramente tendientes a una nueva baja en tasas, tras los comentarios esta semana de John Williams del Fed de Nueva York, consideramos que él también estará apoyando una tasa de interés más baja. Williams dijo que si sólo das un vistazo a donde está la economía de EE.UU., está muy fuerte. Por lo que el tema relevante es, hacia donde van las cosas, y ahí es donde el escenario es mucho más mixto.

Por su parte, Richard Clarida, vicepresidente del Fed, dijo que la economía está sólida y la inflación estable y que harán lo necesario para mantener la expansión. Destacó que en la reunión de octubre del FOMC evaluarán la situación de la hoja de balance del Fed. Creemos que su postura es neutral, pero parece abierto a una nueva baja en tasas.

En tanto, también con una postura neutral está Charles Evans, del Fed de Chicago, quien confirmó esta semana sus comentarios previos, que apuntan a que por ahora está cómodo con el nivel actual de las tasas, aunque estará siguiendo de cerca las cifras económicas. Mientras que, Robert Kaplan del Fed de Dallas, dijo que será muy cauteloso en que tan lejos pueden ir con la política monetaria, lo que creemos reafirma la postura de su intervención previa y nos hace pensar que no necesariamente apoyará otra baja en tasas. Por su parte, Thomas Barkin del Fed de Richmond, mostró preocupación por un deterioro en la confianza de los consumidores y su impacto sobre el consumo, pero dijo que su postura es muy balanceada respecto a las tasas de interés.

Finalmente, nos pareció que Jerome Powell, presidente del Fed, también mostró un tono relativamente neutral en su discurso a finales de la semana. Dijo que la economía enfrenta riesgos pero que está bien y destacó que el trabajo del banco central es mantener la economía bien por el mayor tiempo posible.

En tanto, esta semana continuará la abultada agenda de intervenciones por parte de miembros del Fed....

#### Calendario conferencias miembros del Fed

Semana del 7 al 11 de octubre

Fecha	Hora	Funcionario	Región	Voto FOMC 2019	Tema y Lugar
Lunes 7	9:20	Neel Kashkari	Fed de Minneapolis	no	habla en con las Reservas Nativas Americanas
Martes 8	12:35	Charles Evans	Fed de Chicago	si	habla en Chicago
Martes 8	12:50	Jerome Powell	Presidente del Fed	si	habla en la conferencia de NABE en Denver
Martes 8	16:00	Neel Kashkari	Fed de Minneapolis	no	habla en St. Cloud, Min
Miércoles 9	9:30	Jerome Powell	Presidente del Fed	si	participa en evento 'El Fed Escucha' en Kansas City
Jueves 10	16:30	Loretta Mester	Fed de Cleveland	no	habla en John Carroll University
Jueves 10	17:30	Raphael Bostic	Fed de Atlanta	no	habla en la conferencia del Rainbow Push Coalition
Viernes 11	7:00	Neel Kashkari	Fed de Minneapolis	no	habla sobre la economía en Nueva York
Viernes 11	12:15	Eric Rosengren	Fed de Boston	si	habla en Madison, Wisconsin
Viernes 11	14:00	Rob Kaplan	Fed de Dallas	no	habla en San Francisco

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 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
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
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