

La semana en cifras en EE.UU.

Atención en cifras de consumo y el dato final del PIB de 2T19

- Esperamos una ligera baja en el indicador de Confianza de los Consumidores y un avance modesto del gasto en consumo en agosto
- Estimamos que el dato final del PIB de 2T19, confirme un crecimiento de 2.0% t/t en el periodo

20 de septiembre 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 23 al 27 de septiembre

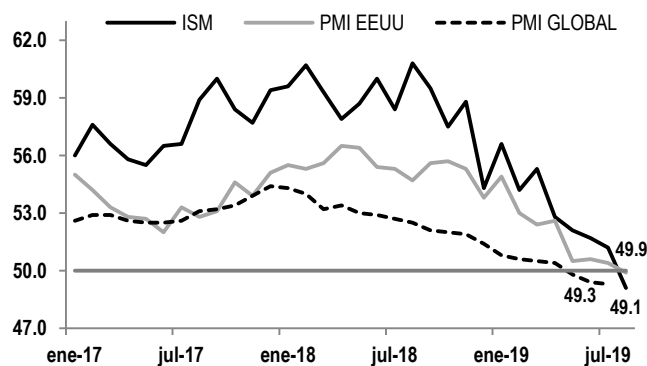
Día	Hora	Indicador	Periodo	Unidad	Banorte	Consenso	Previo
Lunes 23	08:45	PMI manufacturero (Markit)	sep (P)	índice	50.1	50.3	50.3
Lunes 23	08:45	PMI servicios (Markit)	sep (P)	índice	--	51.4	50.7
Lunes 23	08:45	PMI compuesto (Markit)	sep (P)	índice	--	--	50.7
Martes 24	08:00	Índice de precios S&P/Case-Shiller	jul	%a/a	--	2.15	2.13
Martes 24	09:00	Confianza del consumidor	sep (P)	índice	134.0	133.0	135.1
Miércoles 25	09:00	Venta de casas nuevas	ago	miles	--	656	635
Jueves 26	07:30	Producto interno bruto	2T19	%t/t	2.0	2.0	2.0
Jueves 26	07:30	Consumo personal	2T19	%t/t	4.6	4.7	4.7
Jueves 26	07:30	Solicitudes de seguro por desempleo	21 sep.	miles	210	211	208
Jueves 26	07:30	Inventarios mayoristas	ago (P)	%m/m	--	0.2	0.2
Viernes 27	07:30	Ordenes de bienes duraderos	ago (P)	%m/m	-1.5	-1.2	2.0
Viernes 27	07:30	Subyacente	ago (P)	%m/m	0.2	0.3	-0.4
Viernes 27	07:30	Ingreso personal	ago	%m/m	--	0.4	0.1
Viernes 27	07:30	Gasto de consumo	ago	% m/m	0.2	0.3	0.6
Viernes 27	07:30	Gasto de consumo personal (real)	ago	%m/m	0.1	0.2	0.4
Viernes 27	07:30	Deflactor del PCE subyacente	ago	% m/m	0.2	0.2	0.2
Viernes 27	07:30	Deflactor del PCE subyacente	ago	% a/a	1.4	1.4	1.4
Viernes 27	09:00	Confianza de la U. de Michigan	sep (F)	índice	91.8	92.1	92.0

Fuente: Bloomberg

LUNES – PMI manufacturero (sep) - Banorte: 50.1pts; consenso: 50.3pts; previo: 50.3pts . El lunes, a las 8:45 am, se publicará el PMI manufacturero preliminar de septiembre, el que esperamos confirme que continúa la debilidad del sector, pero esperamos que permanezca en terreno de expansión, por arriba del umbral neutral de los 50pts en niveles de 50.1pts.

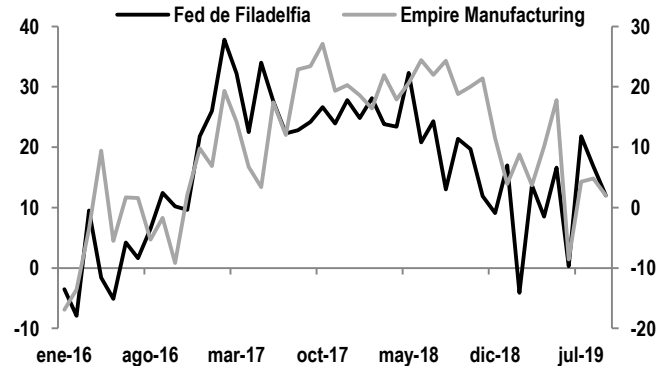
Cabe resaltar que, la producción manufacturera mostró un repunte en agosto, con un avance de 0.5% m/m, favorecida por la producción de maquinaria y de productos minerales no metálicos, lo que más compensó la caída en la producción del sector automotriz. Sin embargo, los primeros indicadores del sector manufacturero de septiembre, envían señales de debilidad. Por un lado, el *Empire Manufacturing* cayó y resultó por debajo de lo esperado por el consenso, ubicándose en 2pts desde 4.8pts el mes previo. Por su parte, la actividad manufacturera de la región de Filadelfia también bajó en el noveno mes del año. El índice general cayó de 16.8pts a 12pts en septiembre, resultando ligeramente por arriba de lo esperado por el consenso.

PMI e ISM Manufacturero
índice



Fuente: Bloomberg

Philly Fed y Empire Manufacturing
Índice

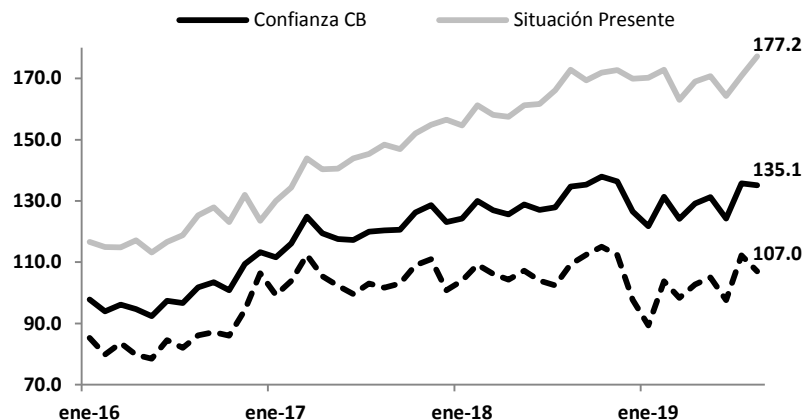


Fuente: Bloomberg

MARTES – Confianza de los consumidores del Conference Board (sep)
Banorte: 134pts; consenso: 133pts; previo: 135.1pts. El martes a las 9:00am se publicará el indicador de confianza de los consumidores del *Conference Board* para el mes de septiembre, el que esperamos muestre una ligera baja a niveles de 134pts desde 135.1pts previo. Consideramos que la confianza mostrará una baja ante una creación de empleos en agosto por debajo de lo estimado y ante la continuación de las tensiones comerciales, aunque las posturas más abiertas a un acuerdo por parte de EE.UU. y China limitarán la baja. La interpretación que se de a la baja en tasas por parte del Fed será importante, ya que podría ocurrir como en el caso del indicador de confianza de los consumidores de la Universidad de Michigan que la interpretación a la reducción en tasas a finales de julio fue que se aproxima una recesión. Del lado positivo, esperamos que la confianza se vea favorecida por la baja en el precio de la gasolina y por el avance en los mercados accionarios. Cabe recordar que el indicador preliminar de confianza de los consumidores de septiembre publicado por la Universidad de Michigan mostró un ligero avance desde niveles de 89.9pts a 92pts,.

Sin embargo, cabe recordar 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 del *Conference Board*
índice



Fuente: Bloomberg

JUEVES - PIB (2T19-F) Banorte: 2.0%; consenso: 2.0%; previo: 2.0%. El jueves a las 7:30am, se publicará el dato final a la cifra del PIB del segundo trimestre del año. Recordemos que en la primera revisión que se hizo a la cifra se reportó un crecimiento de 2.0% t/t, tras un dato preliminar que mostraba un avance de 2.1%t/t. Esperamos que la cifra final confirme un crecimiento del PIB en el segundo trimestre del año de 2.0% con un avance del consumo de 4.6% t/t vs. 4.7%t/t reportado previamente.

Para el tercer trimestre esperamos un crecimiento del PIB de 1.7% trimestral anualizado, impulsado nuevamente por el dinamismo del consumo, que estimamos crezca a una tasa cercana al 3.5%, mientras que esperamos que continúe la debilidad de la inversión, con un crecimiento tan sólo modesto. Por su parte, estimamos un mejor desempeño de las exportaciones netas, las que esperamos muestren una contribución prácticamente nula al crecimiento del PIB en el tercer trimestre del año, después de haber restado al crecimiento en 2T19.

VIERNES – Reporte de ingreso y gasto de consumo (ago) –Gasto personal real (ago) - Banorte: 0.1% m/m; consenso: 0.2% m/m; anterior 0.4% m/m. El viernes, a las 7:30am, el *BEA* publicará su reporte de ingreso y gasto personal en el octavo mes del año. En lo que se refiere al gasto personal, esperamos un avance de 0.2% m/m. Como pudo observarse en el reporte de ventas al menudeo de agosto, el consumo tuvo un desempeño favorable avanzando a un paso sólido, pero moderó su ritmo considerablemente. Por su parte, esperamos que el gasto personal real muestre un crecimiento de 0.1% m/m.

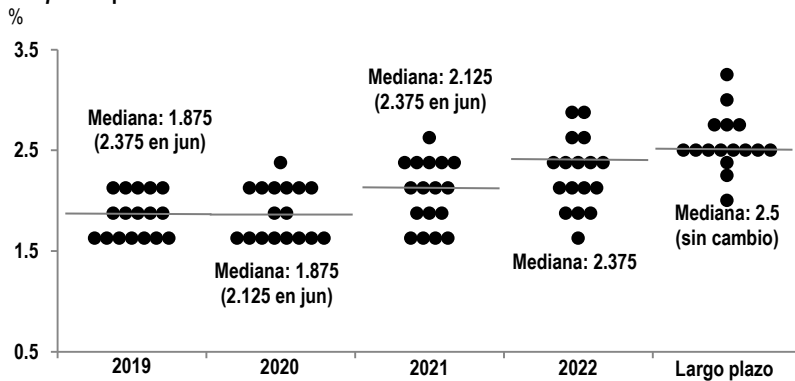
En tanto, estimamos que el deflactor del gasto personal mostrará un avance de 0.1% m/m, mientras que el deflactor *Core PCE* mostrará un incremento de 0.2% m/m, acelerando su variación anual de 1.6% previo a 1.8%. Las cifras confirmarán un escenario sin presiones inflacionarias, con la medida de inflación preferida del Fed por abajo del objetivo.

Intervenciones por parte de miembros del Fed

Tras la reunión del FOMC el 18 de septiembre, en los próximos días habrá una abultada agenda de intervenciones por parte de miembros del Fed, que podrían ayudar a identificar algunos de los puntos del *dot plot* publicado esta semana por el FOMC.

El tradicional *dot-plot* o -gráfico de estimados de la tasa apropiada para cada miembro del Fed a final de cada año-, hizo evidente que existen tres corrientes de opinión con respecto al futuro de la tasa de los Fed funds: (1) Aquéllos que piensan que los recortes preventivos hechos hasta ahora son suficientes para garantizar la expansión de la actividad económica (5 miembros); (2) los que creen que por lo menos una de las alzas se tendrá que revertir (5 miembros); y (3) aquéllos que consideran que será necesario otro recorte de 25pb este año (7 miembros). Para 2020, la mediana se redujo de 2.125% a 1.875%, lo que no implica cambios en la tasa vs. la mediana de 2019. Para 2021, la mediana está en 2.125% (vs. 2.375% anterior) mientras que por primera vez se publica el estimado para 2022, cuya mediana se ubicó en 2.375%. En el largo plazo, la tasa esperada se mantiene sin cambios en 2.5% (ver gráfico abajo).

Dot plot Septiembre



Fuente: Reserva Federal

Calendario de discursos por parte de miembros del Fed

Semana del 23 al 27 de septiembre

Fecha	Hora	Funcionario	Región	Voto FOMC 2019	Tema y Lugar
Lunes 23	8:50	John Williams	Fed de Nueva York	si	habla en NY en la conferencia de mercado del tesoro
Lunes 23	10:30	Mary Daly	Fed de San Francisco	no	habla en Oregon del apoyo a las oportunidades economicas
Lunes 23	12:00	James Bullard	Fed de St Louis	si	habla en Illinois acerca de economía y política monetaria
Miercoles 25	7:00	Charles Evans	Fed de Chicago	si	hablan en Illinois de la perspectiva económica y política monetaria
Miercoles 25	9:00	Esther George	Fed de Kansas	si	habla en audiencia de comité bancario sobre planes de pago
Miercoles 25	18:00	Robert Kaplan	Fed de Dallas	no	habla en Texas en el club de negocios
Jueves 26	8:30	Robert Kaplan	Fed de Dallas	no	habla en Texas acerca de comercio e inmigración
Jueves 26	9:00	James Bullard	Fed de St Louis	si	habla en foro para las minorias dando la bienvenida
Jueves 26	10:45	Richard Clarida	Vicepresidente	si	habla en evento de San Francisco
Jueves 26	13:00	Neel Kashkari	Fed de Minneapolis	no	habla en Montana en un evento del ayuntamiento
Jueves 26	15:30	Tom Barkin	Fed de Richmond	no	habla en Richmond de la asociación de gestión de riesgos
Viernes 27	12:00	Patrick Harker	Fed de Filadelfia	no	habla en Nueva York

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, 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	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