

## La semana en cifras

### Atención en cifras de inflación y consumo

- En la semana se publicarán cifras relacionadas con la inflación y el consumo
- Estimamos que el reporte de precios de agosto ubique la inflación anual en 1.8% igual que el mes previo
- Esperamos que las ventas al menudeo muestren un avance, siguiendo con la tendencia observada en 2T19, pero su crecimiento se verá limitado por la caída en el precio de la gasolina debido a que se trata de cifras nominales
- Estimamos que la confianza de los consumidores seguirá afectada por las tensiones comerciales entre China y EE.UU. y por los temores de una desaceleración económica

6 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 09 al 13 de septiembre

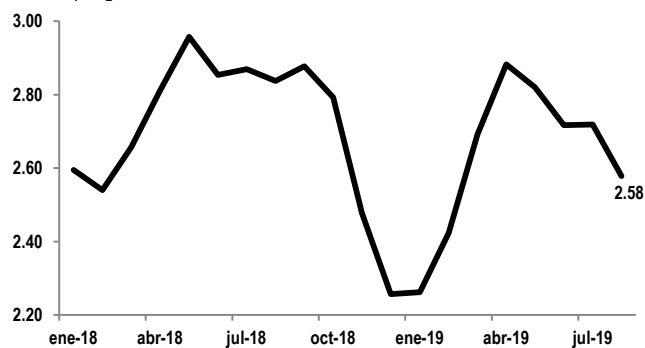
Día	Hora	Indicador	Periodo	Unidad	Banorte	Consenso	Previo
Lunes 9	14:00	Crédito al consumo	jul	mmd	--	16.2	14.6
Miércoles 11	07:30	Precios al productor	ago	%m/m	--	0.1	0.2
Miércoles 11	07:30	PPI Subyacente	ago	%m/m	--	0.2	-0.1
Miércoles 11	09:00	Inventarios mayoristas	jul (F)	%m/m	--	0.2	0.2
Jueves 12	07:30	Precios al consumidor	ago	%m/m	0.1	0.1	0.3
Jueves 12	07:30	Subyacente	ago	%m/m	0.2	0.2	0.3
Jueves 12	07:30	Solicitudes de seguro por desempleo	7 sep	miles	215	216	217
Jueves 12	07:30	Precios al consumidor yoy	ago	%a/a	1.8	1.8	1.8
Jueves 12	07:30	Subyacente yoy	ago	%a/a	2.3	2.3	2.2
Viernes 13	07:30	Ventas al menudeo	ago	%m/m	0.3	0.2	0.7
Viernes 13	07:30	Ventas ex. Autos y gasolina	ago	% m/m	--	0.3	0.9
Viernes 13	07:30	Subyacente	ago	%m/m	0.4	0.3	1.0
Viernes 13	07:30	Precios de importación	ago	%a/a	--	0	-1.8
Viernes 13	09:00	Confianza de la U. de Michigan	sep (P)	índice	90.0	90.4	89.8

Fuente: Bloomberg

**JUEVES - Precios al consumidor (ago) - Banorte: 0.1% m/m; consenso: 0.1% m/m; previo: 0.3% m/m.** El jueves a las 7:30am, el Fed publicará su reporte de precios al consumidor en agosto. Esperamos que la cifra se vea impactada a la baja por una disminución en el precio de la gasolina. Estimamos que la inflación general habrá mostrado un avance mensual de 0.1%, después de un incremento de 0.3% m/m el mes previo, lo que mantendrá su variación anual en 1.8%. Por su parte, esperamos que la inflación subyacente muestre un avance 0.2% m/m, después de dos meses consecutivos de reportar avances mensuales de 0.3%. El reporte cobra aun más importancia ante las señales de que la inflación permanece baja, previo a la próxima reunión de política monetaria del FOMC el 18 de septiembre.

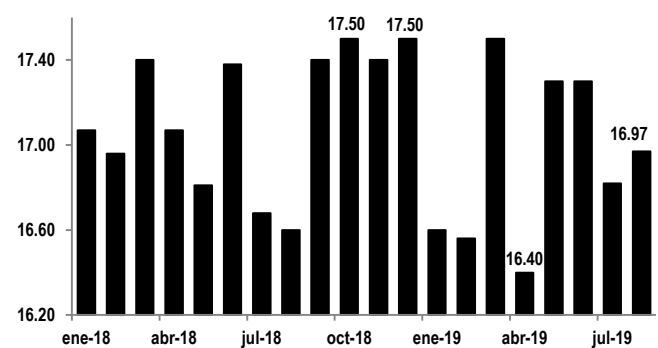
**VIERNES – Ventas al menudeo (ago) - Banorte: 0.3% m/m; consenso: 0.2%; previo: 0.7% m/m.** A las 7.30am se publicará el reporte de ventas al menudeo de agosto. Estimamos un avance de 0.3% m/m, después del incremento de 0.7% m/m reportado el mes previo. Esperamos que el reporte se vea impactado a la baja por la caída de 5.0% m/m en 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 agosto anticipa un avance modesto en este rubro. En tanto, el rubro que excluye autos, gasolina, materiales de construcción y alimentos –conocido como grupo de control-, esperamos que muestre un avance de 0.4% m/m después de un sólido avance de 1.0% m/m el mes previo.

**Precios de la gasolina**  
Dólares por galón



Fuente: Bloomberg

**Venta de vehículos**  
Millones



Fuente: Bloomberg

El consumo sigue creciendo a un paso sólido, con un crecimiento trimestral anualizado de 4.7% en 2T19 y con un sólido avance mensual de 0.4% m/m en el gasto personal real en julio. Si bien esperamos que el reporte de ventas al menudeo muestre que el gasto de las familias sigue avanzando apoyado por la solidez del mercado laboral, creemos que es importante tener en cuenta el deterioro que ha mostrado la confianza de los consumidores, en medio de un entorno global complejo.

**VIERNES - Confianza de la U. de Michigan (sep) - Banorte: 90pts; consenso: 90.5; previo: 89.8pts.** El viernes, a las 9:00am, la *Universidad de Michigan* publicará el reporte preliminar de confianza del consumidor en septiembre. Estimamos que el indicador se ubique en 90pts. Después de la fuerte caída en agosto a niveles de 89.9. Recordemos que en el reporte del octavo mes del año se explicó que los consumidores reaccionaron de manera importante al anuncio de la implementación de nuevas tarifas a productos provenientes de China a partir del 1 de septiembre, con 33% de los consumidores consultados mencionando el tema. Se explicó que si bien el retraso en la implementación de estos aranceles para algunos bienes hasta mediados de diciembre se toma como una buena noticia, los consumidores están preocupados sobre un impacto en los precios. Recordemos que se espera que estos aranceles tengan un mayor efecto sobre la inflación dado que están destinados, en mayor medida, a bienes de consumo. Destacamos que la percepción de mayores niveles de inflación, impacta el ingreso real esperado. Asimismo, en el reporte se explicó que la interpretación que se dio a la baja en la tasa de referencia por parte del Fed, fue que ésta obedece a mayores probabilidades de una recesión, lo que afecta también la confianza y genera la percepción de que habrá un impacto negativo sobre el gasto de las familias.

En este contexto, esperamos que la expectativa que ha generado la reunión que sostendrán China y EE.UU a principios de octubre para negociar sobre el tema comercial juegue a favor de la confianza de los consumidores, no obstante la entrada en vigor de los nuevos aranceles a partir del 1 de septiembre y la incertidumbre que prevalece en este tema comercial esperamos que siga afectando la percepción de los consumidores. Asimismo, una nueva baja en la tasa de referencia por parte del Fed en la reunión del 18 de septiembre, puede volver a interpretarse como que hay mayores probabilidades de una recesión. Por su parte, del lado positivo, esperamos que la solidez que sigue mostrando el mercado laboral apoye los niveles de confianza.

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

Esta semana no habrá intervenciones por parte de miembros del Fed en el periodo de silencio previo a la próxima reunión del FOMC el 18 de septiembre.

En lo que se refiere a la próxima reunión del FOMC el 18 de septiembre, el discurso de Jerome Powell, presidente del Fed, en Zurich a finales de la semana sobre las perspectivas económicas, deja la puerta completamente abierta a una nueva reducción en la tasa de referencia, misma que estimamos será de 25pb, ubicando el rango de los *Fed Funds* en 1.75% a 2.0%. El presidente del Fed dijo que la economía de EE.UU. sigue desempeñándose bien a pesar de los riesgos derivados de la guerra comercial, en tanto la inflación está moviéndose de regreso hacia el 2.0%. A pesar de lo anterior, resaltó que el tema comercial está pesando sobre la inversión de los negocios y dijo que el Fed actuará como sea apropiado para sostener la expansión y que están comprometidos con defender el objetivo de inflación de 2.0%. Explicó que no está preocupado de que haya distintas opiniones dentro del Fed y que espera que haya fuerte apoyo a las decisiones que se tomen como fue el caso de la reunión de julio.

## 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