

La semana en cifras

La atención de la semana estará en la revisión al dato del PIB de 2T19

- Esperamos que la cifra del PIB de 2T19 muestre un crecimiento trimestral anualizado de 2.1% igual que en el reporte preliminar
- Estimamos que los indicadores de confianza de los consumidores muestren un deterioro

23 de agosto 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 29 de julio al 02 de agosto

Día	Hora	Indicador	Periodo	Unidad	Banorte	Consenso	Previo
Lunes 26	07:30	Ordenes de bienes duraderos	jul (P)	%m/m	-	1.1	1.9
Lunes 26	07:30	Subyacente	jul (P)	%m/m	-	0.0	1.0
Martes 27	08:00	Índice de precios S&P/Case-Shiller	jun	%a/a	-	2.3	2.4
Martes 27	09:00	Confianza del consumidor	ago	índice	129.0	129.6	135.7
Jueves 29	07:30	Producto interno bruto	2T19	%t/t	2.1	2.0	2.1
Jueves 29	07:30	Consumo personal	2T19	%t/t	4.3	4.3	4.3
Jueves 29	07:30	Solicitudes de seguro por desempleo	24 ago	miles	215	215	209
Jueves 29	07:30	Inventarios mayoristas	jul (P)	%m/m	-	0.2	0.0
Viernes 30	07:30	Ingreso personal	jul	%m/m	0.3	0.3	0.4
Viernes 30	07:30	Gasto de consumo	jul	% m/m	0.5-	0.5	0.3
Viernes 30	07:30	Gasto de consumo personal (real)	jul	%m/m	0.3	0.3	0.2
Viernes 30	07:30	Deflactor del PCE	jul	% a/a	1.4	1.4	1.4
Viernes 30	07:30	Subyacente	jul	%a/a	1.6	1.6	1.6
Viernes 30	09:00	Confianza de la U. de Michigan	ago (F)	índice	92	92.3	92.1

Fuente: Bloomberg

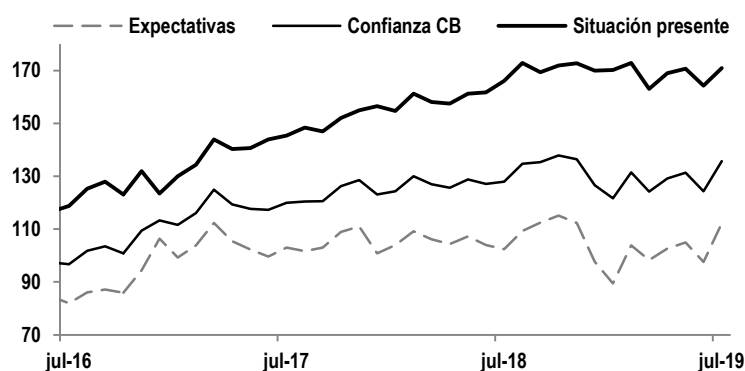
MARTES – Confianza de los consumidores del *Conference Board* (ago)

Banorte: 129pts; consenso: 129.6pts; previo: 135.7pts. El martes a las 9:00am se publicará el indicador de confianza de los consumidores del *Conference Board* para el mes de agosto, el que esperamos muestre una caída a niveles de 129pts desde 135.7pts previo. Consideramos que la confianza mostrará una baja después del escalamiento de las tensiones comerciales entre EE.UU. y China y ante los crecientes temores de la desaceleración económica global. Asimismo, podría ocurrir como en el caso del indicador de confianza de los consumidores de la Universidad de Michigan que la interpretación a la baja en tasas por parte del Fed sea 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 las cifras del mercado laboral que siguen mostrando solidez del empleo. Cabe recordar que el indicador preliminar de confianza de los consumidores de agosto publicado por la Universidad de Michigan mostró una baja importante, para ubicarse en 92.1pts desde 98.4pts previo. Sin embargo, cabe resaltar 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

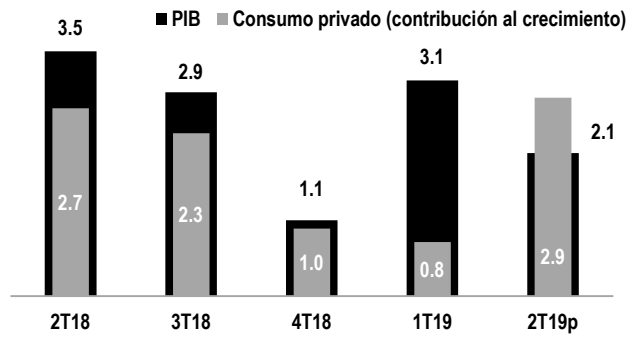


Fuente: Bloomberg

JUEVES - PIB (2T19-R) Banorte: 2.1%; consenso: 2.0%; previo: 2.1%. El miércoles a las 7:30am, se publicará la primera revisión a la cifra del PIB del segundo trimestre del año. Recordemos que la cifra preliminar del PIB de 2T19 mostró un crecimiento de 2.1% trimestral anualizado, impulsado por un fuerte repunte del consumo y del gasto del gobierno. La variación del gasto de consumo de las familias se ubicó en 4.3% t/t anualizado, por encima del 1.1% observado en el trimestre anterior. A esto hay que añadir la expansión del gasto del gobierno, que creció a una tasa de 5% en 2T19 (2.9% en 1T19), impulsado por el gasto federal que no está destinado a defensa, que mostró un fuerte avance después de dos trimestres de contracción. Mientras tanto, la inversión fija mostró debilidad reportando una caída de 0.8%, destacando la fuerte contracción de la inversión en estructuras, mientras que la inversión residencial cumplió seis trimestres consecutivos de contracción. Por su parte, las exportaciones netas y la acumulación de inventarios, que en 1T19 contribuyeron con 1.26pp al avance del PIB, ahora restaron 1.51pp.

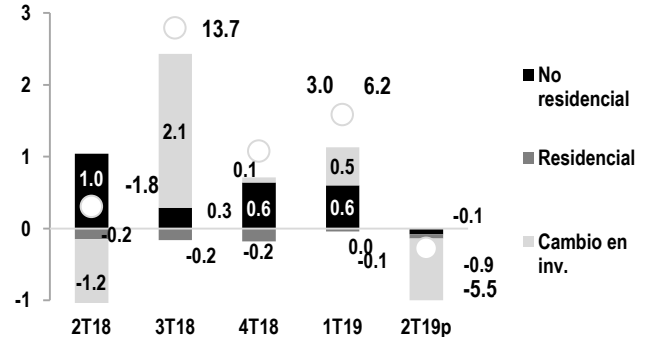
Esperamos que la cifra revisada muestre tan sólo muy ligeras variaciones en la composición del crecimiento en el segundo trimestre. Estimamos que el consumo no mostrará cambios respecto al dato preliminar habiendo crecido a una tasa trimestral de 4.3%. Por su parte, esperamos que la inversión se mantenga en terreno de contracción. Mientras que anticipamos tan sólo una ligera variación en lo que se refiere a la contribución de las exportaciones netas.

Consumo privado y PIB
Contribución al PIB en %



Fuente: Banorte con datos del BEA

Inversión fija doméstica
Contribución al PIB en %-pts



Fuente: Banorte con datos del BEA

VIERNES – Reporte de ingreso y gasto de consumo (jul) –Gasto personal real (jul) - Banorte: 0.3% m/m; consenso: 0.3% m/m; anterior 0.2% m/m.

El viernes, a las 7:30am, el *BEA* publicará su reporte de ingreso y gasto personal en el séptimo mes del año. En lo que se refiere al gasto personal, esperamos un avance de 0.5% m/m. Como pudo observarse en el reporte de ventas al menudeo de julio, el consumo tuvo un desempeño favorable avanzando a un paso sólido. Por su parte, esperamos que el gasto personal real muestre un crecimiento de 0.3% m/m. En tanto, estimamos que el deflactor del gasto personal mostrará un avance de 0.2% m/m, mientras que el deflactor *Core PCE* mostrará también un incremento de 0.2% m/m, manteniendo su variación anual en 1.6%. Las cifras confirmarán un escenario sin presiones inflacionarias, con la medida de inflación preferida del Fed por abajo del objetivo.

INTERVENCIONES DE MIEMBROS DEL FED

Esta será una semana con pocas intervenciones por parte de miembros del Fed, después de la intervención de Powell en *Jackson Hole*, quien habló sobre el tema en un entorno de mayores tensiones comerciales y presión al Fed por parte del Presidente Trump. En el primer caso, hoy por la mañana, China anunció su intención de imponer aranceles compensatorios a las importaciones provenientes de EE.UU. por un monto de 75mmd (el arancel estaría entre 5% y 10% sobre más de 5,000 productos americanos).

Powell dijo que el banco central busca influenciar, a través de sus decisiones sobre la tasa de interés y su comunicación, a las condiciones financieras para que promuevan el doble mandato del Fed de pleno empleo e inflación bajo control. No obstante, en los últimos años, además de los criterios tradicionales utilizados para la toma de decisiones, se incluyen criterios de manejo de riesgos, ante la incertidumbre que existe en cada decisión sobre el impacto que tienen tanto los eventos coyunturales, como los de los cambios en la estructura propia de la economía. Asimismo, advirtió que existe un límite para la influencia de la política a la hora de abordar de forma integral el efecto de la incertidumbre de la política comercial sobre los mercados y la confianza en la economía.

Con respecto al desarrollo de los acontecimientos luego de la última reunión del FOMC, el Presidente del Fed destacó un deterioro de la relación entre EE.UU. y China, así como mayor evidencia de la desaceleración global -particularmente en China y en Alemania-, así como la posibilidad de un *Brexit* sin acuerdo, las tensiones en Hong Kong y la disolución del gobierno en Italia. En este contexto, dijo que el Fed seguirá actuando en consecuencia con el fin de mantener la expansión de la economía de Estados Unidos, con un mercado laboral fuerte y la inflación convergiendo a la meta simétrica de 2%.

En nuestra opinión, el discurso de Powell refuerza nuestra expectativa de otro recorte de 25pb en el rango de los *Fed funds* en septiembre. Pensamos que las condiciones actuales -tensiones comerciales, así como los riesgos geopolíticos antes mencionados-, justificarán este movimiento. Adicionalmente, no podemos descartar que, si las condiciones lo justifican, existe la posibilidad de ver un tercer recorte hacia finales del año, en caso de un mayor deterioro de las condiciones macroeconómicas. No obstante, pensamos que, al hablar de los límites de la política monetaria para abordar la incertidumbre derivada de la política comercial, Powell no refrendó la expectativa del mercado que tiene descontado recortes por alrededor de 80pb en los próximos 12 meses.

Calendario conferencias miembros del Fed

Semana del 26 al 30 de agosto

Fecha	Hora	Funcionario	Región	Voto FOMC 2019	Tema y Lugar
Miércoles 28	11:20	Tom Barkin	Fed de Richmond	no	habla en la cámara de comercio de Virginia Occidental
Miércoles 28	16:30	Mary Daly	Fed de San Francisco .	no	habla en el evento del banco central de Nueva Zelanda y el FMI en Wellington, NZ

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, Jorge Antonio Izquierdo Lobato, Luis Leopoldo López Salinas 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