

La semana en cifras en EE.UU.

Atención de la semana estará en la decisión del FOMC

- En una semana con pocas cifras económicas, la atención estará en la reunión del FOMC
- Esperamos que el indicador manufacturero regional de Filadelfia muestre una recuperación después de la fuerte caída del mes previo
- La semana que entra no hay agenda de discursos por parte del Fed, debido al período de *blackout* previo a la reunión del FOMC del 20 de marzo

15 de marzo 2019

www.banorte.com
@analisis_fundam

Delia Paredes Mier

Directora Ejecutivo de Análisis Económico
delia.paredes@banorte.com

Katia Goya

Economista Senior, Global
katia.goya@banorte.com

Documento destinado al público en general

Calendario Estados Unidos Semanal

Semana del 18 al 22 de marzo

Día	Hora	Indicador	Periodo	Unidad	Banorte	Consenso	Previo
Miércoles 20	12:00	Decisión de política monetaria (FOMC) -rango superior	20 mar	%	2.50	2.50	2.50
	12:00	Decisión de política monetaria (FOMC) -rango inferior	20 ma.	%	2.25	2.25	2.25
	12:00	Actualización estimados macroeconómicos					
	12:30	Conferencia de prensa del presidente del Fed, Jerome Powell					
Jueves 21	6:30	Cuenta corriente	4T19	mmd	--	-128.0	-124.8
	6:30	Solicitudes de seguro por desempleo	16 mar	miles	225	225	229
	6:30	Fed de Filadelfia	Mar	índice	6.0	6.0	-4.1
	8:00	Índice líder	Feb	índice	--	0.1	0.0
Viernes 22	7:45	PMI compuesto (Markit)	mar (P)	índice	--	--	55.5
	7:45	PMI servicios (Markit)	mar (P)	índice	--	56.3	56.0
	8:00	Venta de casas existentes	feb	millones	--	5.1	4.9
	8:45	PMI manufacturero (Markit)	mar (P)	índice	53.0	53.6	53.0

Fuente: Bloomberg

MIÉRCOLES – Decisión del FOMC. La atención de la semana estará centrada en la reunión del FOMC, en la que si bien no se esperan cambios en el rango de la tasa de referencia, será importante la actualización del marco macroeconómico y especialmente del *dot plot*. Cabe mencionar que si bien algunas de las recientes cifras económicas han resultado en sorpresas positivas, la mayoría de ellas han resultado más débiles de lo esperado, resaltando el reciente reporte del mercado laboral de febrero que mostró una creación de sólo 20 mil plazas, Mientras que el reciente reporte de inflación del segundo mes del año ubicó a la inflación subyacente en 2.1% desde 2.2% previo, en tanto la inflación general se ubicó en 1.5% (un mínimo desde septiembre del 2016) desde 1.6% del mes anterior. Asimismo, cabe destacar los recientes comentarios de miembros del Fed que siguen mostrando un tono *dovish*. Esta semana, Jerome Powell, presidente del Fed, dijo que en los últimos 90 días se ha visto cada vez más evidencia de que la economía global se está desacelerando y explicó que van a esperar a ver cómo evolucionan las condiciones antes de hacer algún cambio a su política de tasas de interés. Destacó que las perspectivas para la economía de Estados Unidos son positivas y que los principales riesgos ahora vienen de un menor crecimiento económico en China y en Europa y de otros eventos de riesgo como el *Brexit*.

En este contexto, si bien no esperamos cambios en el rango de la tasa de referencia estaremos atentos al tono del comunicado. Esperamos que en el comunicado se vuelva a poner la frase donde dicen que: *“El Comité será paciente conforme determina que futuros ajustes al rango objetivo de la tasa de Fed funds serán apropiados...”*. Asimismo, esperamos que reafirmen que siguen viendo una expansión sostenida de la actividad económica, pero creemos que podrían hacer alguna mención del reciente débil reporte del mercado laboral y que reafirmen que esperan la inflación cerca del objetivo simétrico de 2% como lo más probable hacia adelante.

Por su parte, cabe destacar que se publicará la actualización del marco macroeconómico. Recordemos que la última actualización hecha en diciembre mostró que la tendencia central para el crecimiento en 2018 y 2019 se ubicó en 3.0%-3.1% y 2.3%-2.5%, respectivamente, mientras que se esperaba una inflación de 1.8%-1.9% para el 2018 y de 2.0%-2.1% para este año (medida a través del *PCE core*). Ya conocemos los datos del PIB preliminar de 4T18 con lo que el crecimiento en el 2018 se ubicó en 2.9%, aunque esta cifra podría ajustarse a la baja en las revisiones al dato. Para el crecimiento en 2019, nuestro estimado se ubica en 2.5% por lo que creemos que cualquier revisión al pronóstico del Fed sería marginal. Por su parte, en lo que se refiere a la inflación, consideramos que el estimado para el *PCE core* podría reducirse también marginalmente. Mientras que, no esperamos mayores cambios en lo que tiene que ver con el estimado de la tasa de desempleo.

Finalmente, cabe mencionar que el último *dot plot* mostró una reducción en el número de alzas implícitas para el 2019 de 3 a 2. Todo parece indicar que habrá una reducción en esta actualización y creemos que el número de alzas implícitas se ubicará en 1.

JUEVES - Fed de Filadelfia (mar) - Banorte: 6pts; consenso: 6pts; previo: -4.1pts. El jueves, a las 7:30 am, el Fed de Filadelfia publicará su reporte de actividad en el sector manufacturero en marzo. Cabe recordar que en febrero, el índice general mostró una fuerte caída pasando de 17 a -4.1, la primera lectura negativa desde mayo de 2016. Destacó la contracción del subíndice de nuevos pedidos al pasar de 21.3 a -2.4pts, al mismo tiempo que los envíos cayeron a -5.3pts. Esperamos una recuperación del indicador después de la fuerte caída del mes previo de -4.1 a 6pts, apoyada por una mejoría en el subíndice de nuevos pedidos, pero creemos que la recuperación será limitada. Cabe mencionar que los últimos indicadores que conocemos del sector manufacturero han resultado débiles. Por un lado, las manufacturas volvieron a mostrar una contracción en febrero, mientras que el primer indicador manufacturero regional que conocemos de marzo, el *Empire Manufacturing* resultó por debajo de lo esperado y por abajo del nivel observado en febrero. El sector manufacturero se ha estado desacelerando a nivel global y EE.UU. no se ha podido mantener al margen afectado por un menor crecimiento mundial y la fortaleza de dólar.

Certificación de los Analistas.

Nosotros, Gabriel Casillas Olivera, 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, Francisco Duarte Alcocer, 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 menor 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
Francisco Duarte Alcocer	Analista Economía Internacional	francisco.duarte.alcocer@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