

La semana en cifras

La atención estará en la publicación de las minutas de la última reunión del FOMC

- Esperamos que las minutas de la última reunión del FOMC aporten poca información adicional

15 de mayo 2020

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 18 al 22 de mayo

Día	Hora	Indicador	Periodo	Unidad	Banorte	Consenso	Previo
Miércoles 20	13:00	Minutas del Fed	29 abr.				
Jueves 21	07:30	Fed de Filadelfia	may	índice	-32.0	-41.0	-56.6
Jueves 21	07:30	Solicitudes de seguro por desempleo	16 may.	miles	--	2,450.0	2,981.0
Jueves 21	08:45	PMI manufacturero	may (P)	índice	--	38.0	36.1
Jueves 21	08:45	PMI servicios	may (P)	índice	--	31.0	26.7
Jueves 21	08:45	PMI compuesto	may (P)	índice	--	--	27.0

Fuente: Banorte con datos de Bloomberg

MIÉRCOLES- Minutas del FOMC. La atención en la semana estará en la publicación de las minutas de la última reunión del FOMC del pasado 28-29 de abril. Cabe recordar que, en dicha ocasión el Fed mantuvo sin cambios su postura monetaria después de agresivas medidas implementadas desde marzo. Por un lado, la tasa de *Fed Funds* permaneció en el rango objetivo de 0%-0.25%, mientras que se reiteró que el programa de compra de activos seguirá sin límites en duración y monto. Tampoco hubo cambios en el *forward guidance*. En dicha reunión, el banco central reafirmó que, espera mantener este rango objetivo de la tasa de referencia hasta que esté confiado en que la economía superó los eventos recientes y está en camino para alcanzar las metas de máximo empleo y estabilidad de precios.

Consideramos que, en el entorno actual las minutas pierden algo de relevancia ante tanta incertidumbre sobre el rumbo de la actividad económica, el empleo y la inflación. En este contexto, consideramos que, ha habido mucha información reciente después de la última reunión el FOMC, que nos ha dado una percepción clara de la visión del banco central. En nuestra opinión, lo más relevante son los recientes comentarios de miembros del Fed, y en específico del presidente del banco central. En un evento virtual del *Peterson Institute for International Economics*, Powell dijo que, han sido oportunas y adecuadas en magnitud. Destacó que, dado que el panorama hacia adelante es muy incierto y con riesgos a la baja, lo más probable es que no se haya terminado de implementar medidas. Resaltó que, la recuperación puede tardar en ganar *momentum* y los problemas de liquidez se pueden volver problemas de solvencia. Destacó que si bien mayor estímulo fiscal puede ser costoso valdrá la pena si ayuda a evitar un daño de largo plazo sobre la economía y facilita una recuperación más fuerte.

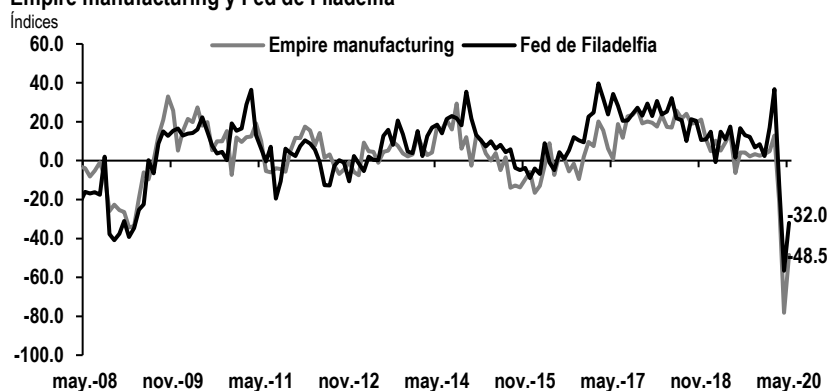
Powell afirmó que no están considerando llevar la tasa de referencia a terreno negativo. Destacó que la evidencia de esta herramienta es muy limitada y que hay muchas dudas de si ha funcionado o no, dado que reduce la rentabilidad bancaria y puede tener un efecto negativo en la intermediación financiera.

Sus comentarios están en línea con las recientes intervenciones de otros miembros del Fed. Por un lado, Neel Kashkari, presidente del Fed de Minneapolis, con derecho a voto dentro del FOMC este año dijo que, la recuperación será gradual y moderada, mientras que Robert Kaplan del Fed de Dallas, también con derecho a voto en el FOMC en el 2020, destacó que la economía requerirá de más estímulo fiscal si la tasa de desempleo alcanza un máximo de 20% como estima el Fed y cierra el año cerca de 10%. Por su parte, James Bullard del Fed de St. Louis dijo que se tendrán quiebras de empresas a gran escala y habrá riesgos de entrar en una depresión si no se relajan las medidas de contención. Destacó que, si bien fue adecuado cerrar las actividades de la economía en los primeros días de la crisis, ahora debe de haber un cambio para mitigar los riesgos, así como el país maneja los riesgos asociados con otros temas. Cabe resaltar que los tres miembros del Fed antes mencionados destacaron que tasas de interés negativas son una herramienta que es muy poco probable que use el Fed en el corto plazo. Bullard resaltó el uso de esta herramienta en Europa y Japón y dijo que la compra de activos es una herramienta mucho más probable.

En este sentido, también Powell resaltó las intenciones del banco central de seguir utilizando el *QE* y el *forward guidance* como sus herramientas, dado que han tenido los efectos deseados.

JUEVES – Philadelphia Fed (may) - Banorte: -32pts; consenso: -41pts; previo: -56.6pts. El jueves, a las 7:30am, el Fed de Filadelfia publicará su reporte de actividad en el sector manufacturero en mayo, conocido como *Philly Fed*. Esperamos que tras la fuerte caída registrada en abril que lo llevó a niveles históricamente bajos de -56.6pts, el indicador muestre una mejoría a niveles de -32pts. Esto estaría en línea con el comportamiento que mostró el *Empire Manufacturing*, que en mayo subió de -78.2pts a -48.5pts. Esperamos que los indicadores sigan mejorando en junio, pero muy gradualmente.

Empire manufacturing y Fed de Filadelfia



Nota: El dato de mayo del Fed de Filadelfia corresponde al estimado de Banorte
Fuente: Fed de Nueva York y Fed de Filadelfia

INTERVENCIONES DE MIEMBROS DEL FED

La atención estará en el primer testimonio de Jerome Powell y el secretario del Tesoro Steven Mnuchin ante el Comité de Banca del Senado para hacer una actualización de la respuesta económica a la pandemia del COVID-19.

Calendario de discursos por parte de miembros del Fed

Semana del 28 de octubre al 1 de noviembre

Fecha	Hora	Funcionario	Región	Voto FOMC 2020	Tema y Lugar
Lunes 18	13:00	Raphael Bostic	Fed de Atlanta	no	habla en una discusión virtual sobre economía y el COVID-19
Martes 19	09:00	Jerome Powell	Presidente del Fed	si	testifica junto a Steven Mnuchin ante panel del Senado
Martes 19	09:00	Neel Kashkari	Fed de Minneapolis	si	habla sobre economía en una discusión virtual
Martes 19	13:00	Eric Rosengren	Fed de Boston	no	habla en platica virtual sobre el impacto del COVID-19
Miércoles 20	11:00	Raphael Bostic	Fed de Atlanta	no	habla sobre la respuesta al COVID-19
Miércoles 20	11:00	James Bullard	Fed de San Luis	no	habla en discusión virtual sobre el COVID-19 y la economía
Jueves 21	09:00	John Williams	Fed de Nueva York	si	habla en seminario web por video conferencia
Jueves 21	12:00	Richard Clarida	Vicepresidente del Fed	si	habla sobre la economía y política monetaria de EE.UU.
Jueves 21	13:30	Jerome Powell	Presidente del Fed	si	hará comentarios de apertura en un evento virtual del Fed

Fuente: Banorte con datos de 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, Eridani Ruibal Ortega 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	Cuando el rendimiento esperado de la acción sea mayor al rendimiento estimado del IPC.
MANTENER	Cuando el rendimiento esperado de la acción sea similar al rendimiento estimado del IPC.
VENTA	Cuando 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.

Dirección General Adjunta de Análisis Económico y Relación con Inversionistas			
Gabriel Casillas Olvera	Director General Adjunto Análisis Económico y Relación con Inversionistas	gabriel.casillas@banorte.com	(55) 4433 - 4695
Raquel Vázquez Godínez	Asistente Dir. General Adjunta Análisis Económico y Relación con Inversionistas	raquel.vazquez@banorte.com	(55) 1670 - 2967
Lourdes Calvo Fernández	Analista (Edición)	lourdes.calvo@banorte.com	(55) 1103 - 4000 x 2611
Análisis Económico y Estrategia Financiera de Mercados			
Alejandro Padilla Santana	Director Ejecutivo Análisis Económico y Estrategia Financiera de Mercados	alejandro.padilla@banorte.com	(55) 1103 - 4043
Itzel Martínez Rojas	Analista	itzel.martinez.rojas@banorte.com	(55) 1670 - 2251
Análisis Económico			
Juan Carlos Alderete Macal, CFA	Director Análisis Económico	juan.alderete.macal@banorte.com	(55) 1103 - 4046
Francisco José Flores Serrano	Subdirector Economía Nacional	francisco.flores.serrano@banorte.com	(55) 1670 - 2957
Katia Celina Goya Ostos	Subdirector Economía Internacional	katia.goya@banorte.com	(55) 1670 - 1821
Luis Leopoldo López Salinas	Analista Economía Internacional	luis.lopez.salinas@banorte.com	(55) 1103 - 4000 x 2707
Estrategia de Mercados			
Manuel Jiménez Zaldívar	Director Estrategia de Mercados	manuel.jimenez@banorte.com	(55) 5268 - 1671
Estrategia de Renta Fija y Tipo de Cambio			
Santiago Leal Singer	Subdirector Estrategia de Renta Fija y 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			
Marissa Garza Ostos	Director Análisis Bursátil	marissa.garza@banorte.com	(55) 1670 - 1719
José Itzamna Espitia Hernández	Subdirector Análisis Bursátil	jose.espitia@banorte.com	(55) 1670 - 2249
Valentín III Mendoza Balderas	Subdirector Análisis Bursátil	valentin.mendoza@banorte.com	(55) 1670 - 2250
Víctor Hugo Cortes Castro	Subdirector Análisis Técnico	victorh.cortes@banorte.com	(55) 1670 - 1800
Eridani Ruibal Ortega	Analista	eridani.ruibal.ortega@banorte.com	(55) 1103 - 4000 x 2755
Análisis Deuda Corporativa			
Tania Abdul Massih Jacobo	Director 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
Estudios Económicos			
Delia María Paredes Mier	Director Ejecutivo Estudios Económicos	delia.paredes@banorte.com	(55) 5268 - 1694
Miguel Alejandro Calvo Domínguez	Subdirector Estudios Económicos	miguel.calvo@banorte.com	(55) 1670 - 2220
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