

La semana en cifras

Atención en la publicación de las minutas de la última reunión del FOMC

- Consideramos que las minutas de la última reunión del FOMC pierden algo de relevancia, ante la reciente publicación del *Reporte Semestral de Política Monetaria* y las comparencias de Powell ante el Congreso
- Esperamos que las cifras de manufacturas de febrero muestren preocupación por la propagación del “Coronavirus” y una profundización de la debilidad del sector

14 de febrero 2020

www.banorte.com
@ analisis_fundam

Katia Goya

Sudirector Economía Internacional
katia.goya@banorte.com

Luis Leopoldo López

Analista Economía Internacional
luis.lopez.salinas@banorte.com

Documento destinado al público en general

Calendario Estados Unidos Semanal

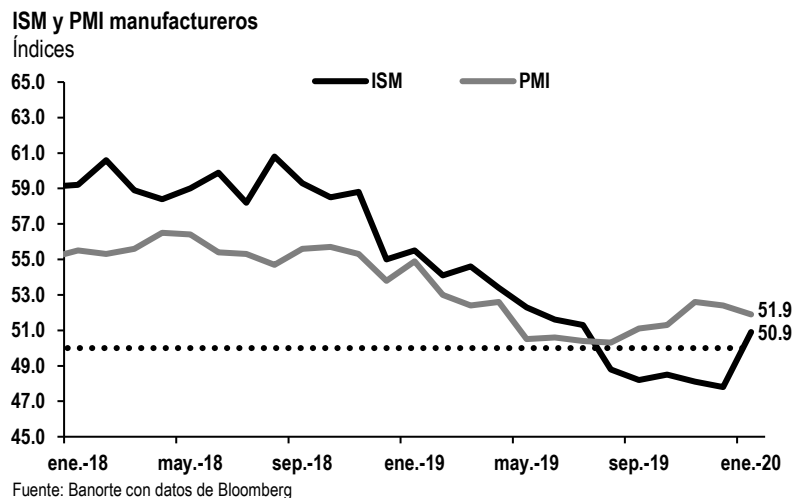
Semana del 17 al 21 de febrero

Día	Hora	Indicador	Periodo	Unidad	Banorte	Consenso	Previo
Martes 18	07:30	Empire Manufacturing	feb	índice	4.0	5.0	4.8
Miércoles 19	13:00	Minutas del Fed	29 ene.				
Jueves 20	07:30	Fed de Filadelfia	feb	índice	11.0	12.0	17.0
Jueves 20	07:30	Solicitudes de seguro por desempleo	15 feb.	miles	205	210	205
Viernes 21	08:45	PMI manufacturero	feb (P)	índice	51.4	51.5	51.9
Viernes 21	08:45	PMI servicios	feb (P)	índice	--	53.5	53.4
Viernes 21	08:45	PMI compuesto	feb (P)	índice	--	--	53.3

Fuente: Banorte con datos de Bloomberg

MARTES- Empire manufacturing (feb) - Banorte: 4.0pts; consenso: 5.0pts; previo: 4.8pts. El martes, a las 7:30 am, el Fed de Nueva York publicará su reporte de actividad en el sector manufacturero en febrero, conocido como el *Empire Manufacturing*. Esperamos que el índice se ubique en niveles de 4.0pts, después del alza observada el mes previo a niveles de 4.8pts desde 3.3 el mes anterior. Los recientes indicadores del sector han enviado señales mixtas: (1) Por un lado, el *ISM* manufacturero mostró un fuerte repunte en enero y se ubicó en terreno de expansión por primera vez en cinco meses, cruzando el umbral neutral de los 50pts, mientras que, (2) el *PMI* manufacturero aunque mostró baja en el primer mes del año, se ubica también en terreno de expansión en niveles de 51.9pts.

Por su parte, del lado negativo, la producción manufacturera excluyendo autos tuvo una caída en 0.3% en enero, mientras que las cifras de empleo siguen mostrando debilidad del sector, reportando una contracción de plazas en el primer mes del año, especialmente en el sector automotriz. A esto, se suma lo que está ocurriendo con el “Coronavirus” y el temor de que una mayor propagación pueda profundizar la debilidad del sector a nivel global.



MIERCOLES- La atención estará en la publicación de las minutas de la última reunión del FOMC del 29 de enero. Cabe recordar que en dicha reunión se mantuvo sin cambios la tasa de referencia y si bien sólo se observaron dos pequeñas modificaciones en el comunicado que acompañó la decisión del banco central, estos cambios le dieron un tono ligeramente más *dovish* que el anterior: (1) Ya no describieron el avance del consumo como *fuerte*; sino como *moderado*; (2) en lugar de decir que la política monetaria es adecuada para apoyar que la inflación esté *cerca* del objetivo simétrico, dijeron que la política monetaria es adecuada para que la inflación *regrese* al objetivo simétrico. En cuanto a este último cambio, Jerome Powell explicó que no quieren que haya confusión con las palabras que se usan con respecto a la inflación. Destacó que lo que buscan es que quede claro que no están cómodos con una inflación persistentemente por abajo del 2.0%.

Consideramos que, si bien la publicación de las minutas es relevante, pierde algo de importancia ante el *Reporte Semestral de Política Monetaria* dado a conocer el 7 de febrero y las comparecencias de Powell ante el Congreso hace unos días para hablar sobre el mismo. En el reporte se confirmó que el banco central considera que, la postura de política monetaria actual es la adecuada para seguir apoyando el crecimiento económico, un mercado laboral fuerte y la inflación regresando al objetivo simétrico del 2.0%. Explicaron que, mientras la información que se esté publicando siga siendo consistente con estas perspectivas, la postura de política monetaria seguirá siendo la adecuada, pero si surgen eventos que causen un cambio material en sus perspectivas, entonces actuarán como sea adecuado.

En cuanto a las herramientas para hacer frente a una desaceleración económica, Powell destacó que es importante que la política fiscal esté en una posición adecuada para apoyar a la economía. También dijo que en caso de ser necesario actuar tendrían que recurrir a otras herramientas como el *QE* y el *forward guidance*.

En su testimonio, Powell dijo que no hay razones para pensar que la expansión económica no continuará y resaltó que nada de ésta es insostenible. Sin embargo, destacó el riesgo de una propagación del Coronavirus”. El presidente del Fed dijo que seguro habrá un impacto derivado del virus, pero que es muy pronto para saber si significará un cambio material. En este contexto, en una conferencia esta semana, Robert Kaplan del Fed de Dallas con derecho a voto en el FOMC este año, dijo que se sentiría confiado de las perspectivas económicas si no fuera por el virus. Por su parte, Patrick Harker del Fed de Filadelfia, también con derecho a voto este año, explicó que él considera que lo adecuado es no hacer cambios por ahora. Resaltó que piensa que es muy pronto para saber el impacto que tendrá el “Coronavirus” sobre la economía global, pero que los efectos negativos sobre China y los viajes internacionales son algo que hay que estar monitoreando.

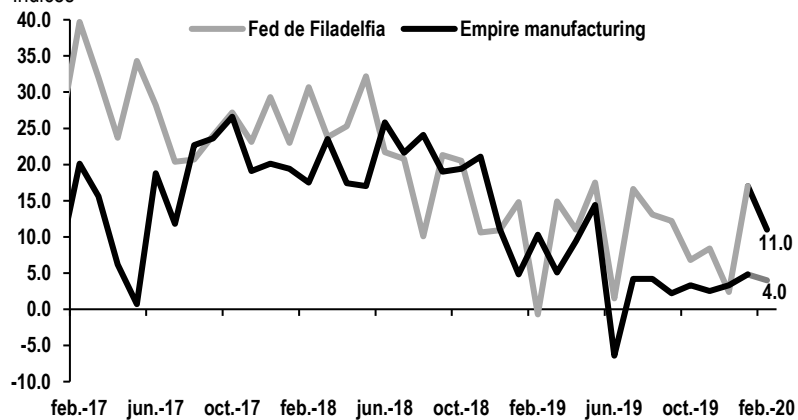
En este contexto, esperamos que el PIB de 1T20 se vea impactado a la baja por el paro en la producción por parte de *Boeing* del *737 Max*, mientras que también anticipamos un efecto negativo del “Coronavirus”, lo que podría llevar el avance del PIB en el periodo a una tasa de alrededor de 1.0% trimestral anualizada, desde nuestro estimado previo de 1.3%. Sin embargo, no esperamos que el banco central actúe ante un escenario que podría ser sólo temporal. Mantenemos nuestra expectativa de que el Fed dejará la tasa de referencia sin cambios durante todo el 2020, pero vemos riesgos de que tengan que recortarla, especialmente si la propagación del “Coronavirus” se profundiza y vemos un fuerte impacto económico.

JUEVES - *Philly Fed* (feb) - Banorte: 11pts; consenso: 12pts; previo: 17pts.

El jueves, a las 7:30 am, el Fed de Filadelfia publicará su reporte de actividad en el sector manufacturero en febrero, el que esperamos se ubique en 11pts, después de haber subido de manera pronunciada 2.4pts a 17pts en el primer mes del año. Cabe mencionar que el indicador es muy volátil y después de la subida del mes previo, esperamos un regreso afectado por el temor de que una propagación del “Coronavirus” profundice la debilidad del sector.

Philly Fed y Empire Manufacturing

Índices



Nota: los datos de febrero son nuestros estimados
Fuente: Banorte con datos de Bloomberg

INTERVENCIONES POR PARTE DE MIEMBROS DEL FED

Calendario de discursos por parte de miembros del Fed

Semana del 17 al 21 de febrero

Fecha	Hora	Funcionario	Región	Voto FOMC 2020	Tema y Lugar
Miércoles 19	07:10	Raphael Bostic	Fed de Atlanta	no	habla sobre las perspectivas económicas en Atlanta
Miércoles 19	07:30	Loretta Mester	Fed de Cleveland	si	habla en el foro de mujeres ejecutivas en Filadelfia
Miércoles 19	10:45	Neel Kashkari	Fed de Minneapolis	si	habla en Mankato, Minnesota
Miércoles 19	12:30	Robert Kaplan	Fed de Dallas	si	habla en Dallas
Miércoles 19	15:30	Tom Barking	Fed de Richmond	no	habla de política monetaria
Jueves 20	12:20	Tom Barking	Fed de Richmond	no	habla en Harvard
Viernes 21	08:35	Robert Kaplan	Fed de Dallas	si	habla en Dallas
Viernes 21	09:15	Lael Brainard	Consejo del Fed	si	habla en Nueva York de política monetaria
Viernes 21	12:30	Richard Clarida	Vicepresidente del Fed	si	habla en el foro anual de políticas de Chicago
Viernes 21	12:30	Loretta Mester	Fed de Cleveland	si	habla de política monetaria junto con Richard Clarida

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, 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
Katía 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
Jorge Antonio Izquierdo Lobato	Analista	jorge.izquierdo.lobato@banorte.com	(55) 1670 - 1746
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	hugo.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.cebaldos@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