

La semana en cifras en EE.UU.

Atención de la semana en las minutas del FOMC y el reporte preliminar de pedidos de bienes duraderos en diciembre

15 de febrero 2019

www.banorte.com

@analisis_fundam

- **Semana corta por el cierre del mercado por el feriado del Día de los Presidentes**
- **Esperamos que las minutas de la última reunión del FOMC confirmen el tono *dovish* que vimos en el comunicado y en las recientes intervenciones de los miembros del Fed**
- **Estimamos un avance de 1.5% mensual en los pedidos de bienes duraderos de diciembre (dato preliminar)**
- **La encuesta de actividad del Fed de Filadelfia podría mostrar un retroceso de la actividad del sector**
- **Esperamos que las solicitudes de seguro por desempleo se ubiquen en 230 mil en la semana que terminó el 16 de febrero**

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 Semanal

Semana del 18 al 22 de febrero

| Día | Hora | Indicador | Periodo | Unidad | Banorte | Consenso | Previo |
|--------------|-------|--|---------|----------|---------|----------|--------|
| Lunes 18 | | Mercados cerrados por el Día de los Presidentes | | | | | |
| Miércoles 20 | 13:00 | Minutas de la reunión del FOMC de 29-30 de enero | | | | | |
| Jueves 21 | 7:30 | Solicitudes de seguro por desempleo | 16 feb. | miles | 230 | 225 | 239 |
| | 7:30 | Fed de Filadelfia | feb | índice | 12.9 | 14.5 | 17.0 |
| | 7:30 | Ordenes de bienes duraderos | dic (P) | %m/m | 1.5 | 1.7 | 0.7 |
| | 7:30 | Subyacente | dic (P) | %m/m | 0.3 | 0.3 | -0.4 |
| | 8:45 | PMI compuesto (Markit) | feb (P) | índice | 54.6 | -- | 54.4 |
| | 8:45 | PMI manufacturero (Markit) | feb (P) | índice | 54.7 | 55.0 | 54.9 |
| | 8:45 | PMI servicios (Markit) | feb (P) | índice | 54.6 | -- | 54.2 |
| | 9:00 | Venta de casas existentes | ene | millones | -- | 5.0 | 5.0 |
| | 9:00 | Índice líder | ene | índice | -- | 0.2 | -0.1 |

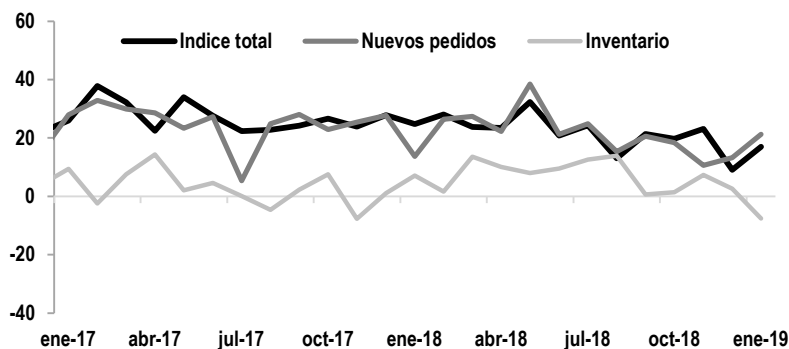
Fuente: Bloomberg

MIERCOLES – Minutas del FOMC - El próximo miércoles, a la 1:00pm, el Fed publicará las minutas de la última reunión del FOMC, las que esperamos confirmen el tono *dovish* que vimos en el comunicado que acompañó la decisión del Fed de mantener sin cambios la tasa de referencia. Cabe recordar que dicho comunicado explicó que *“El Comité será paciente conforme determina que futuros ajustes al rango objetivo de la tasa de Fed funds serán apropiados...”*. Esto contrastó con el comunicado anterior donde decían que *“El Comité considera que algunas alzas graduales adicionales en el objetivo del rango de la tasa de Fed funds serán consistentes con una expansión sostenida de la actividad económica, condiciones fuertes del mercado laboral y la inflación cerca de su objetivo simétrico de 2% en el mediano plazo”*. Destacamos la palabra *paciencia* y además el hecho de haber eliminado las palabras relacionadas con futuras alzas en la tasa de referencia.

La interpretación al comunicado fue claramente la de un lenguaje *dovish*, especialmente después de que las semanas anteriores varios miembros del Fed venían suavizando su tono. Tras la reunión, los comentarios de los miembros del banco central han seguido en esta línea, mientras que los datos económicos publicados recientemente apoyan también la visión de que el Fed puede ser paciente.

JUEVES - Fed de Filadelfia (feb) - Banorte: 12.9pts; consenso: 14.5pts; previo: 17pts. El jueves, a las 7:30 am, el Fed de Filadelfia publicará su reporte de actividad en el sector manufacturero en febrero. Esperamos un retroceso del indicador a niveles de 12.pts, después del fuerte brinco que reportó el mes previo de 9.1pts a 17pts. A pesar del alza que mostró el indicador manufacturero regional de Nueva York, Empire Manufacturing, las señales en el sector manufacturero, como se observó en el reporte de producción industrial de enero son de menor dinamismo. En nuestra opinión, el menor crecimiento económico global y la apreciación del dólar no favorecerán la actividad en el sector.

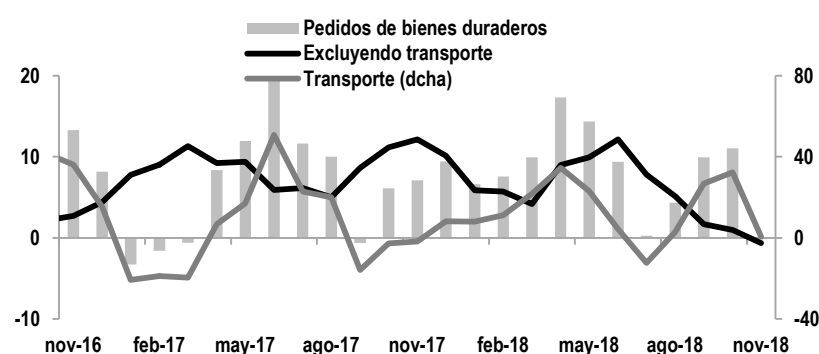
Indicador del Fed de Filadelfia
Índice de difusión, promedio móvil 3m



Fuente: Bloomberg

JUEVES - Pedidos de bienes duraderos (dic P) - Banorte: 1.5% m/m; consenso: 1.7% m/m; previo: 0.7% m/m. El jueves, a las 7:30am, el U.S. Census publicará su reporte de pedidos de bienes duraderos preliminar de diciembre. Cabe mencionar que este reporte fue uno de los que se retrasó por motivo del *shutdown* del gobierno. Esperamos una expansión de 1.5% mensual en los pedidos de bienes duraderos, luego un avance de 0.7% el mes anterior. Excluyendo el sector transporte, esperamos una expansión de 0.3% mensual. Con estos datos, la variación trimestral en el último mes del año se ubicaría en -7.4% para el total de los pedidos vs. 9.9% en 3T18, mientras que excluyendo los del sector transporte y de defensa -dato que se utiliza para calcular la inversión en el PIB-, estaríamos viendo una recuperación a niveles de 6.8% al cierre de 2018 luego de una caída de 7% en 3T18.

Pedidos de bienes duraderos
% 3m/3m anualizado



Fuente: Bloomberg

Discursos de miembros del Fed

Si bien la atención de la semana estará en la publicación de las minutas de la primera reunión del año del FOMC, de entre los discursos de miembros del Fed destacamos la participación de varios en el 1er *Foro Anual de Investigación Conjunta sobre Herramientas Cuantitativas para Monitorear las Condiciones Macroeconómicas y Financieras* que organiza el Fed de Nueva York en conjunto con el Fe de Atlanta, que tendrá lugar el viernes 22 de febrero.

Calendario de discursos por parte de miembros del Fed

Semana del 18 al 22 de febrero

| Fecha | Hora | Funcionario | Región | Voto FOMC 2019 | Tema y Lugar |
|--------------|-------|----------------|-------------------|----------------|---|
| Martes 19 | 7:50 | Loretta Mester | Fed de Cleveland | no | habla sobre perspectivas económicas y política monetaria |
| Miércoles 20 | 12:30 | James Bullard | Fed de St. Louis | si | participa en un foro sobre política monetaria en Nueva York |
| Jueves 21 | 6:50 | Raphael Bostic | Fed de Atlanta | no | habla sobre economía y política monetaria |
| Viernes 22 | 9:15 | John Williams | Fed de Nueva York | si | discute temas de inflación en Nueva York |
| | 12:30 | James Bullard | Fed de St. Louis | si | participa en un panel sobre el balance del Fed |
| | 12:30 | Patrick Harker | Fed de Filadelfia | no | participa en un panel sobre el balance del Fed |
| | 16:30 | John Williams | Fed de Nueva York | si | habla sobre perspectivas económicas |

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, 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 MANTENER VENTA | Quando el rendimiento esperado de la acción sea menor al rendimiento estimado del IPC. |
| | Quando el rendimiento esperado de la acción sea similar al rendimiento estimado del IPC. |
| | Quando el rendimiento esperado de la acción sea mayor 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 |
| 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 |
| Francisco Duarte Alcocer | Analista | francisco.duarte.alcocer@banorte.com | (55) 1103 - 4000 x 2707 |
| 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 | Analista 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 |