

La semana en cifras en EE.UU.

Abultada agenda de cifras económicas a publicarse en la semana

- En la semana se publicarán cifras relacionadas con consumo y con el sector manufacturero
- Esperamos que las ventas al menudeo muestren un avance, siguiendo con la tendencia observada en 2T19, pero su crecimiento se verá limitado por la caída en el precio de la gasolina debido a que se trata de cifras nominales
- Estimamos que la confianza de los consumidores se mantendrá en niveles cercanos a los observados el mes previo
- Esperamos que la producción manufacturera
- En tanto esperamos un alza en los indicadores manufactureros regionales de julio, pero estimamos que se mantendrán en niveles bajos, en línea con la debilidad del sector

12 de julio 2019

www.banorte.com
@ analisis_fundam

Katia Goya
Economista Senior, Global
katia.goya@banorte.com

Documento destinado al público en general

Calendario Estados Unidos Semanal

Semana del 15 al 19 de julio

Día	Hora	Indicador	Periodo	Unidad	Banorte	Consenso	Previo
Lunes 15	7:30	Empire Manufacturing	jul	índice	0.0	2.0	-8.6
Martes 16	7:30	Ventas al menudeo	jun	%m/m	0.2	0.1	0.5
Martes 16	7:30	Ventas ex. Autos y gasolina	jun	% m/m	--	0.3	0.5
Martes 16	7:30	vts Subyacente	jun	%m/m	0.4	0.3	0.4
Martes 16	7:30	Precios de importación	jun	%a/a	--	0.0	-1.5
Martes 16	8:15	Producción industrial	jun	%m/m	0.1	0.1	0.4
Martes 16	8:15	Producción manufacturera	jun	%m/m	0.2	0.3	0.2
Miércoles 17	7:30	Inicio de construcción de vivienda	jun	miles	--	1,260	1,269
Miércoles 17	7:30	Permisos de construcción	jun	miles	--	1,300	1,299
Miércoles 17	13:00	Beige book					
Jueves 18	7:30	Solicitudes de seguro por desempleo	13 jul	miles	215	216	209
Jueves 18	7:30	Fed de Filadelfia	jul	índice	4.5	5.0	0.3
Jueves 18	9:00	Índice líder	jun	índice	--	0.1	0.0
Viernes 19	9:00	Confianza de la U. de Michigan	jul (P)	índice	98.0	98.6	98.2

Fuente: Bloomberg

LUNES - *Empire Manufacturing* (jun) - Banorte: 0pts; consenso: 2pts; previo: -8.6pts. El lunes, a las 7:30 am, el Fed de Nueva York publicará su reporte de actividad en el sector manufacturero en julio, conocido como el *Empire Manufacturing*. Esperamos que el índice se ubique en niveles de 0pts, luego de que el dato de junio mostrara un fuerte ajuste a la baja que lo ubicó en -8.6pts, después de un alza en mayo a niveles de 17.8pts. Cabe recordar que en el sexto mes del año, el subíndice de nuevos pedidos dentro del *Empire Manufacturing* pasó de 9.7pts a -12pts, sugiriendo mayor debilidad hacia delante, mientras que el componente de inventarios también disminuyó a -5.3pts. Por su parte, el subíndice de empleo pasó de 4.7pts a -3.5pts, su primera lectura negativa en poco más de dos años. En tanto, el ISM manufacturero cayó ligeramente en junio pasando de 52.1pts a 51.7pts, manteniéndose por arriba del umbral neutral de los 50pts, mientras la generación de plazas en el sector en el sexto mes del año fue de 17 mil plazas, por arriba de la creación de empleos observada en el sector en los meses previos. Esperamos que el indicador manufacturero regional *Empire Manufacturing* de julio suba después de la fuerte caída del mes previo apoyado por el optimismo en torno a la tregua comercial entre EE.UU. y China y favorecido por la expectativa de un recorte en tasas por parte del Fed, pero creemos que el indicador se mantendrá en niveles bajos, en línea con la debilidad que muestra el sector.

MARTES – Ventas al menudeo (jun) - Banorte: 0.2% m/m; consenso: 0.1%; previo: 0.5% m/m. A las 7.30am se publicará el reporte de ventas al menudeo de junio. Estimamos un avance de 0.2% m/m, después del incremento de 0.5% m/m reportado el mes previo. Esperamos que el reporte se vea impactado a la baja por la caída de 3.6% m/m en el precio de la gasolina, teniendo en cuenta que se trata de cifras nominales. Por su parte, en lo que se refiere a la venta de autos, el reporte de *Wards* de junio anticipa un avance muy modesto en este rubro. Mientras que en cuanto a otros rubros esperamos un incremento en las ventas de ropa. Por su parte, el rubro que excluye autos, gasolina, materiales de construcción y alimentos –conocido como grupo de control-, esperamos que muestre un avance de 0.4% m/m después de un sólido avance el mes previo.

Después de una desaceleración del consumo privado en 1T19, las cifras apuntan a una aceleración del consumo en 2T19, el que estimamos habrá mostrado una tasa trimestral anualizada de crecimiento de 3.6% en dicho periodo. A pesar de lo anterior, estimamos una desaceleración del PIB en el segundo trimestre del año, ya que por un lado permanece la debilidad de la inversión, y por el otro lado, a diferencia de 1T19, las exportaciones netas y la acumulación de inventarios no serán fuertes contribuyentes al crecimiento del PIB.

MARTES- Producción industrial (jun) - Banorte: 0.1% m/m; consenso: 0.1% m/m; previo: 0.4% m/m. El martes a las 8:15am, el Fed publicará su reporte de producción industrial del sexto mes del año. Estimamos una variación de 0.1% en el mes, luego del avance de 0.4% m/m reportado el mes previo. Mientras que esperamos un avance de 0.2% m/m en la producción manufacturera después de un avance de la misma magnitud el mes previo. En tanto, estimamos que la producción de la minería muestre una ligera contracción, a la vez que los *utilities* mostrarán también una ligera caída.

JUEVES – Philly Fed (may) - Banorte: 4.5pts; consenso: 5pts; previo: 0.3pts. El jueves, a las 7:30 am, el Fed de Filadelfia publicará su reporte de actividad en el sector manufacturero en julio, el que esperamos se ubique en 4.5pts, después de haber caído de forma pronunciada el mes previo a niveles de 0.3pts después de un alza en mayo que lo ubicó en 16.6pts. Cabe recordar que en junio, se observó al interior del reporte, un fuerte decremento en el componte de envíos de 27.6pts a 16.6pts, mientras que el subíndice de nuevos pedidos bajó de 11pts a 8.3pts. En tanto, los inventarios mostraron un incremento, regresando a terreno positivo y ubicándose en 2.4pts. Mientras que, el subíndice de empleo disminuyó de 18.2pts en el mes previo a 15.4pts, a la vez que la semana laboral promedio bajó de 10.9pts a 7.3pts. En línea con lo que esperamos para el *Empire Manufacturing*, anticipamos un alza en el *Philly Fed* apoyado por la tregua comercial entre EE.UU. y China, pero esperamos que el indicador se ubique en niveles bajos, reflejando la debilidad del sector.

VIERNES - Confianza de la U. de Michigan (jul) - Banorte: 98pts; consenso: 98.6; previo: 98.2pts. El viernes, a las 8:00am, la *Universidad de Michigan* publicará el reporte preliminar de confianza del consumidor en julio. Estimamos que el indicador se ubique en los 98pts muy cerca de los niveles de 98.2pts observados en junio. Esperamos que la tregua comercial entre EE.UU. y China favorezcan la confianza, a lo que se sumará la fuerte creación de 224 mil empleos en junio y la fuerte baja en el precio de la gasolina, que se traduce en un mayor ingreso disponible. Sin embargo, esperamos que un alza en la confianza estará limitada por las preocupaciones en torno a la desaceleración económica global y la expectativa de que EE.UU. se desacelerará también.

Intervenciones por parte de miembros del Fed

Esta semana habrá una abultada agenda de intervenciones por parte de miembros del Fed, pero creemos que tras la comparecencia de Powell ante el Congreso para presentar *el Reporte Semestral de Inflación*, donde el tono fue muy *dovish*, difícilmente habrá un cambio en la expectativa de que el FOMC recortará la tasa de referencia en su reunión del 31 de julio.

Cabe mencionar que en el reporte presentado al Congreso, se explicó que hay un riesgo de que la débil inflación sea más persistente de lo que habían anticipado. Se destacó que el escenario base es que el crecimiento económico permanezca sólido, que el mercado laboral siga fuerte y que la inflación suba en el tiempo hacia el objetivo de 2%.

Sin embargo, en el reporte se explicó que la incertidumbre acerca de las perspectivas se ha incrementado en los meses recientes, especialmente se ha visto una desaceleración económica en varias economías y esa debilidad puede afectar a la economía de EE.UU. Asimismo, se resaltaron los temas comerciales, el tema del límite del techo de endeudamiento del gobierno y el *Brexit*. Y se destacó que hay un riesgo de que la débil inflación sea más persistente de lo que habían anticipado. Explicaron que estarán monitoreando como se desarrolla todo lo anterior y seguirán evaluando sus implicaciones para las perspectivas de EE.UU. y la inflación.

En el reporte también se explicó que en la junta del FOMC de junio muchos miembros del FOMC vieron un mayor caso para una política monetaria más acomodaticia. Se dijo que desde entonces, basándose en los datos que se han publicado, parece que la incertidumbre sobre las tensiones comerciales y las preocupaciones sobre la fortaleza del crecimiento global continúan afectando las perspectivas de la economía de EE.UU. y las presiones sobre la inflación permanecen débiles.

Finalmente, en la sesión de preguntas se cuestionó a Powell sobre si el sólido reporte de empleo de junio cambia las perspectivas y dijo que no porque continúan las tensiones comerciales, se mantienen los temores de la desaceleración económica y la inflación sigue débil. Asimismo, dijo que desde la reunión del FOMC, la incertidumbre sigue afectando las perspectivas. Por otro parte, dijo que el desempleo está bajo pero no se ha visto a los salarios responder. Explicó que los salarios no están suficientemente altos como para generar presiones en precios.

Calendario de discursos por parte de miembros del Fed

Semana del 15 al 19 de julio

Fecha	Hora	Funcionario	Región	Voto FOMC 2019	Tema y Lugar
Lunes 15	7:50	John Williams	Fed de Nueva York	si	habla en Nueva York
Martes 16	7:15	Raphael Bostic	Fed de Atlanta	no	modera evento de "El Fed Escucha" en Augusta, Georgia
Martes 16	7:15	Michelle W. Bowman	Consejo del Fed	si	dará palabras de bienvenida en evento de "El Fed escucha"
Martes 16	11:20	Rob Kaplan	Fed de Dallas	no	habla en una conferencia del NABE en Washington
Martes 16	12:00	Jerome Powell	Presidente del Fed	si	habla en un evento del Banco de Francia en París
Martes 16	14:30	Charles Evans	Fed de Chicago	si	habla en Chicago
Jueves 18	8:30	Raphael Bostic	Fed de Atlanta	no	habla en la Cámara de Comercio de Clarksville en Tennessee
Jueves 18	13:15	John Williams	Fed de Nueva York	si	habla sobre política monetaria
Viernes 19	10:05	James Bullard	Fed de St. Louis	si	habla en la reunión anual de la Asociación de Investigación de Bancos Centrales en Nueva York
Viernes 19	15:30	Eric Rosengren	Fed de Boston	si	participa en panel sobre independencia del banco central

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, 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 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
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