

## La semana en cifras

### La atención estará en la revisión a la cifra del PIB de 4T19

- Estimamos un ligero ajuste a la baja en el crecimiento del PIB de 4T19 de 2.1% reportado de forma preliminar a 2.0%
- Esperamos un ligero incremento en el indicador de confianza de los consumidores del *Conference Board* en febrero

21 de febrero 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

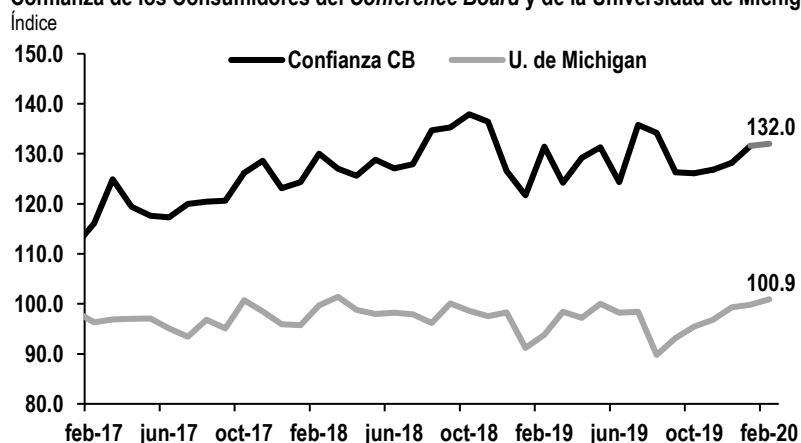
Semana del 24 al 28 de febrero

Día	Hora	Indicador	Periodo	Unidad	Banorte	Consenso	Previo
Martes 25	09:00	Confianza del consumidor	feb	índice	132	132.3	131.6
Jueves 27	07:30	Producto interno bruto	4T19	%	2.0	2.2	2.1
Jueves 27	07:30	Consumo personal	4T19	índice	1.7	1.8	1.8
Jueves 27	07:30	Órdenes de bienes duraderos	ene (P)	%	--	-1.5	2.4
Jueves 27	07:30	Solicitudes de seguro por desempleo	22 feb.	miles	210	212	210
Viernes 28	07:30	Ingreso personal	ene	%m/m	--	0.3	0.2
Viernes 28	07:30	Gasto de consumo	ene	%m/m	0.2	0.3	0.3
Viernes 28	07:30	Gasto de consumo personal (real)	ene	%m/m	0.1	0.2	0.1
Viernes 28	07:30	Deflactor del PCE	ene	%m/m	--	0.1	0.3
Viernes 28	07:30	Deflactor subyacente del PCE	ene	%m/m	--	0.2	0.2
Viernes 28	09:00	Confianza de la U. de Michigan	feb (F)	índice	100.8	100.8	100.9

Fuente: Banorte con datos de Bloomberg

**MARTES – Confianza de los consumidores del *Conference Board* (feb)**  
**Banorte: 132pts; consenso: 132.3pts; previo: 131.6pts.** El martes a las 9:00am se publicará el indicador de confianza de los consumidores del *Conference Board* para el mes de febrero, el que esperamos se ubique en 132pts, muy cerca de los 131.6pts reportados el mes previo. Consideramos que la confianza se verá favorecida por el sólido reporte del mercado laboral de enero que mostró una creación de 225 mil plazas. Asimismo, esperamos que menores precios de la gasolina y su impacto positivo sobre el ingreso real se vean reflejados en el indicador. Cabe recordar que el indicador de confianza de los consumidores preliminar de febrero publicado por la Universidad de Michigan subió de 99.8pts a 100.9pts. Sin embargo, estas dos encuestas no siempre se mueven en la misma dirección, ya que dan un peso diferente a los distintos factores que afectan la confianza de los consumidores. Mientras que el indicador del *Conference Board* da más peso a lo relacionado con el mercado laboral, el de la Universidad de Michigan da más peso al impacto de las condiciones financieras y el ingreso sobre el sentimiento de los consumidores.

**Confianza de los Consumidores del *Conference Board* y de la Universidad de Michigan**



Nota: el dato de febrero del *Conference Board* es correspondiente al estimado de Banorte  
 Fuente: *Conference Board* y *University of Michigan*

**JUEVES – PIB (4T19-R): Banorte: 2.0%; consenso: 2.2%; anterior: 2.1%.**

Esperamos que la primera revisión al dato del PIB de 4T19, el cual mostró un avance trimestral anualizado de 2.1% en la primera publicación, muestre un ligero ajuste a la baja, para ubicar el crecimiento del periodo en 2.0%. Lo anterior derivado de:

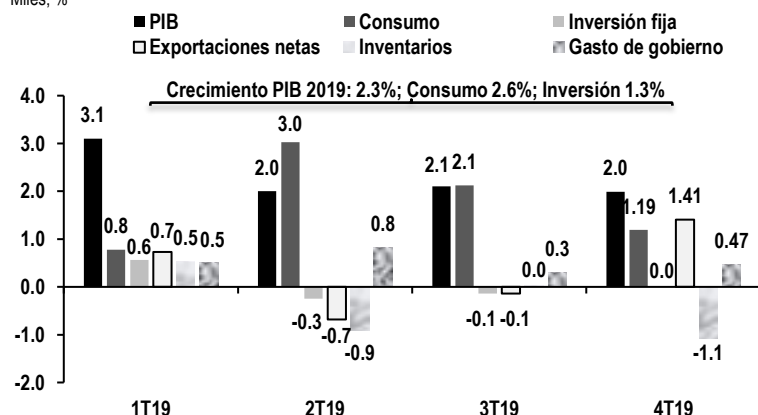
- (1) Tras la publicación del reporte de ventas al menudeo que mostró una revisión a la baja en el grupo de control en diciembre, esperamos que la cifra de consumo personal que había mostrado un crecimiento trimestral anualizado de 1.8% en el reporte preliminar, se revise ligeramente a la baja a 1.7%. Con este ajuste, la contribución al PIB del consumo personal en el periodo en cuestión será de 1.19pp vs. 1.20 previo. Si bien el gasto de los hogares ha mostrado una moderación en las últimas cifras publicadas, esperamos que el consumo personal siga apoyado por la fortaleza del mercado laboral, los bajos niveles de inflación y su impacto favorable sobre el ingreso real, los elevados niveles de confianza de los

consumidores y las tres bajas en la tasa de los *Fed funds* durante el año pasado

- (2) Por su parte, esperamos un ligero ajuste al alza en el crecimiento de la inversión fija de 0.1% trimestral anualizado reportado previamente a 0.2%. Lo anterior derivado de una caída ligeramente menor en el rubro de estructuras de lo que mostró el reporte preliminar. Con este avance, la contribución al crecimiento del PIB en el periodo seguirá siendo prácticamente nulo, igual que en el reporte preliminar
- (3) En tanto, estimamos que la contribución al crecimiento en el periodo proveniente de las exportaciones netas será similar al previo (1.41pp vs. 1.48pp), pero con una composición distinta. Esperamos una caída de las importaciones de 7.8% trimestral anualizada, menor a la contracción de 8.9% reportada de forma preliminar, mientras que estimamos un mayor avance de las exportaciones de lo publicado en el reporte preliminar (2.0% vs. 1.7%)
- (4) Estimamos que se mantenga una contribución negativa por parte de la des-acumulación de inventarios de -1.1pp
- (5) Esperamos que el gasto de gobierno haya aportado 0.47pp al PIB del periodo igual que en la cifra previa

#### Contribución al PIB

Miles, %



Fuente: BLS. Las cifras de 4T19 corresponden a los estimados de Banorte

## INTERVENCIONES POR PARTE DE MIEMBROS DEL FED

### Calendario de discursos por parte de miembros del Fed

Semana del 24 al 28 de febrero

Fecha	Hora	Funcionario	Región	Voto FOMC 2020	Tema y Lugar
Lunes 24	14:00	Loretta Mester	Fed de Cleveland	si	habla de economía y política monetaria en Washington
Martes 25	14:15	Richard Clarida	Vicepresidente del Fed	si	habla en Washington
Jueves 27	10:30	Charles Evans	Fed de Chicago	no	habla en la Ciudad de México
Viernes 28	8:15	James Bullard	Fed de San Luis	no	habla de economía y política monetaria en Arkansas

Fuente: Banorte con datos de Bloomberg

## Certificación de los Analistas.

Nosotros, Gabriel Casillas Olvera, Alejandro Padilla Santana, Delia María Paredes Mier, Juan Carlos Alderete Macal, Manuel Jiménez Zaldívar, Marissa Garza Ostos, Tania Abdul Massih Jacobo, Francisco José Flores Serrano, Katia Celina Goya Ostos, Santiago Leal Singer, José Itzamna Espitia Hernández, Valentín III Mendoza Balderas, Víctor Hugo Cortes Castro, Hugo Armando Gómez Solís, Miguel Alejandro Calvo Domínguez, Luis Leopoldo López Salinas, Leslie Thalía Orozco Vélez, Gerardo Daniel Valle Trujillo, Jorge Antonio Izquierdo Lobato y Eridani Ruibal Ortega, 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
<b>COMPRA</b>	Cuando el rendimiento esperado de la acción sea mayor al rendimiento estimado del IPC.
<b>MANTENER</b>	Cuando el rendimiento esperado de la acción sea similar al rendimiento estimado del IPC.
<b>VENTA</b>	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.**

<b>Dirección General Adjunta de Análisis Económico y Relación con Inversionistas</b>			
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
<b>Análisis Económico y Estrategia Financiera de Mercados</b>			
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
<b>Análisis Económico</b>			
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
<b>Estrategia de Mercados</b>			
Manuel Jiménez Zaldívar	Director Estrategia de Mercados	manuel.jimenez@banorte.com	(55) 5268 - 1671
<b>Estrategia de Renta Fija y Tipo de Cambio</b>			
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
<b>Análisis Bursátil</b>			
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
<b>Análisis Deuda Corporativa</b>			
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
<b>Estudios Económicos</b>			
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
<b>Banca Mayorista</b>			
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