

La semana en cifras

La atención estará en las cifras del sector manufacturero

- La atención estará en las cifras del sector manufacturero, tras el fin de la huelga de *General Motors*
- También se publicará el dato final del PIB de 3T19, el que esperamos se mantenga sin cambios respecto a la segunda revisión, mostrando un crecimiento trimestral anualizado de 2.1%

13 de diciembre 2019

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 16 al 20 de diciembre

Día	Hora	Indicador	Periodo	Unidad	Banorte	Consenso	Previo
Lunes 16	07:30	Empire manufacturing	dic	índice	3.0	4.3	2.9
Lunes 16	08:45	PMI manufacturero	dic (P)	índice	52.2	52.6	52.6
Lunes 16	08:45	PMI servicios	dic (P)	índice	--	51.8	51.6
Lunes 16	08:45	PMI compuesto	dic (P)	índice	--	--	52.0
Martes 17	08:15	Producción industrial	nov	%m/m	0.9	0.8	-0.8
Jueves 19	07:30	Fed de Filadelfia	dic	índice	9.0	8.0	10.4
Jueves 19	07:30	Solicitudes de seguro por desempleo	14 dic.	miles	220	225	252
Viernes 20	07:30	Producto Interno Bruto	3T19	%	2.1	2.1	2.1
Viernes 20	07:30	Consumo personal	3T19	%	2.9	2.9	2.9
Viernes 20	09:00	Ingreso personal	nov	%m/m	--	0.3	0.0
Viernes 20	09:00	Gasto de consumo	nov	%m/m	--	0.4	0.3
Viernes 20	09:00	Gasto de consumo personal (real)	nov	%m/m	--	0.3	0.1
Viernes 20	09:00	Deflactor del PCE	nov	%m/m	--	0.2	0.2
Viernes 20	09:00	Deflactor subyacente del PCE	nov	%m/m	--	0.1	0.1
Viernes 20	09:00	Confianza de la U. de Michigan	dic (F)	índice	99.2	99.2	99.2

Fuente: Banorte con datos de Bloomberg

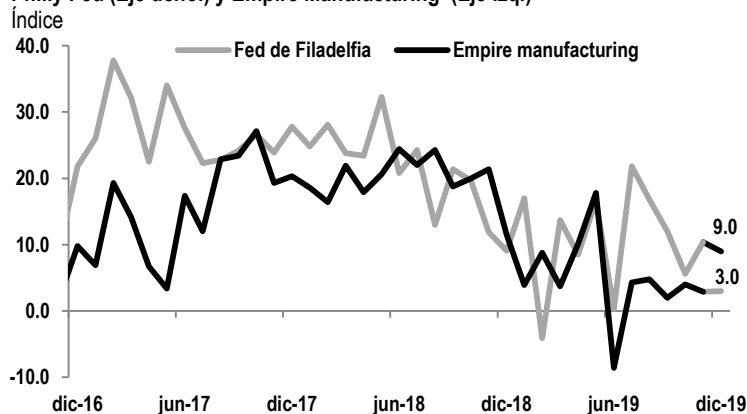
LUNES - *Empire manufacturing* (dic) - Banorte: 3.0pts; consenso: 4.3pts; previo: 2.9pts. El lunes, a las 7:30 am, el Fed de Nueva York publicará su reporte de actividad en el sector manufacturero en diciembre, conocido como el *Empire Manufacturing*. Esperamos que el índice se ubique en niveles de 3.0pts, luego de que el dato de noviembre mostrara una baja de 4.0pts a 2.9pts. Cabe recordar que en el onceavo mes del año, los nuevos pedidos, que son un indicador adelantado, mostraron un importante avance al pasar de 3.5pts a 5.5pts. En tanto, otros indicadores relacionados con el sector han mostrado señales mixtas. Por un lado, el ISM se ubicó en 48.1pts en noviembre, por abajo de lo esperado y mostró una ligera baja respecto al mes previo, con lo que se cumplieron 4 meses consecutivos en terreno de contracción por abajo del nivel neutral de los 50pts. Lo anterior a pesar de la fuerte alza en el componente de producción apoyado por el final de la huelga de *General Motors*. Sin embargo, el ISM contrastó con el resultado final del PMI manufacturero que se ubicó a 52.6pts en noviembre, mostrando un alza respecto al dato del mes previo de 51.3pts.

Consideramos que hacia adelante, la firma de la Fase 1 del acuerdo comercial entre China y EE.UU. será un factor positivo para las manufacturas. EE.UU. irá retirando los aranceles que ha impuesto a sus compras de productos provenientes de China en etapas, mientras que el país asiático se comprometió a incrementar sus importaciones de productos de EE.UU. El primer paso de Estados Unidos será no implementar los aranceles que estaban planeados para el 15 de diciembre, mientras que China podría aumentar sus compras de productos agropecuarios provenientes de EE.UU. en hasta 50 mil millones de dólares anuales y ha hecho compromisos con respecto al tema de la manipulación de su moneda y la propiedad intelectual. A pesar de lo anterior, todavía queda incertidumbre, que mantendrá al sector manufacturero cauteloso, porque se teme que esta Fase 1 sea el fin del acuerdo, dejando todavía muchos temas relevantes fuera.

MARTES- Producción industrial (nov) - Banorte: 0.9% m/m; consenso:-0.8% m/m; previo: -0.8% m/m. El martes a las 8:15am, el Fed publicará su reporte de producción industrial del onceavo mes del año. Cabe recordar que los datos de septiembre y octubre se vieron afectados a la baja por la huelga de *General Motors*. En específico, la producción manufacturera reportó una caída de 0.6% m/m en octubre, donde el rubro de autos y partes mostró una fuerte baja de 7.1% m/m después de haber caído 5.5% m/m el mes previo. Excluyendo el rubro de autos y partes, la producción manufacturera se contrajo 0.1% m/m en el décimo mes del año. Una vez finalizada la huelga de *General Motors*, esperamos un regreso importante en la producción manufacturera en este reporte de noviembre, con un avance de 0.8% m/m. Excluyendo el rubro de autos y partes, esperamos que la producción manufacturera caiga 0.1% m/m, continuando con la debilidad del sector que se observa desde hace varios meses. Para toda la actividad industrial estimamos un avance de 0.9% m/m.

JUEVES - Philly Fed (dic) - Banorte: 9.0pts; consenso: 8.0pts; previo: 10.4pts. El jueves, a las 7:30 am, el Fed de Filadelfia publicará su reporte de actividad en el sector manufacturero en diciembre, el que esperamos se ubique en 9.0pts, después de haber subido el mes previo de 5.6pts a 10.4pts. Recordemos que el mes pasado, el componente adelantado de nuevas órdenes mostró una fuerte baja de 26.2pts a 8.4pts. Consideramos que después del fuerte incremento observado el mes previo, el indicador mostrará relativa estabilidad.

Philly Fed (Eje dcho.) y Empire Manufacturing (Eje izq.)

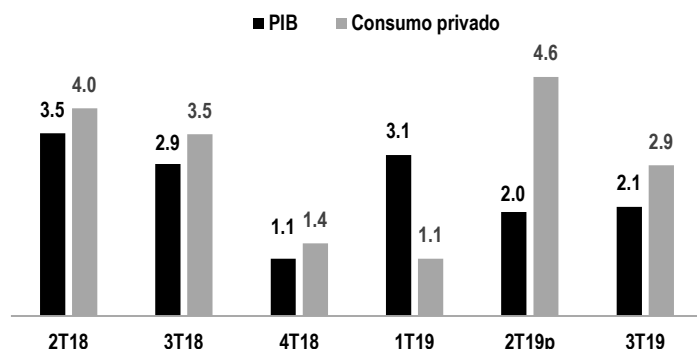


*Los datos de diciembre corresponden a los estimados Banorte
Fuente: Banorte con datos del fed de Filadelfia y Fed de Nueva York

VIERNES – PIB (3T-F) - Banorte: 2.1% trimestral anualizado; consenso: 2.1%; previo: 2.1% m/m. El viernes, a las 7.30am se publicará el reporte final del PIB de 3T19. Esperamos que este reporte no muestre cambios sustanciales respecto al dato revisado que se publicó hace unas semanas, el que mostró un crecimiento trimestral anualizado del PIB de 2.1% y un avance del consumo de 2.9%. En específico, tras las recientes cifras de la balanza comercial, esperamos que las exportaciones netas resten un poco menos al PIB del periodo de lo reportado previamente.

Producto Interno Bruto

% trimestral anualizada



Fuente: Banorte con datos de Bloomberg

INTERVENCIONES POR PARTE DE MIEMBROS DEL FED

Esta semana habrá una abultada agenda de intervenciones por parte de miembros del Fed, tras la reunión del FOMC el 11 de diciembre. En dicha reunión, el FOMC anunció que el rango de la tasa de referencia se mantiene en 1.50% - 1.75%. La decisión era ampliamente esperada, después de las recientes intervenciones de miembros del Fed que han destacado que están cómodos con la postura de política monetaria actual. Consideramos que la comunicación del Fed fue neutral debido principalmente a los siguientes puntos: (1) En el *dot plot* del 2020 se ve que 13 de 17 miembros esperan que la tasa de referencia se mantenga sin cambios, destacando que ninguno espera bajas y 4 anticipan alzas; (2) el de 2021 muestra que la mayoría de los miembros esperan incrementos en la tasa de referencia; (3) eliminaron del comunicado la frase donde decían que la incertidumbre sobre las perspectivas se mantenía, e incorporaron una frase diciendo que el Comité considera que la postura de política monetaria actual es apropiada para mantener la expansión económica, fuertes condiciones del mercado laboral y la inflación cerca del objetivo simétrico del Comité; y finalmente (4) la tendencia central del crecimiento económico esperado para el 2020 se revisó al alza, mientras que el de la tasa de desempleo se revisó a la baja, anticipando un escenario de condiciones económicas más favorables de lo que se esperaba previamente.

Como ya mencionamos, consideramos que el tono del comunicado fue neutral, después de comunicados en las reuniones previas que habíamos calificado con un sesgo *dovish*. En nuestra opinión, a la luz de las cifras que se han estado publicando recientemente todo parece indicar que los datos no darán el argumento para que el Fed recorte la tasa durante el próximo año y parece que los miembros del Fed comparten esta percepción, como lo mostró el *dot plot*, los ajustes al alza en la tendencia central del crecimiento económico y a la baja en la tasa de desempleo. Bajo este escenario, consideramos que el Fed mantendrá sin cambios la tasa de referencia durante todo el 2020 y que las probabilidades de una nueva baja se han reducido considerablemente.

Calendario de discursos por parte de miembros del Fed

Semana del 16 al 20 de diciembre

Fecha	Hora	Funcionario	Región	Voto FOMC 2019	Tema y Lugar
Martes 17	07:00	Robert Kaplan	Fed de Dallas	no	habla en el consejo de relaciones exteriores en Nueva York
Martes 17	11:30	Eric Rosengren	Fed de Boston	si	habla al club de pronosticadores de Nueva York
Martes 17	11:30	John Williams	Fed de Nueva York	si	habla sobre las condiciones económicas regionales
Miércoles 18	04:15	Lael Brainard	Consejo del Fed	si	habla en Frankfurt
Miércoles 18	11:40	Charles Evans	Fed de Chicago	si	habla para el club económico de Indiana

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, 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	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
Luis Leopoldo López Salinas	Analista Economía Internacional	luis.lopez.salinas@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
Eridani Ruibal Ortega	Analista	eridani.ruibal.ortega@banorte.com	(55) 1103 - 4000 x 2755
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	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.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