

La semana en cifras

La atención estará en la reunión del FOMC y en el reporte del mercado laboral

- Esperamos un recorte de 25pb en el rango de la tasa de referencia
- El reporte del PIB de 3T19, mostrará un crecimiento de 1.5%
- Estimamos una creación de 100 mil plazas en octubre. El reporte del mercado laboral estará impactado de manera negativa por la huelga de *General Motors*

25 de octubre 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

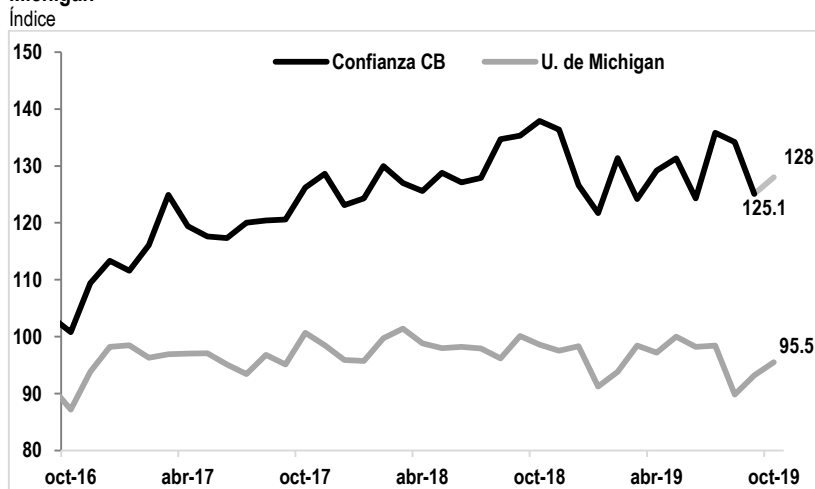
Semana del 28 de octubre al 1 de noviembre

Día	Hora	Indicador	Periodo	Unidad	Banorte	Consenso	Previo
Martes 29	08:00	Confianza del consumidor	oct	índice	128	127.7	125.1
Miércoles 30	06:15	Empleo ADP	oct	miles	110	105	135
Miércoles 30	06:30	Producto interno bruto	3T19	%t/t	1.5	1.6	2.0
Miércoles 30	12:00	Decisión de política monetaria (FOMC) rango superior		%	1.75	1.75	2.0
Miércoles 30	12:00	Decisión de política monetaria (FOMC) rango inferior		%	1.50	1.50	1.75
Jueves 31	06:30	Ingreso personal	sep	%m/m	--	0.3	0.4
Jueves 31	06:30	Gasto de consumo	sep	%m/m	--	0.3	0.1
Jueves 31	06:30	Gasto de consumo personal (real)	sep	%m/m	--	0.2	0.1
Jueves 31	06:30	Deflactor del PCE	sep	%m/m	--	0.0	0.0
Jueves 31	06:30	Deflactor subyacente del PCE	sep	%m/m	--	0.1	0.1
Jueves 31	06:30	Solicitudes de seguro por desempleo	26 oct.	miles	215	215	212
Viernes 1	06:30	Nómina no agrícola	oct	miles	100	85	136
Viernes 1	06:30	Tasa de desempleo	oct	%	3.6	3.6	3.5
Viernes 1	08:00	ISM manufacturero	oct	índice	49.0	49.0	47.8
Viernes 1	08:00	Gasto en construcción	sep	%m/m	--	0.2	0.1

Fuente: Banorte con datos de Bloomberg

MARTES – Confianza de los consumidores del *Conference Board* (oct)
Banorte: 128pts; consenso: 127.7pts; previo: 125.1pts. El martes a las 8:00am se publicará el indicador de confianza de los consumidores del *Conference Board* para el mes de octubre, el que esperamos muestre un alza a niveles de 128pts desde 125.1pts previo. Consideramos que la confianza mostrará un mejoría ante la expectativa que se generó durante el mes de que se podría llegar a un acuerdo comercial entre EE.UU. y China y ante un mercado laboral que se mantiene fuerte. Cabe recordar que el indicador de confianza de los consumidores de octubre publicado por la Universidad de Michigan mostró un avance de 93.2pts previo a 95.5pts. 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



Fuente: Conference Board y University of Michigan

MIÉRCOLES – Empleo privado ADP (oct): Banorte: 110 mil; consenso: 105 mil; anterior: 135 mil. A las 6:15am, la empresa de nóminas ADP publicará su reporte de empleo en el sector privado durante octubre. Estimamos un incremento de 110 mil empleos después de una creación de 135 mil plazas el mes previo. Esperamos que la creación de empleos en el sector privado se siga concentrando principalmente en los servicios, y estimamos un impacto negativo sobre la creación de plazas producto de la huelga en *General Motors* (GM).

MIÉRCOLES – PIB (3T19): Banorte: 1.5%; consenso: 1.6%; anterior: 2.0%. Durante el segundo trimestre del año, el consumo fue el principal impulsor del crecimiento de la actividad económica con un avance trimestral anualizado de 4.6%. Esperamos que en 3T19, el gasto de las familias haya seguido avanzando a un paso acelerado, pero los datos de ventas al menudeo y los del consumo personal (PCE), muestran una desaceleración, que esperamos se traduzca en un avance de 2.7% trimestral anualizado del consumo en el tercer trimestre del año.

Por su parte, estimamos un avance de la inversión fija, pero muy modesto. En tanto, nuestro pronóstico incorpora pequeñas contribuciones negativas por parte de la acumulación de inventarios y las exportaciones netas.

MIERCOLES – Reunión FOMC. La atención de la semana se centrará en la decisión de política monetaria del FOMC, en la que consideramos que es prácticamente un hecho que se anunciará un nuevo recorte de 25pb en el rango de la tasa de referencia, ubicándolo en 1.50%-1.75%. En tanto, anticipamos que la tasa *IOER* se ubicará en 1.55% desde 1.80% en que se encuentra actualmente. Asimismo, esperamos un comunicado con un tono neutral, que deje en claro que las próximas decisiones de política monetaria dependerán de los datos económicos.

Pensamos que el recorte de la tasa de referencia no será una decisión unánime. En nuestra opinión, Jerome Powell apoyará la baja, de la mano del Consejo y de John Williams del Fed de Nueva York. Adicionalmente, tras sus recientes comentarios, consideramos que Charles Evans, del Fed de Chicago, apoyará la baja. En tanto, James Bullard del Fed de St. Louis, que en la reunión anterior votó por un recorte más agresivo de 50pb también apoyará la reducción. Mientras que Esther George, del Fed de Kansas City y Eric Rosengren, del Fed de Boston, muy probablemente vuelvan a apoyar que la tasa se mantenga sin cambios.

Cabe recordar que, en esta ocasión, no habrá actualización del marco macroeconómico ni actualización del dot plot, pero como en todas las reuniones si habrá conferencia de prensa por parte de Jerome Powell, presidente del Fed. Esperamos que Powell muestre un tono neutral, que podría ayudar a que los mercados no descuenten nuevos recortes en lo que resta del año, dejando la próxima decisión del FOMC en el aire y sujeta a las cifras económicas que se vayan publicando.

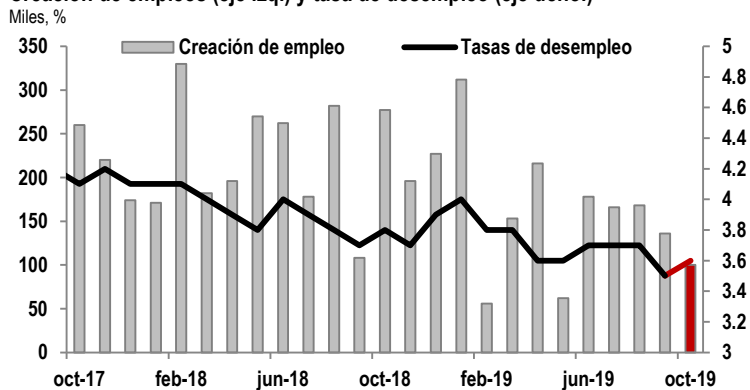
Si bien esperamos que la inflación siga sin mostrar presiones, estimamos que el mercado laboral (haciendo a un lado el efecto de la huelga de General Motors) y el consumo sigan sólidos. Debido a lo anterior, por ahora consideramos que, más allá de la reunión de octubre, es difícil que se logre el apoyo del FOMC para un recorte adicional en la reunión de diciembre.

VIERNES – Nómina no agrícola (oct) - Banorte: 100 mil; consenso: 85 mil; previo: 136 mil. El viernes, a las 6:30 am, el *BLS* publicará su reporte del mercado laboral en octubre. Estimamos un incremento de 100 mil empleos, después del reporte del mes previo que mostró una creación de 136 mil plazas. Consideramos que uno de los factores más relevantes dentro del reporte es el impacto negativo de la huelga de GM que inició el 16 de septiembre. Cabe destacar que, la huelga no tuvo un impacto en el reporte del mercado laboral de septiembre, debido a que inició después del día 12 del mes que es cuando se levanta la encuesta de empleo. Sin embargo, si tendremos un impacto en el dato correspondiente al mes de octubre. De acuerdo con el *Labor Department* al 12 de octubre había 47,700 empleados en huelga.

A esto sumamos, nuestro estimado de los trabajadores que aun sin estar en huelga se vieron afectados por la contaminación en la cadena productiva, por lo que esperamos un impacto negativo de la huelga de -55 mil empleos. Tomando esto en cuenta, nuestro estimado es de una creación de 100 mil plazas en octubre. Cabe destacar, sin embargo, que se han dado los primeros pasos para la resolución de la huelga y es posible que termine este fin de semana. Una vez que la huelga termine veremos el impacto negativo revertirse, lo que se reflejará de manera positiva en la nómina no agrícola. Por lo que la lectura del dato a publicarse el viernes debe hacerse teniendo esto en cuenta.

Por su parte, esperamos que la tasa de desempleo suba modestamente de 3.5% el mes previo a 3.6%. Asimismo, caber resaltar que la atención estará también en el avance de los salarios, buscando señales de si hay o no presiones sobre la inflación derivadas de estos incrementos. Recordemos que en septiembre, el avance mensual en los salarios por hora fue nulo, con lo que la variación mensual se ubicó en 2.9%. Para octubre esperamos un aumento mensual de 0.3%.

Creación de empleos (eje izq.) y tasa de desempleo (eje dcho.)



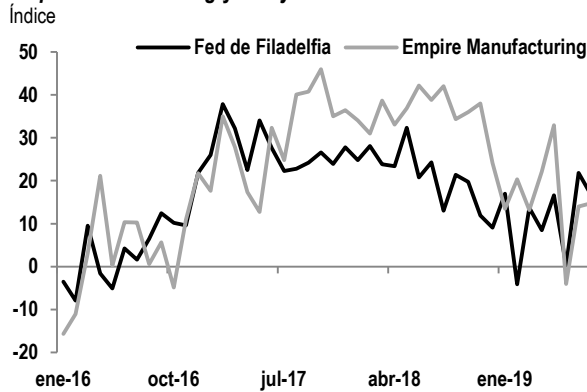
Fuente: BLS

VIERNES - ISM Manufacturero (oct) - Banorte: 49pts; consenso: 49pts; previo: 47.8pts. El viernes, a las 8:00am, el ISM publicará su reporte sobre el desempeño de la actividad manufacturera en octubre. Esperamos que el sector manufacturero siga resintiendo los efectos de las tensiones comerciales, la desaceleración global y la huelga de *General Motors* y que se mantenga en terreno de contracción, aunque estimamos un alza de niveles de 47.8pts en el noveno mes del año a 49pts.

Las encuestas regionales del sector ya publicadas para el décimo mes del año (*Empire manufacturing* y *Philly Fed*) mostraron señales mixtas. Por un lado, la actividad manufacturera de la región de Filadelfia resultó a la baja nuevamente en octubre. El índice general pasó de 12pts a 5.6pts en el décimo mes del año, hilando ya 3 meses consecutivos a la baja. Al interior del reporte, los envíos cayeron ubicándose en 18.9pts, en tanto, las nuevas órdenes mostraron un alza moderada, ubicándose en 26.2pts desde 24.8pts en septiembre. Por su parte, el *Empire Manufacturing* mostró avance en el décimo mes del año. El índice general registró un avance, ubicándose en 4pts tras haber caído a 2pts el mes anterior.

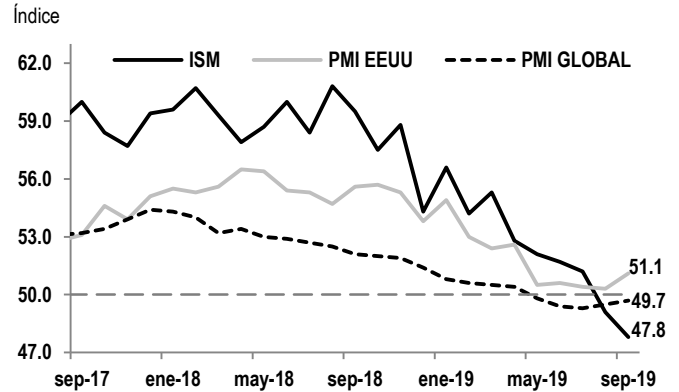
En tanto, el PMI manufacturero mostró un alza en el décimo mes del año, ubicándose en niveles de 51.5pts, desde 51.1pts y después de haber tocado un mínimo en 50.3pts en agosto. Adicional a lo anterior, esperamos que el ISM manufacturero se vea afectado por la huelga de *General Motors*.

Empire Manufacturing y Philly Fed



Fuente: Fed de Nueva York y Fed de Filadelfia

PMI Manufacturero



Fuente: Banorte con datos de Bloomberg

INTERVENCIONES POR PARTE DE MIEMBROS DEL FED

Calendario de discursos por parte de miembros del Fed

Semana del 28 de octubre al 1 de noviembre

Fecha	Hora	Funcionario	Región	Voto FOMC 2019	Tema y Lugar
Miércoles 30	13:30	Jerome Powell	Presidente del Fed	si	habla en conferencia sobre decisión de política monetaria
Viernes 01	11:00	Richard Clarida	Vicepresidente del Fed	si	habla para la sociedad de Japón en Nueva York
Viernes 01	11:00	Randal Quarles	Consejo del Fed	si	habla del sistema de precios en la Universidad de Yale
Viernes 01	12:30	John Williams	Fed de Nueva York	si	habla en la Universidad Rutgers como moderador

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 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
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