

La semana en cifras en EE.UU.

4 de enero 2016

La atención se centrará en el reporte de la nómina no agrícola y las minutas de la reunión del FOMC

- El reporte de empleo de diciembre mostrará una creación de 205 mil plazas y una tasa de desempleo de 5%
- Las minutas de la reunión del FOMC podrían aclarar un poco más el ritmo que llevará la normalización de la política monetaria
- Las encuestas ISM mostrarán que el sector servicios permanece fuerte, mientras que las manufacturas siguen contrayéndose marginalmente

www.banorte.com
www.ixe.com.mx
@analisis_fundam

Delia Paredes

Director Ejecutivo Análisis y Estrategia
delia.paredes@banorte.com

Katia Goya

Economista Senior, Global
katia.goya@banorte.com

Juan Carlos García

Economista, Global
juan.garcia.viejo@banorte.com

Calendario Estados Unidos Semanal

Del 4 al 8 de enero

Día	Hora	Indicador	Periodo	Unidad	Estimado	Consenso	Previo
Lunes 4	08:45	PMI manufacturero (Markit)	dic (F)	índice		51.1	51.3
Lunes 4	09:00	Gasto en construcción	nov	%m/m		0.6	1.0
Lunes 4	09:00	ISM Manufacturero	dic	índice	49.5	49.0	48.6
Martes 5		Venta de vehículos	dic	miles		18.0	18.1
Miércoles 6	06:00	Aplicaciones hipotecarias MBA	1 ene	%s/s*		-	7.3
Miércoles 6	07:15	Empleo ADP	dic	miles	202.0	191.0	217.0
Miércoles 6	07:30	Balanza comercial	nov	mmd		-44.1	-43.9
Miércoles 6	09:00	ISM no manufacturero	dic	índice	56.5	56.0	55.9
Miércoles 6	09:00	Ordenes de fábrica	nov	%m/m		-0.2	1.5
Miércoles 6	09:00	Ordenes de bienes duraderos	nov (F)	%m/m		0.0	0.0
Miércoles 6	09:00	Subyacente	nov (F)	%m/m		-	-0.1
Miércoles 6	13:00	Minutas de la reunión del FOMC					
Jueves 7	07:30	Solicitudes de seguro por desempleo	2 ene	miles		275.0	287.0
Viernes 8	07:30	Tasa de desempleo	dic	%	5.0	5.0	5.0
Viernes 8	07:30	Nómina no agrícola	dic	miles	205.0	200.0	211.0
Viernes 8	14:00	Crédito al consumo	nov	mmd		18.5	16.0

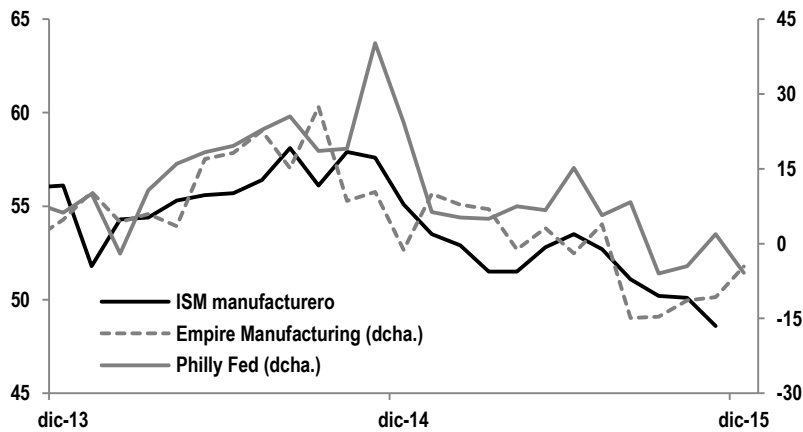
Fuente: Bloomberg y Banorte-Ixe

* cambio semanal

LUNES – La encuesta de opinión empresarial ISM del sector manufacturero se mantendrá por debajo del umbral de los 50pts, señalando una contracción en la actividad durante el periodo. ISM manufacturero (dic): Banorte Ixe: 49.5pts; consenso: 49pts; anterior: 48.6pts. La encuesta de gerentes de compras para el sector manufacturero registrará niveles cercanos a los 49.5pts, después de que el mes previo el indicador cayó por quinta ocasión consecutiva a 48.6pts.

Las primeras señales que ya conocemos del desempeño del sector las tenemos en los indicadores manufactureros regionales. Por un lado, la encuesta del sector manufacturero del Fed de Filadelfia cayó de 1.9pts a -5.9pts, al tiempo en que el *Empire Manufacturing* del Fed de Nueva York mejoró de -10.7pts en noviembre a -4.6pts en diciembre. Lo anterior muestra que la actividad del sector sigue contrayéndose, afectada por la fortaleza del dólar y la debilidad de la demanda global.

ISM manufacturero e indicadores regionales de manufactura
índice



Fuente: Bloomberg

MIÉRCOLES- El sector privado habrá creado 202 mil plazas en diciembre. Reporte de empleo privado ADP (dic): Banorte Ixe: 202 mil; consenso: 198 mil; anterior: 217 mil. Esperamos que el reporte del empleo en el sector privado ADP muestre una creación de 202 mil plazas en diciembre desde 217 mil observadas el mes anterior, con una contribución importante del sector servicios, sustentando la solidez que el mercado laboral ha mostrado recientemente.

MIÉRCOLES – El ISM no manufacturero confirmará la solidez del sector servicios. ISM no manufacturero (dic): Banorte Ixe: 56.5pts; consenso: 56pts; anterior: 55.9pts. Dentro del sector servicios hemos percibido una solidez importante en lo que va del año y anticipamos un alza del indicador a 56.5pts en diciembre desde 55.9pts previo. Es importante mencionar que el indicador tocó un máximo histórico en octubre de 59.1pts, lo que indica que el sector ha tenido un buen desempeño en los últimos meses con altas tasas de crecimiento. Incluso, el nivel de 55.9pts en noviembre es consistente con un crecimiento del PIB de 2.5%. Si bien su homólogo para el sector manufacturero se encuentra por debajo del umbral de los 50pts, esperamos que el PIB siga avanzando a un ritmo de entre 2%-2.5%.



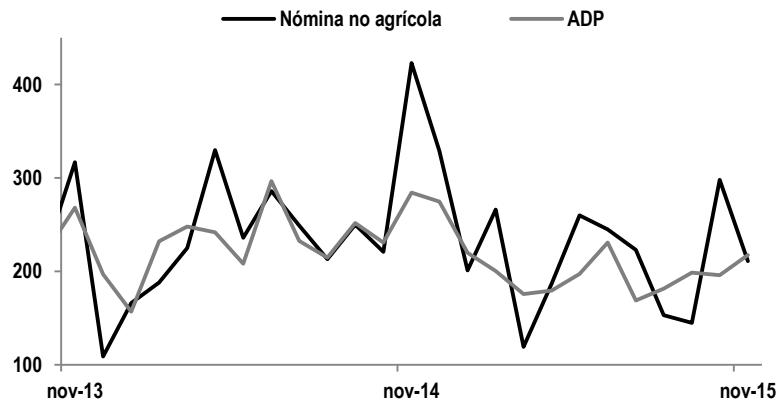
MIÉRCOLES – Esperamos que las minutas aclaren aún más el panorama sobre el ritmo de normalización de la política monetaria. Minutas de la reunión del FOMC (15-16 de diciembre). Después de casi una década, el Fed elevó la tasa de referencia, iniciando el proceso de normalización de la política monetaria en la reunión de diciembre con un incremento de 25pb en el rango objetivo de la tasa de referencia de los *Fed Funds*, ubicándolo en 0.25%-0.50%. El comunicado que acompañó la decisión reiteró que el ritmo de alza en tasas será gradual, dependiendo del desempeño de la economía. Por su parte, el *dot plot* mantiene una expectativa de un alza de 100pbs en 2016, sin cambios con respecto al gráfico de septiembre. En este escenario, la publicación el próximo 6 de enero de las minutas de la última reunión del FOMC podría aclarar un poco más la situación referente a: (1) El ritmo de normalización que seguirá el Fed y (2) los riesgos para la economía estadounidense que pudieran afectar el proceso de alza en tasas.

De acuerdo con el comunicado que acompañó la decisión, los riesgos tanto para las perspectivas de la actividad económica como para el mercado laboral están balanceados, mientras que esperan que la inflación suba conforme los efectos transitorios de la baja en los precios de los energéticos y las importaciones se disipen, al tiempo en el que el mercado laboral se fortalezca más. Consideramos que, las minutas también dejarán en claro que para el Fed los riesgos en el entorno internacional han disminuido de manera considerable. También esperamos observar el debate sobre el momento y la magnitud de los futuros ajustes en el rango objetivo de la tasa de *Fed Funds*, aunque consideramos que anunciarán que cada reunión, independientemente de que tenga una conferencia de prensa de Yellen o no, será una reunión “viva”. La presidenta del Fed recalzó que los miembros del FOMC proyectan que en el largo plazo la tasa nominal de *Fed Funds* estará cerca de 3.5% y que el alza hacia esos niveles será lento, por lo que esperamos que la normalización de la política monetaria terminará en 2018. Hacia delante anticipamos que el FOMC eleve las tasas de interés en 75 puntos base durante 2016. Esto significa que estimamos menores aumentos que lo que los miembros del FOMC expresaron en sus proyecciones (*dot-plots*), pero más que lo que descuentan los mercados –embebidos en los futuros de *Fed Funds*-, alrededor de 50 pb.

VIERNES- Esperamos que el reporte del mercado laboral de diciembre muestre una creación de 205 mil puestos de trabajo y una tasa de desempleo de 5%. Nómina no agrícola (dic): Banorte Ixe: 205 mil; consenso: 200 mil; anterior: 271 mil. La atención esta semana estará centrada en la publicación del reporte del mercado laboral de diciembre, el que esperamos muestre una creación de 205 mil plazas, después de una generación de 211 mil empleos en noviembre. Por su parte, esperamos que la tasa de desempleo se mantenga en 5%. De la información del mercado laboral que ya conocemos, se desprende que los reclamos de seguro por desempleo a la fecha de encuesta se ubican en niveles muy cercanos a los observados en noviembre (273 mil vs. 271 mil). A su vez, los subíndices de empleo dentro de las encuestas manufactureras regionales de Filadelfia y Nueva York presentaron resultados mixtos en diciembre. Dentro del *Empire Manufacturing* el indicador cayó de -7.3pts a -16.2pts, permaneciendo en terreno negativo, mientras que en el caso del Fed de Filadelfia el subíndice subió de 2.6pts a 4.1pts.

Si bien el FOMC ya ha iniciado el proceso de normalización de la política monetaria en la reunión de diciembre, cabe destacar que el reporte de la nómina no agrícola del último mes del año sigue siendo una pieza importante. En nuestra opinión, el ritmo de normalización estará fuertemente ligado al desempeño del mercado laboral. El comunicado de la reunión de diciembre y las recientes intervenciones de los miembros del Fed han sido enfáticos en que el ciclo de alzas será gradual. Si bien esperamos que la inflación suba a lo largo del 2016, esperamos que se mantenga por abajo del objetivo del Fed de 2%, de manera tal que en un entorno de presiones inflacionarias contenidas y teniendo en cuenta que los objetivos del Fed son inflación y empleo, muy probablemente será el desempeño del mercado laboral el que defina en mayor medida, el ritmo de alza en tasas.

Nómina no agrícola y empleo privado ADP
miles



Fuente: Bloomberg

Intervenciones por parte de miembros del Fed

Intervenciones de miembros del Fed

Del 4 al 8 de enero

Fecha	Hora	Funcionario	Región	Voto FOMC 2016	Tema y Lugar
Lunes 4	16:30	John Williams	Fed de San Francisco	no	Implementación de política macroprudencial
Jueves 7	7:45	Jeffrey Lacker	Fed de Richmond	no	Perspectivas económicas en Raleigh, N.C.
Jueves 7	13:15	Charles Evans	Fed de Chicago	no	Economía y política monetaria en Madison
Viernes 8	10:30	John Williams	Fed de San Francisco	no	Perspectivas económicas en Santa Bárbara
Viernes 8	12:00	Jeffrey Lacker	Fed de Richmond	no	Perspectivas económicas en Baltimore

Fuente: Bloomberg

Certificación de los Analistas.

Nosotros, Gabriel Casillas Olvera, Delia María Paredes Mier, Alejandro Padilla Santana, Manuel Jiménez Zaldívar, Tania Abdul Massih Jacobo, Alejandro Cervantes Llamas, Katia Celina Goya Ostos, Juan Carlos Alderete Macal, Víctor Hugo Cortes Castro, Marissa Garza Ostos, Marisol Huerta Mondragón, Miguel Alejandro Calvo Domínguez, Juan Carlos García Viejo, Hugo Armando Gómez Solís, Idalia Yanira Céspedes Jaén, José Itzamna Espitia Hernández, Valentín III Mendoza Balderas, Rey Saúl Torres Olivares, Santiago Leal Singer, y María de la Paz Orozco, 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 Ixe 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 Ixe, 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 Ixe, 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
Alejandro Cervantes Llamas	Subdirector Economía Nacional	alejandro.cervantes@banorte.com	(55) 1670 - 2972
Katia Celina Goya Ostos	Subdirector Economía Internacional	katia.goya@banorte.com	(55) 1670 - 1821
Miguel Alejandro Calvo Domínguez	Gerente Economía Regional y Sectorial	miguel.calvo@banorte.com	(55) 1670 - 2220
Juan Carlos García Viejo	Gerente Economía Internacional	juan.garcia.viejo@banorte.com	(55) 1670 - 2252
Rey Saúl Torres Olivares	Analista Economía Nacional	saul.torres@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
Juan Carlos Alderete Macal, CFA	Subdirector de Estrategia de Tipo de Cambio	juan.alderete.macal@banorte.com	(55) 1103 - 4046
Santiago Leal Singer	Analista Estrategia de Renta Fija y Tipo de Cambio	santiago.leal@banorte.com	(55) 1670 - 2144

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
Marisol Huerta Mondragón	Alimentos / Bebidas/Comerciales	marisol.huerta.mondragon@banorte.com	(55) 1670 - 1746
José Itzamna Espitia Hernández	Aeropuertos / Cemento / Fibras / Infraestructura	jose.espitia@banorte.com	(55) 1670 - 2249
Valentín III Mendoza Balderas	Autopartes	valentin.mendoza@banorte.com	(55) 1670 - 2250
María de la Paz Orozco García	Analista	maripaz.orozco@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	Gerente Deuda Corporativa	hugoa.gomez@banorte.com	(55) 1670 - 2247
Idalia Yanira Céspedes Jaén	Gerente Deuda Corporativa	idalia.cespedes@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