

La semana en cifras en EE.UU.

La atención estará en la nómina no agrícola de noviembre

- Esperamos que el reporte del mercado laboral de noviembre muestre una creación de 170 mil puestos de trabajo y una tasa de desempleo de 4.9%
- El sector privado habrá creado 169 mil plazas en el penúltimo mes del año
- La revisión a la estimación oportuna del PIB en 3T16 se ubicará en 3% trimestral anualizado, derivado principalmente de un mejor avance en el consumo
- La confianza del consumidor del *Conference Board* subirá por las mejores perspectivas para la economía de Estados Unidos ante la expectativa de la implementación de una política fiscal expansiva
- El consumo y el ingreso personal habrán avanzado de manera moderada en el décimo mes del año
- La encuesta ISM para el sector manufacturero seguirá recuperando terreno en noviembre

25 de noviembre 2016

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

Katia Goya

Economista Senior, Global
katia.goya@banorte.com

Juan Carlos García

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

Calendario Estados Unidos Semanal

Del 28 de noviembre al 2 de diciembre

Día	Hora	Indicador	Periodo	Unidad	Estimado	Consenso	Previo
Martes 29	7:30	Producto interno bruto	3T16 (R)	% t/t	3.0	3.0	2.9
Martes 29	7:30	Consumo personal	3T16 (R)	% t/t	2.3	--	2.1
Martes 29	8:00	Índice de precios S&P/Case-Shiller	sep	% a/a	5.2	5.2	5.1
Martes 29	9:00	Confianza del consumidor	nov	índice	101.3	101.2	98.6
Miércoles 30	7:15	Empleo ADP	nov	miles	169	160	147
Miércoles 30	7:30	Ingreso personal	oct	% m/m	0.3	0.4	0.3
Miércoles 30	7:30	Gasto de consumo	oct	% m/m	0.5	0.5	0.5
Miércoles 30	7:30	Gasto de consumo personal (real)	oct	% m/m	0.3	0.3	0.3
Miércoles 30	7:30	Deflactor del PCE	oct	% a/a	1.5	1.5	1.2
Miércoles 30	7:30	Subyacente	oct	% a/a	1.7	1.7	1.7
Miércoles 30	8:45	PMI de Chicago	nov	índice		52.0	50.6
Miércoles 30	13:00	Beige book					
Jueves 1	7:30	Solicitudes de seguro por desempleo	26 nov	miles	256	250	251
Jueves 1	8:45	PMI manufacturero (Markit)	nov (F)	índice	53.9	--	53.9
Jueves 1	9:00	Gasto en construcción	oct	% m/m		0.6	-0.4
Jueves 1	9:00	ISM Manufacturero	nov	índice	52.6	52.1	51.9
Jueves 1		Venta de vehículos	nov	miles		17.7	17.9
Viernes 2	7:30	Nómina no agrícola	nov	miles	170	180	161
Viernes 2	7:30	Tasa de desempleo	nov	%	4.9	4.9	4.9

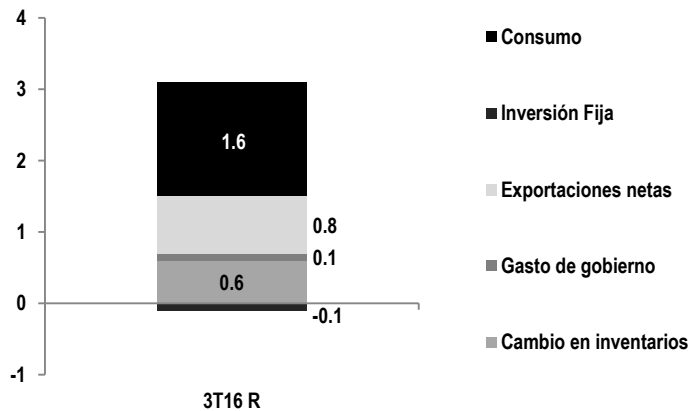
Fuente: Bloomberg

Documento destinado al público en general

MARTES – La revisión a la estimación oportuna del PIB en 3T16 se ubicará en 3% trimestral anualizado, derivado principalmente de un mejor avance en el consumo. PIB (3T16 R): Banorte Ixe: 3%; consenso: 3%; anterior: 2.9%. Para la publicación de la primera revisión a la cifra preliminar de crecimiento económico del tercer trimestre de 2016, anticipamos un crecimiento de 3% trimestral anualizado, lo cual superaría marginalmente al primer estimado de 2.9%. Esta cifra se derivaría de un avance trimestral anualizado de 2.3% del consumo, el cual contribuiría con 1.6pp al PIB del periodo, es decir, 0.1pp más que en su lectura preliminar. Por su parte, la inversión fija bruta seguiría contribuyendo de forma negativa al crecimiento, aunque la contracción es modesta y proviene de una pequeña disminución de la inversión en equipo y un deterioro también moderado de la inversión residencial. No obstante, observaremos un crecimiento en las estructuras no residenciales y en la propiedad intelectual, así como una acumulación de inventarios que se torna positiva por primera vez desde hace seis trimestres. Mientras tanto, esperamos que las exportaciones netas sigan reflejando el efecto de la mayor exportación de productos agrícolas ante la fuerte demanda de algunos países donde las cosechas perecieron durante el periodo. En este contexto, seguirían contribuyendo con cerca de 0.8pp al crecimiento. Por último, el gasto de gobierno seguirá sumando cerca de 0.1pp.

Estimado de contribución al PIB en 3T16

Puntos porcentuales

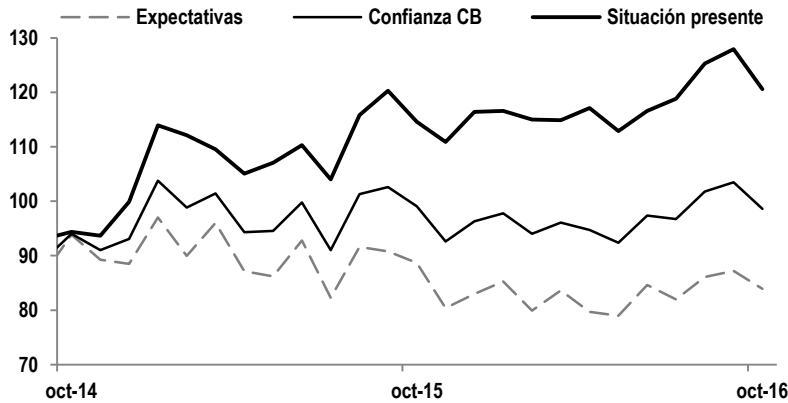


Fuente: Bloomberg

MARTES – La confianza del consumidor del *Conference Board* subirá por las mejores perspectivas para la economía de Estados Unidos ante la expectativa de la implementación de una política fiscal expansiva. Confianza CB (nov): Banorte Ixe: 101.3pts; consenso: 101.2pts; anterior: 98.6pts. Recientemente, el índice de confianza del *Conference Board* se ha mantenido consistentemente por arriba del medido por la Universidad de Michigan. No obstante, en la revisión al estimado preliminar de la Universidad de Michigan observamos una mejoría notable debido a que el muestreo terminó posterior a la elección presidencial, resultado que en un primer momento parecía adverso pero que rápidamente se interpretó como una buena noticia para el dinamismo de la economía norteamericana hacia adelante ante la expectativa de la implementación de una política fiscal expansiva.

Cabe destacar que, tanto el índice de expectativas como el de condiciones presentes registraron una fuerte modificación al alza. Teniendo en cuenta lo anterior, esperamos que el indicador del *Conference Board* de noviembre suba de 98.6pts hasta 101.3pts, manteniendo niveles altos, aunque por debajo de lo visto en agosto y septiembre.

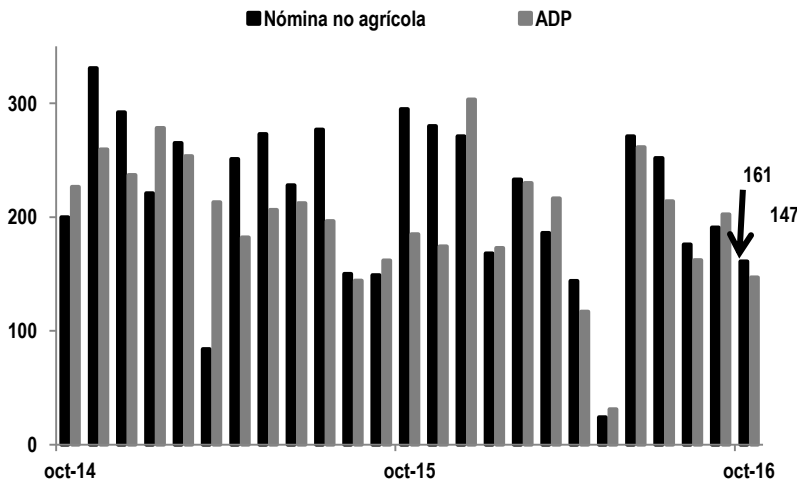
Confianza del consumidor del *Conference Board*
Índice



Fuente: Bloomberg

MIÉRCOLES - El sector privado habrá creado 169 mil plazas en el penúltimo mes del año. Reporte de empleo privado ADP (nov): Banorte Ixe: 169 mil; consenso: 160 mil; anterior: 147 mil. Esperamos que el reporte del empleo en el sector privado ADP muestre una creación de 169 mil plazas en noviembre desde 147 mil observadas el mes anterior, con una contribución importante del sector servicios, al igual que en los meses anteriores, al tiempo en que el sector productor de bienes sigue reflejando una creación de empleos baja, derivado de la relativa fragilidad de la construcción y del sector manufacturero, principalmente. Hemos visto un patrón de mayor creación de empleos por parte de las empresas medianas y anticipamos que esto continuará en el reporte correspondiente al mes de noviembre.

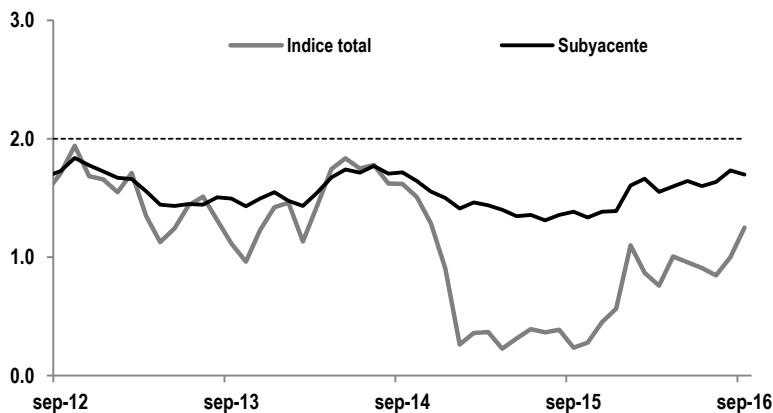
Nómina no agrícola y empleo privado ADP
miles



Fuente: Bloomberg

MIÉRCOLES – El consumo y el ingreso personal habrán avanzado de manera moderada en el décimo mes del año. Gasto de consumo real (oct): Banorte Ixe: 0.3% m/m; consenso: 0.3% m/m; anterior: 0.3% m/m. Luego de un avance de 0.5% mensual en septiembre, consideramos que el consumo seguirá avanzando a un paso moderado. De hecho, las ventas al menudeo durante el décimo mes del año subieron 0.8% m/m, al igual que el grupo de control –que excluye autos, gasolina y materiales de construcción-. Las cifras se vieron beneficiadas por un buen desempeño de las ventas de gasolina en términos nominales por el alza en el precio de la misma, así como por un aumento de las ventas de autos y de los materiales de construcción. Por ello, anticipamos una variación mensual de 0.3% del consumo real y un avance de 0.5% de las cifras nominales debido a que estimamos que el índice de precios PCE habrá mostrando una variación mensual de 0.3% durante el periodo. En lo que respecta al ingreso personal, esperamos un avance de 0.3% m/m tras el aumento de 0.4% m/m en los ingresos por hora -según el reporte de empleo de octubre-, a la vez que el mercado accionario ganó cerca de 2.5% durante dicho periodo. Por último, el cambio anual del deflactor del PCE pudiera subir a 1.5% desde 1.2%, mientras que el deflactor subyacente podría mantenerse en 1.7%.

Deflactor del PCE
% anual

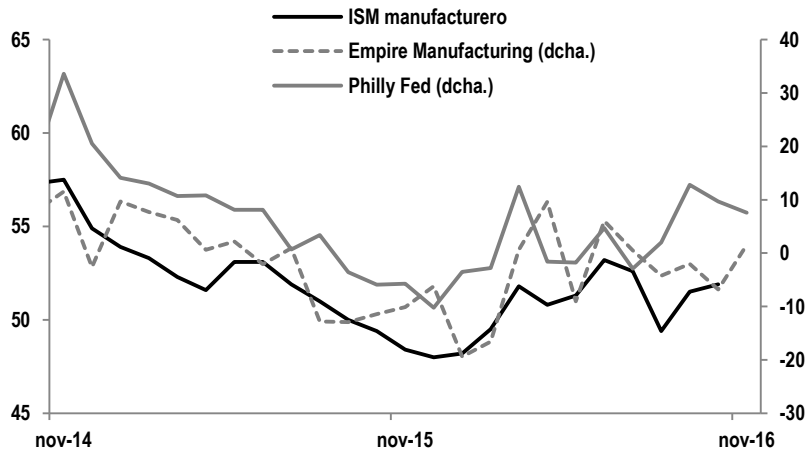


Fuente: Bloomberg

JUEVES – La encuesta ISM para el sector manufacturero seguirá recuperando terreno en noviembre. ISM manufacturero (nov): Banorte Ixe: 52.6pts; consenso: 52.1pts; anterior: 51.9pts. La encuesta de gerentes de compras para el sector manufacturero habrá registrado un nivel de 52.6pts en el penúltimo mes del año, después de que el mes previo el indicador subiera 0.4pp a 51.9pts. Las primeras señales que ya conocemos del desempeño del sector las tenemos en los indicadores manufactureros regionales. En noviembre, el *Empire Manufacturing* y el *Philly Fed* mostraron resultados relativamente mixtos, aunque con un sesgo positivo, ya que si bien las manufacturas moderaron su avance en Filadelfia, pasando de 9.7pts a 7.6pts, la encuesta de Nueva York pasó de -6.8pts a 1.5pts, lo cual representa el regreso a terreno de expansión. Adicionalmente, el clima y la actividad de negocios tuvieron un mejor desempeño en noviembre comparado con el mes anterior.

En este entorno, seguimos pensando que inició una recuperación un tanto más acelerada de la producción en el tercer trimestre del año y que esto podría continuar ante la menor acumulación de inventarios que ha tenido su origen en el repunte del consumo en bienes y en la desaceleración de la producción. Aunque del lado negativo, esperamos un impacto de la apreciación del dólar.

ISM manufacturero e indicadores regionales de manufactura
índice



Fuente: Bloomberg

VIERNES - Esperamos que el reporte del mercado laboral de noviembre muestre una creación de 170 mil puestos de trabajo y una tasa de desempleo de 4.9%. Nómina no agrícola (nov): Banorte Ixe: 170 mil; consenso: 180 mil; anterior: 161 mil. La atención estará centrada en la publicación del reporte del mercado laboral de noviembre, el que esperamos muestre una creación de 170 mil plazas, después de una creación de empleos ligeramente menor durante el mes previo. Por su parte, creemos que la tasa de desempleo se mantendrá en 4.9%, nivel considerado como de pleno empleo. La tasa bajó a 4.9% el mes previo por una salida de 195 mil personas del mercado laboral. En este contexto, consideramos que la tasa de participación podría permanecer en 62.8%. Cabe recordar que la tasa de participación se ha comenzado a recuperar, aunque aún permanece en niveles históricamente bajos. Si bien los reclamos de seguro por desempleo han mantenido un desempeño históricamente bajo, los subíndices de empleo dentro de las encuestas de servicios a nivel regional en Filadelfia y Nueva York y dentro del PMI de servicios mostraron resultados mixtos, al tiempo que los correspondientes al sector manufacturero también muestran resultados encontrados. En lo que se refiere a los ingresos por hora, esperamos un incremento de 0.2% mensual, luego de un crecimiento de 0.4% durante el mes de octubre. Adicionalmente, el promedio de horas trabajadas a la semana podría mantenerse en 34.4.

Intervenciones de miembros del Fed

Intervenciones de miembros del Fed

Del 28 de noviembre al 2 de diciembre

Fecha	Hora	Funcionario	Región	Voto FOMC 2016	Tema y Lugar
Martes 29	8:15	William Dudley	Fed de Nueva York	sí	habla sobre la economía de Puerto Rico
Miércoles 30	7:00	Rob Kaplan	Fed de Dallas	no	habla en Nueva York
Miércoles 30	11:35	Loretta Mester	Fed de Cleveland	sí	habla sobre perspectivas macroeconómicas y política monetaria
Jueves 1	7:30	Loretta Mester	Fed de Cleveland	sí	dará palabras de bienvenida en conferencia sobre estabilidad financiera
Jueves 1	8:00	Rob Kaplan	Fed de Dallas	no	habla en San Antonio
Viernes 2	11:30	Daniel Tarullo	Consejo del Fed	sí	habla en conferencia sobre estabilidad financiera

Fuente: Bloomberg

Certificación de los Analistas.

Nosotros, Gabriel Casillas Olivera, 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, Santiago Leal Singer, y Francisco José Flores Serrano 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 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 menor 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
Francisco José Flores Serrano	Analista Economía Nacional	francisco.flores.serrano@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 / Comercio Especializado	marisol.huerta.mondragon@banorte.com	(55) 1670 - 1746
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

Análisis Deuda Corporativa

Tania Abdul Massih Jacobo	Directora Deuda Corporativa	tania.abdul@banorte.com	(55) 5268 - 1672
Hugo Armando Gómez Solís	Gerente Deuda Corporativa	hugo.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.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