

## Análisis Económico

Estados Unidos

# La semana en cifras en EE.UU.

## La atención se centrará en la nómina no agrícola

- **Esperamos una creación de 155 mil plazas y una tasa de desempleo de 5% en el reporte de empleo de mayo**
- **La encuesta de empleo privado ADP mostrará un incremento de 171 mil puestos de trabajo en el quinto mes del año**
- **El consumo y el ingreso personal habrán avanzado a un paso más acelerado en abril**
- **La confianza del consumidor del *Conference Board* subirá por una mejor perspectiva para el mercado laboral y el poder adquisitivo**
- **Tanto el ISM manufacturero como no manufacturero mostrarán un menor ritmo de crecimiento**

### Calendario Estados Unidos Semanal

Del 30 de mayo al 3 de junio

Día	Hora	Indicador	Periodo	Unidad	Estimado	Consenso	Previo
Lunes 30		Mercados cerrados por Memorial Day					
Martes 31	07:30	Ingreso personal	abr	% m/m	0.5	0.4	0.4
Martes 31	07:30	Gasto de consumo	abr	% m/m	0.7	0.7	0.1
Martes 31	07:30	Gasto de consumo personal real	abr	% m/m	0.4	-	0.0
Martes 31	07:30	Deflactor del PCE	abr	% a/a	1.1	1.1	0.8
Martes 31	07:30	Deflactor subyacente del PCE	abr	% a/a	1.6	1.6	1.6
Martes 31	08:00	Índice de precios S&P/Case-Shiller	mar	%a/a		5.1	5.4
Martes 31	08:45	PMI de Chicago	may	índice		51.0	50.4
Martes 31	09:00	Confianza del consumidor	may	índice	95.8	96.0	94.2
Miércoles 1	06:00	Aplicaciones hipotecarias MBA	27 may	% s/s*		-	2.3
Miércoles 1	08:45	PMI manufacturero (Markit)	may (F)	índice	50.5	50.5	50.5
Miércoles 1	09:00	ISM Manufacturero	may	índice	50.6	50.5	50.8
Miércoles 1	09:00	Gasto en construcción	abr	% m/m			
Miércoles 1	13:00	Beige book					
Miércoles 1		Venta de vehículos	may	miles		17.3	17.3
Jueves 2	07:15	Empleo ADP	may	miles	171	175	155
Jueves 2	07:30	Solicitudes de seguro por desempleo	28 may	miles	267	268	268
Viernes 3	07:30	Balanza comercial	abr	mmd		-41.9	-40.4
Viernes 3	07:30	Nómina no agrícola	may	miles	155	160	160
Viernes 3	07:30	Tasa de desempleo	may	%	5.0	5.0	5.0
Viernes 3	08:45	PMI servicios (Markit)	may (F)	índice	51.3	51.4	51.2
Viernes 3	08:45	PMI compuesto (Markit)	may (F)	índice		-	51
Viernes 3	09:00	ISM no manufacturero	may	índice	52.4	55.3	55.7
Viernes 3	09:00	Ordenes de fábrica	abr	% m/m		1.0	1.5
Viernes 3	09:00	Ordenes de bienes duraderos	abr (F)	% m/m	3.2	-	3.4
Viernes 3	09:00	Subyacente	abr (F)	% m/m	0.3	-	0.4

Fuente: Bloomberg

\* Cambio semanal

27 de mayo 2016

www.banorte.com

www.ixc.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

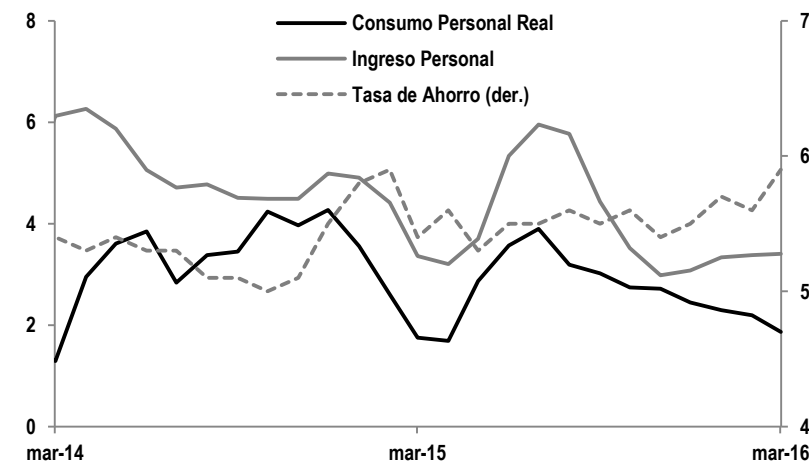
juan.garcia.viejo@banorte.com

Documento destinado al público en general

**MARTES – El consumo personal real creció 0.4% en abril. Gasto de consumo real (abr): Banorte Ixe: 0.4% m/m; anterior: 0% m/m.** Luego de un avance de 1.9% trimestral anualizado en 1T16, el consumo parece seguir incrementándose a un paso moderado. Las ventas al menudeo durante el mes de abril subieron en 1.3% mensual. Por su parte, el grupo de control –que excluye autos, gasolina y materiales de construcción– subió 0.9% respecto al mes previo. Lo anterior se derivó de un ajuste al alza de las ventas de autos luego de que cayeran fuertemente en marzo, pero en general se vio una mejoría en prácticamente todos los componentes. A su vez, el consumo de servicios públicos o los llamados *utilities* mejoró de manera importante, como se observó en el reporte de producción industrial. Adicionalmente, las ventas de ropa también aumentaron en abril. Dado lo anterior, esperamos un crecimiento de 0.4% m/m en el consumo real y de 0.7% m/m en el consumo nominal debido a que los precios presentaron una variación de 0.4% m/m en abril.

En lo que respecta al ingreso personal, esperamos un avance de 0.5% m/m por un aumento de 0.4% m/m de los ingresos por hora y un incremento en las horas trabajadas -según el reporte de empleo de abril-, a la vez que el mercado accionario continuó mostrando una tendencia alcista, impulsando a la riqueza de las familias durante ese periodo.

**Consumo e ingreso personal y tasa de ahorro**  
% trimestral anualizado, %



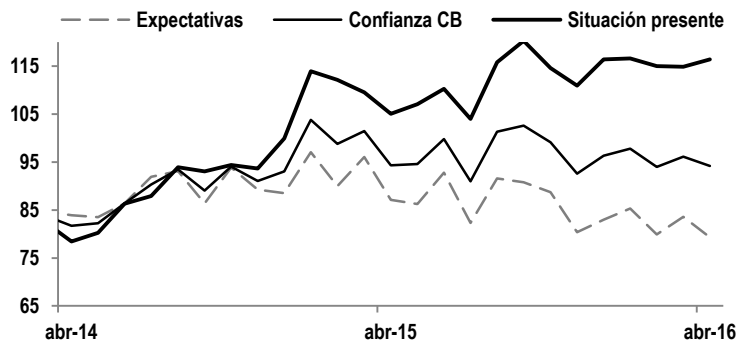
Fuente: Bloomberg

**MARTES – La confianza del consumidor del *Conference Board* mejorará por un mayor optimismo sobre el mercado laboral y el poder adquisitivo. Confianza CB (may): Banorte Ixe: 95.8pts; consenso: 96pts; anterior: 94.2pts.** La confianza de los consumidores se ha mantenido en niveles relativamente altos en 2016, no obstante, el promedio es menor al visto en 2015. Durante el mes de mayo, el estimado final de la confianza de la Universidad de Michigan se ubicó en 94.7pts. Los consumidores mostraron una mejoría en la confianza debido a una mejor expectativa de nuevos incrementos en el ingreso personal, lo que despeja las dudas sobre el buen desempeño del mercado laboral que presentaban los encuestados el mes previo.

Adicionalmente, siguen esperando bajas tasas de interés que apoyen al consumo en meses venideros, acompañado de una inflación contenida. No obstante, destacó la preocupación por la elección presidencial y la incertidumbre sobre las políticas económicas que puedan llevarse a cabo dependiendo del candidato que logre llegar a la presidencia. Es importante mencionar que éste podría ser un factor que limite el alza en la confianza en los próximos meses. Teniendo en cuenta lo anterior, esperamos que el indicador del *Conference Board* de mayo suba a 95.8pts desde 94.2pts previo.

#### Confianza del consumidor del *Conference Board*

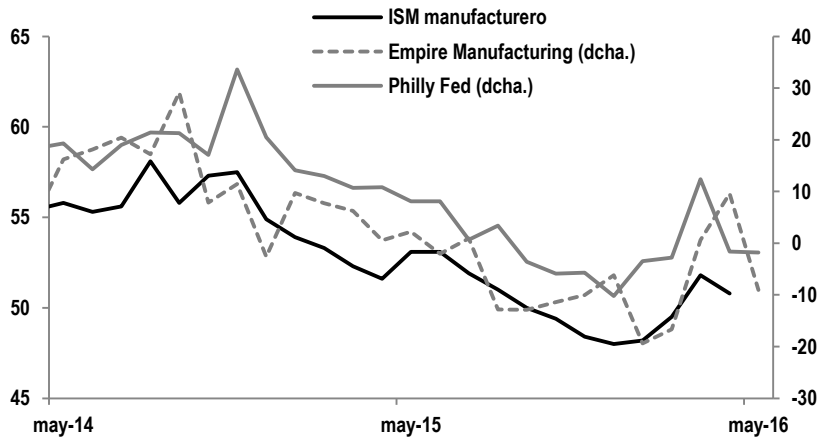
Índice



Fuente: Bloomberg

**MIÉRCOLES – El ISM manufacturero mostrará que el sector creció de manera más limitada en mayo. ISM manufacturero (may): Banorte Ixe: 50.6pts; consenso: 50.5pts; anterior: 50.8pts.** La encuesta de gerentes de compras para el sector manufacturero habrá registrado un nivel de 50.6pts en el quinto mes del año, después de que el mes previo el indicador bajara 1pp a 50.8pts, aunque mantuvo un nivel de expansión. Las primeras señales que ya conocemos del desempeño del sector las tenemos en los indicadores manufactureros regionales. En mayo, el *Empire Manufacturing* y el *Philly Fed* mostraron resultados similares, por un lado, la encuesta de Nueva York cayó fuertemente, pasando de una alta expansión hasta una contracción importante, mientras que las manufacturas continuaron perdiendo dinamismo en Filadelfia y permanecieron en terreno negativo, pero en niveles moderados. Consideramos que la moderada depreciación del dólar desde enero podría beneficiar a las cifras del sector. Si bien prevalece un escenario de debilidad en la industria, en el mes de mayo se observó una mejoría en el clima y la actividad de negocios, lo que limitará la baja del índice en dicho periodo.

**ISM manufacturero e indicadores regionales de manufactura**  
índice



Fuente: Bloomberg

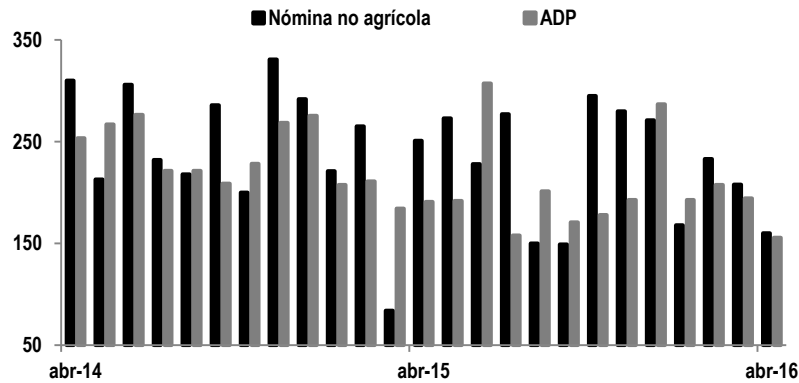
**JUEVES - El sector privado habrá creado 171 mil plazas en mayo. Reporte de empleo privado ADP (may): Banorte Ixe: 171 mil; consenso: 175 mil; anterior: 156 mil.** Esperamos que el reporte del empleo en el sector privado ADP muestre una creación de 171 mil plazas en abril desde 156 mil observadas el mes anterior, con una contribución importante del sector servicios, al igual que en los meses anteriores. Es importante mencionar que la huelga dentro de la compañía de telecomunicaciones *Verizon*, es un factor que afecta la cifra de empleo privado en el mes de mayo. Lo anterior deja ver que es probable una contribución más relevante por parte de las empresas pequeñas y medianas.

**VIERNES - Esperamos que el reporte del mercado laboral de mayo muestre una creación de 165 mil puestos de trabajo y una tasa de desempleo de 5%. Nómina no agrícola (may): Banorte Ixe: 165 mil; consenso: 160 mil; anterior: 160 mil.** La atención estará centrada en la publicación del reporte del mercado laboral de mayo, el que esperamos muestre una creación de 165 mil plazas, después de una generación de 160 mil empleos en abril. Esperamos que el reporte se vea afectado por la huelga de 40 mil empleados en la empresa *Verizon*. Si bien la huelga continúa, una vez que esta termine lo que veremos es un impacto en sentido contrario en el reporte de la nómina no agrícola y esperamos ver un ritmo promedio de la creación de empleos en los próximos meses cercana a los 200 mil. Por su parte, esperamos que la tasa de desempleo se mantenga en 5% -nivel considerado como de pleno empleo-, mientras que para la tasa de participación anticipamos un avance hasta 62.9% desde 62.8% previo. Cabe recordar que la tasa de participación sigue recuperándose, aunque el mes pasado retrocedió 0.2pp, y cerca del 30% de los nuevos entrantes no logran encontrar un empleo de manera inmediata. 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 por encima de los vistos en abril (275 mil vs. 260 mil). A su vez, los subíndices de empleo dentro de las encuestas manufactureras regionales de Filadelfia y Nueva York mostraron mejoría respecto al mes previo.

En lo que se refiere a los ingresos, esperamos un incremento de 0.2% mensual, luego de un crecimiento de 0.2% durante el mes de abril. Adicionalmente, el promedio de horas trabajadas a la semana podría permanecer en 34.5.

**Nómina no agrícola y empleo privado ADP**

miles



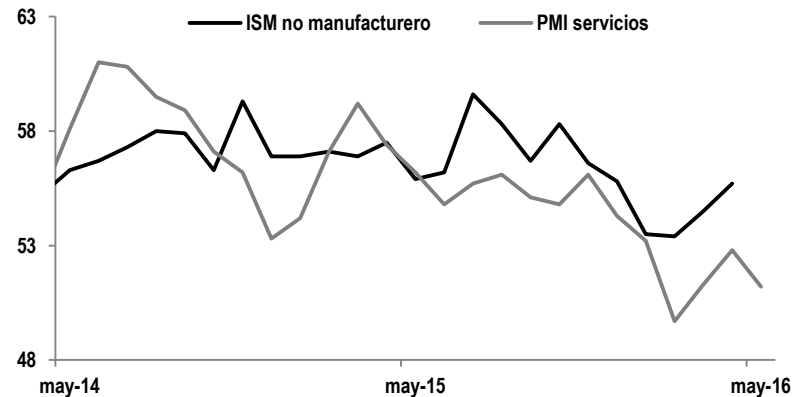
Fuente: Bloomberg

**VIERNES – El ISM no manufacturero avanzará a un ritmo más moderado.**

**ISM no manufacturero (may): Banorte Ixe: 52.4pts; consenso: 55.3pts; anterior: 54.5pts.** Las condiciones del sector servicios parecen ser menos propicias para un fuerte crecimiento, lo anterior a pesar de que el consumo de servicios se mantiene creciendo a un paso de 3% trimestral anualizado. Por su parte, la confianza del consumidor de la Universidad de Michigan subió de manera importante durante el mes en cuestión, a la vez que el clima de negocios mejoró también respecto al cuarto mes del año. Del lado negativo, el PMI de servicios retrocedió de 52.8pts a 51.2pts en mayo. El reporte mostró que los gerentes tienen un menor optimismo sobre las condiciones futuras, lo que ha causado que los planes de expansión de los negocios se pospongan. Adicionalmente, en esta y otras encuestas del sector servicios como la del Fed de Filadelfia, el empleo moderó su ritmo de avance, mientras que en la del Fed de Nueva York, el ritmo de creación de empleos mejoró de manera marginal durante el periodo en cuestión. En lo que respecta a los precios de los insumos, se vio un fuerte aumento de forma generalizada. Por lo anterior, consideramos que el ISM no manufacturero podría sostener una caída importante, ubicándose en 52.4pts durante el mes de mayo.

**ISM no manufacturero y PMI de servicios de Markit**

Índice



Fuente: Bloomberg

## Intervenciones de miembros del Fed

### Intervenciones de miembros del Fed

Del 30 de mayo al 3 de junio

Fecha	Hora	Funcionario	Región	Voto FOMC 2016	Tema y Lugar
Jueves 2	7:35	Jerome Powell	Consejo del Fed	Sí	discute sobre regulación prudencial en evento de Sifma
Jueves 2	12:00	Rob Kaplan	Fed de Dallas	No	habla sobre economía en Boston
Viernes 3	2:45	Charles Evans	Fed de Chicago	No	habla sobre economía y política en Londres

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, y Santiago Leal Singer, 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	Cuando el rendimiento esperado de la acción sea mayor al rendimiento estimado del IPC.
MANTENER	Cuando el rendimiento esperado de la acción sea similar al rendimiento estimado del IPC.
VENTA	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.**
**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

**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