

La semana en cifras en EE.UU.

La atención estará en el reporte de empleo de marzo

- Esperamos que el reporte del mercado laboral de marzo muestre una creación de 201 mil puestos de trabajo y una tasa de desempleo de 4.7%
- El sector privado habrá creado 230 mil plazas en el tercer mes de 2017
- La encuesta ISM para el sector manufacturero seguirá mostrando un fuerte dinamismo en marzo
- El ISM de servicios cederá por una actividad y un clima de negocios menos favorables

31 de marzo 2017

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 3 al 7 de abril

Día	Hora	Indicador	Periodo	Unidad	Estimado	Consenso	Previo
Lunes 3	8:45	PMI manufacturero (Markit)	mar (F)	índice	53.4	53.5	53.4
Lunes 3	8:45	PMI compuesto (Markit)	mar (F)	índice	-	-	53.2
Lunes 3	9:00	ISM Manufacturero	mar	índice	58.1	57.1	57.7
Lunes 3	9:00	Gasto en construcción	feb	%m/m	-	1.0	-1.0
Lunes 3		Venta de vehículos	mar	miles	-	17.3	17.5
Martes 4	7:30	Balanza comercial	feb	mmd	-	-44.7	-48.5
Martes 4	9:00	Ordenes de fábrica	feb	%m/m	0.9	0.9	1.2
Martes 4	9:00	Ordenes de bienes duraderos	feb (F)	%m/m	1.7	-	1.7
Martes 4	9:00	Subyacente	feb (F)	%m/m	0.4	-	0.4
Miércoles 5	6:00	Aplicaciones hipotecarias MBA	31 mar	miles	-	-	-0.8
Miércoles 5	7:15	Empleo ADP	mar	miles	230	189	298
Miércoles 5	8:45	PMI servicios (Markit)	mar (F)	índice	-	-	52.9
Miércoles 5	9:00	ISM no manufacturero	mar	índice	55.3	57.0	57.6
Miércoles 5	13:00	Minutas de la reunión del FOMC					
Jueves 6	7:30	Solicitudes de seguro por desempleo	1 abr	miles	251	250	258
Viernes 7	7:30	Nómina no agrícola	mar	miles	201	177	235
Viernes 7	7:30	Tasa de desempleo	mar	%	4.7	4.7	4.7
Viernes 7	9:00	Inventarios mayoristas	feb (F)	%m/m	-	0.4	0.4
Viernes 7	14:00	Crédito al consumo	feb	mmd	-	12.5	8.8

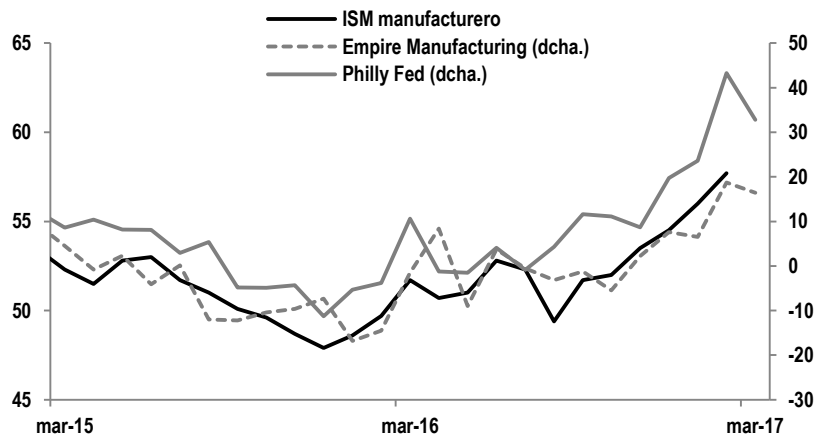
Fuente: Bloomberg

LUNES – La encuesta ISM para el sector manufacturero seguirá mostrando un fuerte dinamismo en marzo. ISM manufacturero (mar): Banorte Ixe: 58.1pts; consenso: 57.1pts; anterior: 57.7pts. La encuesta de gerentes de compras para el sector manufacturero habrá registrado un nivel de 58.1pts en el tercer mes del año, después de que el mes previo el indicador subiera 1.7pp a 57.7pts. Las primeras señales que ya conocemos del desempeño del sector las tenemos en los indicadores manufactureros regionales. En marzo, el *Empire Manufacturing* y el *Philly Fed* mostraron resultados poco menos positivos, al registrar tasas de crecimiento altas, pero que se ubicaron por debajo de lo visto en febrero. Adicionalmente, el clima de negocios tuvo un desempeño menos favorable en marzo comparado con el mes anterior, mientras que la actividad cedió marginalmente.

Documento destinado al público en general

No obstante, creemos que la tasa de crecimiento del sector medida por el ISM manufacturero aún se encuentra por debajo de lo que indican otras encuestas. En este entorno, seguimos pensando que inició una recuperación un tanto más acelerada de la producción en el tercer trimestre del 2016 y que ha comenzado a reeditar en una mayor acumulación de inventarios.

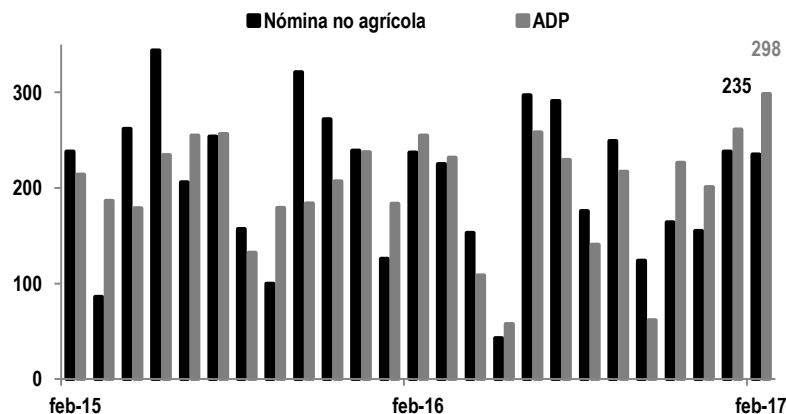
ISM manufacturero e indicadores regionales de manufactura
índice



Fuente: Bloomberg

MIÉRCOLES - El sector privado habrá creado 230 mil plazas en el tercer mes de 2017. Reporte de empleo privado ADP (mar): Banorte Ixe: 230 mil; consenso: 180 mil; anterior: 298 mil. Esperamos que el reporte del empleo en el sector privado ADP muestre una creación de 230 mil plazas en marzo desde 298 mil observadas el mes anterior, con una contribución importante del sector servicios, al igual que en los meses anteriores, aunque el sector productor de bienes ha mostrado una fuerte creación de empleos en los últimos dos meses, derivado de una demanda un tanto más robusta por manufacturas. 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 marzo.

Nómina no agrícola y empleo privado ADP
miles

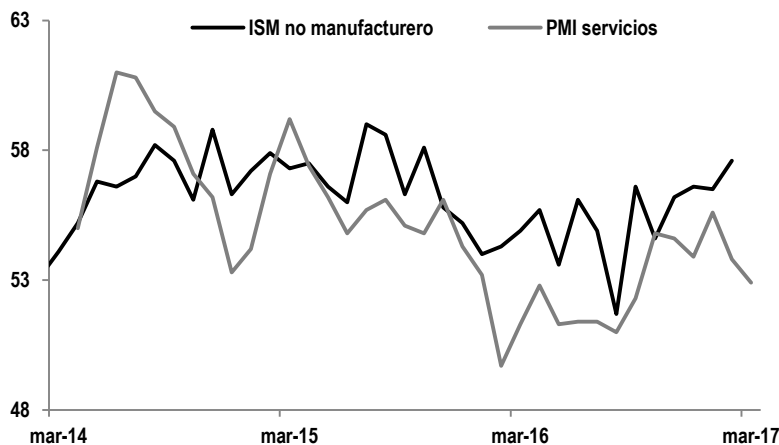


Fuente: Bloomberg

MIÉRCOLES – El ISM de servicios cederá por una actividad y un clima de negocios menos favorables. ISM no manufacturero (mar): Banorte Ixe: 55.3pts; consenso: 56.5pts; anterior: 57.6pts. Esperamos que el dinamismo de los servicios sea ligeramente menor al observado el mes previo. La demanda por *utilities* habrá sido un poco mayor a lo normal por las fuertes tomentas observadas en marzo, situación opuesta a lo visto en febrero. Mientras tanto, la confianza del consumidor ha subido considerablemente desde la victoria de Donald Trump, misma que siguió subiendo en marzo. No obstante, el clima de negocios fue menos favorable para la actividad empresarial durante el tercer mes del año. El PMI de servicios se ajustó a 52.9pts en marzo desde 53.8pts en febrero, dado que el reporte mostró que el índice de nuevos negocios registró un menor dinamismo, lo que denota cierta cautela de parte de los consumidores a pesar de las buenas perspectivas que se tienen para la economía norteamericana durante 2017. Por su parte, la encuesta del Fed de Filadelfia mostró una aceleración en su ritmo de crecimiento, mientras que la del Fed de Nueva York disminuyó su ritmo de avance. Por lo anterior, consideramos que el ISM no manufacturero podría ubicarse en 55.3pts hasta el mes de marzo, por debajo del resultado del mes previo de 57.7pts.

ISM no manufacturero y PMI de servicios de Markit

Índice



Fuente: Bloomberg

MIÉRCOLES – La atención estará centrada en la publicación de las minutas de la última reunión del FOMC. En dicha reunión se decidió incrementar en 25pb la tasa de referencia. Cabe recordar que previo a la reunión, los miembros del Fed adoptaron un tono muy *hawkish*, lo que creemos se debió a que estaban preparando al mercado para el alza. Sin embargo, las recientes intervenciones de los miembros del Fed fueron menos *hawkish* y creemos que dejan fuera de la mesa la opción de otro incremento en la próxima reunión de mayo, por lo que las minutas dejarán en claro que el ciclo de alza en tasas continuará pero de forma gradual. Será importante observar las distintas opiniones de los miembros del FOMC, teniendo en cuenta que la votación por subir la tasa en marzo no fue unánime, con un voto a favor de mantenerla sin cambios.

Creemos que las minutas mostrarán que siguen esperando una recuperación moderada de la actividad económica, aunque sí resaltarán que este ha tenido un desempeño modesto en los últimos meses. En cuanto a la inflación, destacarán que continuará acercándose al objetivo pero creemos que resaltarán que las expectativas de inflación han bajado ante la caída en el precio de la gasolina. Entre los riesgos a la baja para la inflación, podrían mencionar que el dólar se ha debilitado a niveles cercanos a los observados antes de la elección y creemos que nuevamente abordarán con profundidad la incertidumbre en torno a la política fiscal.

VIERNES - Esperamos que el reporte del mercado laboral de marzo muestre una creación de 201 mil puestos de trabajo y una tasa de desempleo de 4.7%. Nómina no agrícola (mar): Banorte Ixe: 201 mil; consenso: 174 mil; anterior: 235 mil. La atención estará centrada en la publicación del reporte del mercado laboral de marzo, el que esperamos muestre una creación de 201 mil plazas, después de una creación de empleos importante durante el mes previo. Por su parte, creemos que la tasa de desempleo permanecerá en 4.7%, nivel considerado como de pleno empleo. En este contexto, consideramos que la tasa de participación también se mantendrá en 63%. Cabe recordar que la tasa de participación se ha comenzado a recuperar, aunque aún permanece en niveles históricamente bajos. Los reclamos de seguro por desempleo han alcanzado los registros más bajos desde la década de los setentas, aunque en marzo observamos niveles un tanto mayores. Adicionalmente, los subíndices de empleo dentro de las encuestas de servicios a nivel regional (Nueva York) y a nivel nacional (PMI) mostraron resultados con sesgo menos positivo, al tiempo en que los correspondientes al sector manufacturero muestran resultados más alentadores. En lo que se refiere a los ingresos por hora, esperamos un incremento de 0.3% mensual, luego de un crecimiento de 0.2% durante el mes de febrero. 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 3 al 7 de abril

Fecha	Hora	Funcionario	Región	Voto FOMC 2016	Tema y Lugar
Lunes 3	14:00	Patrick Harker	Fed de Filadelfia	sí	habla sobre Fintech en Filadelfia
Lunes 3	16:00	Jeffrey Lacker	Fed de Richmond	no	habla en Lexington, Virginia
Martes 4	15:30	Daniel Tarullo	Consejo del Fed	sí	habla en la Universidad de Princeton
Jueves 6	8:30	John Williams	Fed de San Francisco	no	habla en un panel en Frankfurt

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, 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, 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 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
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
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	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