

La semana en cifras en EE.UU.

La atención estará en la decisión del FOMC y en la nómina no agrícola de octubre

28 de octubre 2016

- **No esperamos cambios en la postura monetaria del FOMC**
- **Estimamos una creación de 167 mil empleos y una tasa de desempleo de 4.9% en el reporte del BLS del mes de octubre**
- **La encuesta de empleo privado ADP mostrará una ganancia de 163 mil puestos de trabajo en el décimo mes del año**
- **El consumo y el ingreso personal repuntaron al final del tercer trimestre del año**
- **La encuesta ISM para el sector manufacturero subirá marginalmente en octubre pese a resultados menos favorables en las encuestas regionales**
- **El ISM de servicios cederá una parte de la ganancia vista durante el mes de septiembre**

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 31 de octubre al 4 de noviembre

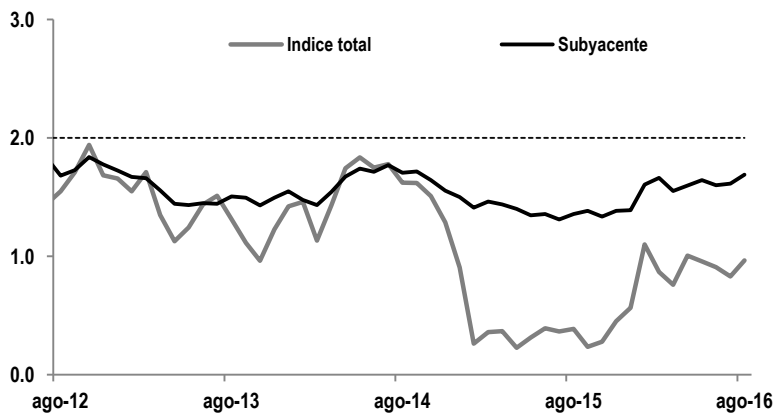
Día	Hora	Indicador	Periodo	Unidad	Estimado	Consenso	Previo
Lunes 31	6:30	Ingreso personal	sep	%m/m	0.3	0.4	0.2
Lunes 31	6:30	Gasto de consumo	sep	% m/m	0.5	0.5	0.0
Lunes 31	6:30	Gasto de consumo personal (real)	sep	%m/m	0.3	0.2	0
Lunes 31	6:30	Defactor del PCE	sep	% a/a	1.2	1.2	1.0
Lunes 31	6:30	Defactor subyacente del PCE	sep	% a/a	1.7	1.7	1.7
Lunes 31	7:45	PMI de Chicago	oct	índice		54.0	54.2
Martes 1	7:45	PMI manufacturero (Markit)	oct (F)	índice	53.2	53.2	53.2
Martes 1	8:00	Gasto en construcción	sep	% m/m		0.5	-0.7
Martes 1	8:00	ISM manufacturero	oct	índice	51.6	51.7	51.5
Martes 1		Venta de vehículos	oct	miles		17.5	17.7
Miércoles 2	6:15	Empleo ADP	oct	miles	163	165	154
Miércoles 2	12:00	Decisión de política monetaria (FOMC) -rango superior	2 nov	%	0.5	0.5	0.5
Miércoles 2	12:00	Decisión de política monetaria (FOMC) -rango inferior	2 nov	%	0.3	0.3	0.3
		Solicitudes de seguro por desempleo	29 oct	miles		256	258
Jueves 3	6:30						
Jueves 3	8:00	Ordenes de fábrica	sep	% m/m		0.2	0.2
Jueves 3	8:00	Ordenes de bienes duraderos	sep (F)	% m/m	-0.1	0.0	-0.1
Jueves 3	8:00	Subyacente	sep (F)	% m/m	0.2	0.2	0.2
Jueves 3	8:00	ISM no manufacturero	oct	índice	56.5	56.0	57.1
Viernes 4	6:30	Balanza comercial	sep	mmd		-39.0	-40.7
Viernes 4	6:30	Nómina no agrícola	oct	miles	167	175	156
Viernes 4	6:30	Tasa de desempleo	oct	%	4.9	4.9	5.0

Fuente: Bloomberg

Documento destinado al público en general

LUNES – El consumo y el ingreso personal repuntaron al final del tercer trimestre del año. Gasto de consumo real (sep): Banorte Ixe: 0.3% m/m; consenso: 0.3% m/m; anterior: -0.1% m/m. Luego de un retroceso de 0.1% mensual en agosto, consideramos que el consumo habrá acelerado durante el mes de septiembre. De hecho, las ventas al menudeo durante el noveno mes del año subieron 0.6% m/m, al igual que el grupo de control –que excluye autos, gasolina y materiales de construcción- que se incrementó en 0.1% m/m. 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 creemos que el índice de precios PCE habrá mostrando una variación mensual de 0.2% durante el periodo. En lo que respecta al ingreso personal, esperamos un avance de 0.3% m/m tras el aumento de 0.2% m/m en los ingresos por hora –según el reporte de empleo de septiembre-, a la vez que el mercado accionario perdió cerca de 1% durante dicho periodo. Por último, el cambio anual del deflactor del PCE pudiera subir a 1.2% desde 1%, mientras que el deflactor subyacente podría mantenerse en 1.7%.

Deflactor del PCE
% anual

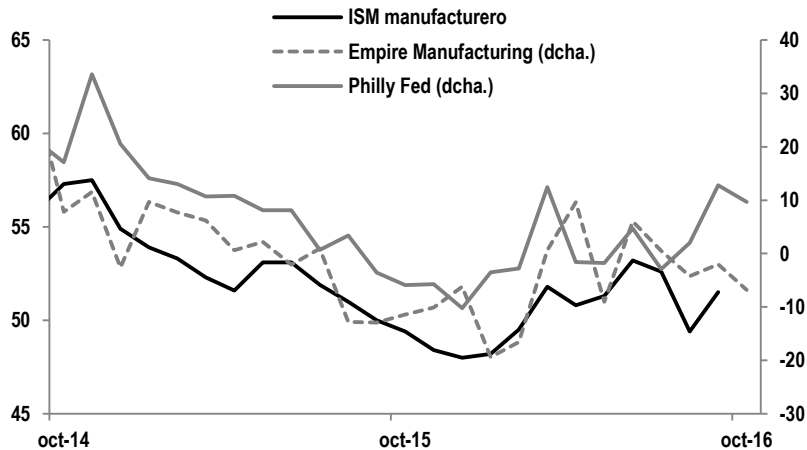


Fuente: Bloomberg

MARTES – La encuesta ISM para el sector manufacturero subirá marginalmente en octubre pese a resultados menos favorables en las encuestas regionales. ISM manufacturero (oct): Banorte Ixe: 51.6pts; consenso: 51.7pts; anterior: 51.5pts. La encuesta de gerentes de compras para el sector manufacturero habrá registrado un nivel de 51.6pts en el décimo mes del año, después de que el mes previo el indicador subiera 2.1pp a 51.5pts. Las primeras señales que ya conocemos del desempeño del sector las tenemos en los indicadores manufactureros regionales. En octubre, el *Empire Manufacturing* y el *Philly Fed* mostraron resultados similares, por un lado, la encuesta de Nueva York pasó de -2pts a -6.8pts, denotando un mayor ritmo de contracción del sector durante el periodo en cuestión. Por su parte, las manufacturas moderaron su avance en Filadelfia, pasando de 12.8pts a 9.7pts, lo que indica todavía un alto nivel de expansión.

Adicionalmente, el clima y la actividad de negocios tuvieron un desempeño más negativo en octubre 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.

ISM manufacturero e indicadores regionales de manufactura
índice

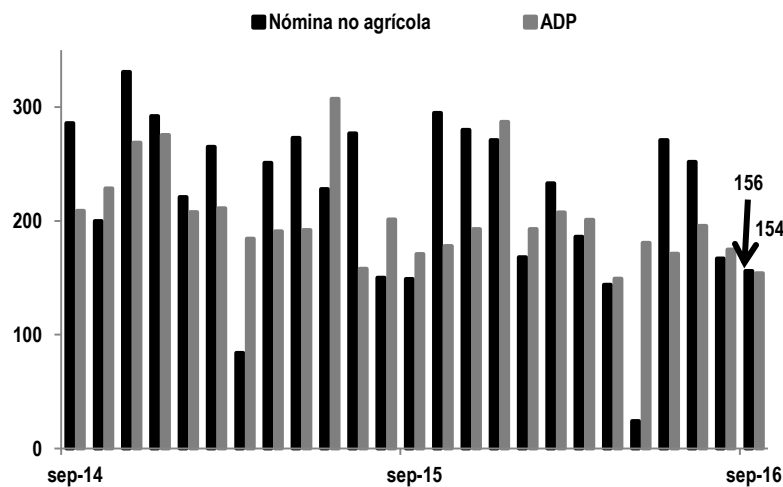


Fuente: Bloomberg

MIÉRCOLES – No esperamos cambios en la postura monetaria del FOMC. La atención estará en la reunión del FOMC el próximo 2 de noviembre. Si bien el tono del comunicado y las minutas de la última reunión del FOMC del pasado 21 de septiembre fue relativamente *hawkish* y la decisión de mantener sin cambios la tasa de referencia estuvo dividida con 7 votos a favor y 3 miembros votando por un incremento, todo apunta a que no veremos cambios en la postura monetaria en esta reunión y creemos que una de las razones principales tiene que ver con las elecciones presidenciales del 8 de noviembre. A pesar de la ventaja de 5.2pp que muestran las encuestas a favor de Hillary Clinton, creemos que el Fed preferirá esperar a que pasen los comicios y subir la tasa de referencia de los *Fed funds* en 25pb hasta su última reunión del año el 14 de diciembre. Si bien la evolución de las cifras económicas a lo largo de las próximas semanas será determinante para la decisión del Fed en su última reunión del año, creemos que las condiciones están prácticamente dadas para un alza de 25pb y destacamos: (1) El PIB creció 2.9% trimestral anualizado en 3T16, por arriba de lo estimado, aunque cabe resaltar que el consumo se desaceleró de forma considerable; (2) los recientes reportes del mercado laboral siguen confirmando una recuperación del empleo con una creación promedio mensual de 192 mil plazas en 3T16 y la tasa de desempleo en niveles de 5%; (3) la inflación general muestra un repunte debido en buena medida al alza en el precio de los energéticos, lo que eventualmente podría verse reflejado en la inflación subyacente.

MIÉRCOLES - El sector privado habrá creado 163 mil plazas en el décimo mes del año. Reporte de empleo privado ADP (oct): Banorte Ixe: 163 mil; consenso: 165 mil; anterior: 154 mil. Esperamos que el reporte del empleo en el sector privado ADP muestre una creación de 163 mil plazas en octubre desde 154 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. 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 octubre.

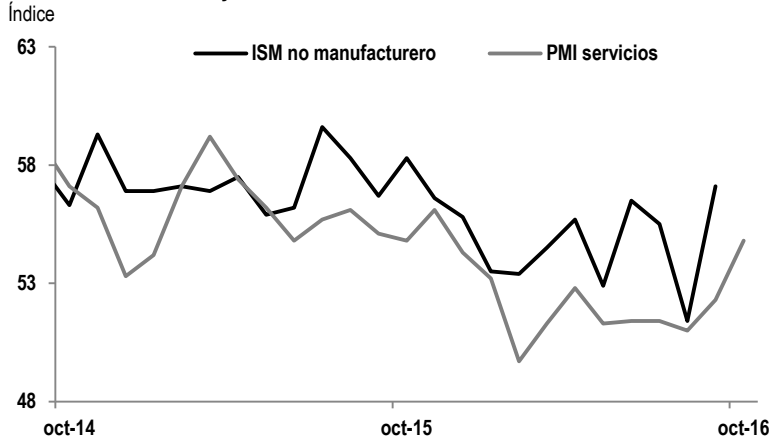
Nómina no agrícola y empleo privado ADP
miles



Fuente: Bloomberg

JUEVES – El ISM de servicios cederá una parte de la ganancia vista durante el mes de septiembre. ISM no manufacturero (oct): Banorte Ixe: 56.5pts; consenso: 56pts; anterior: 57.1pts. Esperamos que el dinamismo de los servicios se mantenga en octubre, en un entorno en el que el crecimiento del consumo de servicios ha sido más bajo de lo visto el año pasado, ya que los consumidores se han inclinado más por compras de bienes. Por su parte, la confianza del consumidor de la Universidad de Michigan y del *Conference Board* cayó de manera importante respecto al mes previo. Adicionalmente, el clima de negocios fue menos favorable para la actividad empresarial durante el décimo mes del año. El PMI de servicios subió hasta 54.8pts en octubre desde 52.3pts en septiembre y el reporte mostró que la actividad de negocios y las nuevas órdenes mejoraron de manera notable, al tiempo que el optimismo se recuperó. Por su parte, la encuesta del Fed de Nueva York mostró un deterioro de las condiciones, mientras que la del Fed de Filadelfia moderó ligeramente su ritmo de avance. Por lo anterior, consideramos que el ISM no manufacturero podría ceder una pequeña porción de la ganancia del mes de septiembre, ubicándose en 56.5pts durante el mes de octubre.

ISM no manufacturero y PMI de servicios de Markit



VIERNES - Esperamos que el reporte del mercado laboral de septiembre muestre una creación de 167 mil puestos de trabajo y una tasa de desempleo de 4.9%. Nómina no agrícola (oct): Banorte Ixe: 171 mil; consenso: 175 mil; anterior: 156 mil. La atención estará centrada en la publicación del reporte del mercado laboral de octubre, el que esperamos muestre una creación de 167 mil plazas, después de una creación de empleos ligeramente menor durante el mes previo. Por su parte, creemos que la tasa de desempleo caerá a 4.9%, nivel considerado como de pleno empleo. Cabe destacar que la tasa subió a 5% por una entrada considerable de personas al mercado laboral, la cual no sería tan fuerte en esta ocasión como para evitar que el desempleo regrese a 4.9%. No obstante, de seguir con el promedio mensual de 200 mil nuevos entrantes a la fuerza laboral, la tasa de participación subiría a 63% desde 62.9%. 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 buen desempeño, 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 se recuperaron ligeramente. 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 septiembre. 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 31 de octubre al 4 de noviembre

Fecha	Hora	Funcionario	Región	Voto FOMC 2016	Tema y Lugar
Viernes 4	06:45	Dennis Lockhart	Fed de Atlanta	no	Habla en evento de bienes raíces
Viernes 4	14:00	Stanley Fischer	Vicepresidente	sí	Habla en evento del FMI en Washington

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.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