

### La semana en cifras en EE.UU.

La atención estará en las minutas de la última reunión del FOMC y en la nómina no agrícola de junio

29 de junio 2018

- El ISM manufacturero disminuirá su ritmo de expansión en junio
- El sector privado habrá creado 185 mil plazas en el sexto mes de 2018, de acuerdo con el reporte del ADP
- El ISM de servicios moderará ligeramente su ritmo de avance
- Esperamos que el reporte del mercado laboral de junio muestre una creación de 195 mil puestos de trabajo y una tasa de desempleo de 3.8%

www.banorte.com  
@analisis\_fundam

**Katia Goya**  
Economista Senior, Global  
katia.goya@banorte.com

#### Calendario Estados Unidos Semanal

Semana del 2 al 6 de julio

Día	Hora	Indicador	Periodo	Unidad	Estimado	Consenso	Previo
Lunes 2	08:45	PMI manufacturero (Markit)	jun (F)	índice	--	54.7	54.6
Lunes 2	09:00	Gasto en construcción	may	%m/m	--	0.5	1.8
Lunes 2	09:00	ISM Manufacturero	3T18	índice	57.6	58.3	58.7
Martes 3	09:00	Ordenes de fábrica	may	%m/m	--	0.0	-0.8
Martes 3	09:00	Ordenes de bienes duraderos	may (F)	%m/m	--	0.0	-0.6
Martes 3	09:00	Subyacente	may (F)	%m/m	--	0.5	-0.3
Martes 3		Venta de vehículos	jun	miles	--	17.0	16.8
Miércoles 4	06:00	Aplicaciones hipotecarias MBA	29 jun	miles	--	--	-4.9
Jueves 5	07:15	Empleo ADP	jun	miles	185	190	178
Jueves 5	07:30	Solicitudes de seguro por desempleo	30 jun	miles	223	225	227
Jueves 5	08:45	PMI servicios (Markit)	#N/A	índice	--	56.5	56.5
Jueves 5	08:45	PMI compuesto (Markit)	jun (F)	índice	--	--	56.0
Jueves 5	09:00	ISM no manufacturero	jun	índice	58.2	58.2	58.6
Jueves 5	13:00	Minutas de la reunión del FOMC de	13 jun				
Viernes 6	07:30	Nómina no agrícola	jun	miles	195	198	223
Viernes 6	07:30	Balanza comercial	may	mmd	--	-43.7	-46.2
Viernes 6	07:30	Tasa de desempleo	jun	%	3.8	3.8	3.8

Fuente: Bloomberg

**LUNES – El ISM manufacturero caerá en junio, pero seguirá siendo consistente con un buen ritmo de expansión del sector. ISM manufacturero (jun): Banorte: 57.6pts; consenso: 58.2pts; anterior: 58.7pts.** La encuesta de gerentes de compras para el sector manufacturero habrá registrado un nivel de 57.6pts en el sexto mes del año, por abajo del resultado de mayo. Las primeras señales que ya conocemos del desempeño del sector las tenemos en los indicadores manufactureros regionales. En junio, el *Empire Manufacturing* y el *Philly Fed* mostraron resultados mixtos.

Documento destinado al público en general

Observamos un alza en el correspondiente a Nueva York, aunque el de Filadelfia mostró un menor ritmo de avance. Por su parte, el PMI manufacturero cayó en el sexto mes del año. En este contexto, esperamos menores niveles en el ISM manufacturero, aunque se mantendrá en la zona de expansión.

**JUEVES - El sector privado habrá creado 185 mil plazas en el sexto mes de 2018. Reporte de empleo privado ADP (jun): Banorte: 185 mil; consenso: 190 mil; anterior: 178 mil.** Esperamos que el reporte de empleo ADP correspondiente al sector privado muestre una creación de 185 mil plazas en junio desde 178 mil observadas el mes anterior.

**JUEVES – El ISM de servicios habrá moderado su ritmo de expansión. ISM no manufacturero (jun): Banorte: 58.2pts; consenso: 58.2pts; anterior: 58.6pts.** Esperamos que el dinamismo de los servicios se modere ligeramente respecto al mes previo, con el ISM no manufacturero ubicándose en niveles de 58.2pts, y en general percibimos un entorno de estabilidad para el sector. Dentro de las principales encuestas económicas vimos una muy modesta baja en el PMI de servicios en el sexto mes del año, después de haber alcanzado niveles máximos el mes previo.

**JUEVES – Minutas última reunión del FOMC. No esperamos cambios en la postura monetaria.** La atención de la semana estará en la publicación de las minutas de la última reunión del FOMC. Cabe recordar que en dicha reunión, el FOMC elevó la tasa de referencia de un rango de 1.5%-1.75% a 1.75%-2.0%. El comunicado mostró un tono *hawkish* explicando que el mercado laboral sigue fuerte y que la actividad económica avanza a un paso sólido. Destacaron que, con alzas graduales, esperan que la inflación se ubique cerca del objetivo simétrico de 2% en el mediano plazo.

Cabe recordar también que el *dot-plot* muestra que los miembros del Fed ahora estiman que sería apropiado un alza más en el rango de los *Fed funds* en 2018 vs. su expectativa de marzo, es decir, un alza de 100pb en total o cuatro alzas de 25pb, de las cuales ya ha realizado dos. Dado que los últimos movimientos del Fed se han dado en lo que se conoce como reuniones vivas, es decir, aquellas que vienen acompañadas no sólo de comunicado, sino también de actualización del marco macroeconómico y de conferencia de prensa por parte de Jerome Powell, esperamos que los movimientos al alza se den en las reuniones de septiembre y junio. Si bien la publicación de las minutas es muy relevante, creemos que difícilmente cambiarán la percepción de estos dos incrementos en esas fechas, escenario que no sólo descontamos nosotros sino también los mercados. Consideramos especialmente relevante la discusión que muestren las minutas en torno al desempeño de la inflación, y estaremos atentos a si se hace o no mención de las tensiones comerciales y su posible impacto sobre precios y crecimiento.

**VIERNES - Esperamos que el reporte del mercado laboral de junio muestre una creación de 195 mil puestos de trabajo y una tasa de desempleo de 3.8%. Nómina no agrícola (jun): Banorte: 195 mil; consenso: 200 mil; anterior: 223 mil.** La atención de la semana también estará centrada en la publicación del reporte del mercado laboral de junio, el que esperamos muestre una creación de 195 mil plazas, después de una generación de 223 mil empleos durante el mes previo. Las solicitudes de seguro por desempleo se ubicaron en niveles relativamente bajos en la semana que incluyó el día 12. Mientras tanto, los subíndices de empleo dentro de las encuestas de manufacturas a nivel regional mostraron resultados positivos. En este contexto, esperamos que la tasa de desempleo se mantenga en 3.8%, nivel considerado como de pleno empleo. Cabe mencionar que este nivel se encuentra por debajo de la NAIRU (*Non-accelerating rate of unemployment*). En lo que se refiere a los ingresos por hora, esperamos un incremento de 0.2% mensual, luego de una variación de 0.3% el mes previo.

## Certificación de los Analistas.

Nosotros, Gabriel Casillas Olvera, Delia María Paredes Mier, Alejandro Padilla Santana, Manuel Jiménez Zaldívar, Tania Abdul Massih Jacobo, Katia Celina Goya Ostos, Juan Carlos Alderete Macal, Víctor Hugo Cortes Castro, Marissa Garza Ostos, Miguel Alejandro Calvo Domínguez, Hugo Armando Gómez Solís, Gerardo Daniel Valle Trujillo, 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 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, 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, 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 menor 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
Katia Celina Goya Ostos	Subdirector Economía Internacional	katia.goya@banorte.com	(55) 1670 - 1821
Miguel Alejandro Calvo Domínguez	Gerente Economía Regional	miguel.calvo@banorte.com	(55) 1670 - 2220
Francisco José Flores Serrano	Gerente 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	Gerente 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	Subdirector Deuda Corporativa	hugo.gomez@banorte.com	(55) 1670 - 2247
Gerardo Daniel Valle Trujillo	Analista Deuda Corporativa	gerardo.valle.trujillo@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