

La semana en cifras en EE.UU.

La atención estará en las minutas del FOMC y en el reporte de empleo de junio

- Las minutas del FOMC mostrarán las discusiones sobre la desaceleración de la inflación y sobre el plan de depuración del balance
- Esperamos que el reporte del mercado laboral de junio muestre una creación de 195 mil puestos de trabajo y una tasa de desempleo de 4.3%.
- El sector privado habrá creado 216 mil plazas en el sexto mes de 2017
- El ISM manufacturero incrementará su ritmo de avance en junio
- Por su parte, la encuesta de servicios se moderará por un clima de negocios más adverso

30 de junio 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 julio

| Día | Hora | Indicador | Periodo | Unidad | Estimado | Consenso | Previo |
|-------------|-------|-------------------------------------|---------|--------|----------|----------|--------|
| Lunes 3 | 08:45 | PMI manufacturero (Markit) | jun (F) | índice | 52.1 | 52.1 | 52.1 |
| Lunes 3 | 09:00 | ISM Manufacturero | jun | índice | 55.7 | 55.0 | 54.9 |
| Lunes 3 | 09:00 | Gasto en construcción | may | % m/m | | - | -1.4 |
| Lunes 3 | | Venta de vehículos | jun | miles | | 16.5 | 16.6 |
| Miércoles 5 | 06:00 | Aplicaciones hipotecarias MBA | 30 jun | miles | | - | -6.2 |
| Miércoles 5 | 09:00 | Ordenes de fábrica | may | % m/m | | - | -0.2 |
| Miércoles 5 | 09:00 | Ordenes de bienes duraderos | may (F) | % m/m | -1.1 | - | -1.1 |
| Miércoles 5 | 09:00 | Subyacente | may (F) | % m/m | 0.1 | - | 0.1 |
| Miércoles 5 | 13:00 | Minutas de la reunión del FOMC | 14 jun | | | | |
| Jueves 6 | 07:15 | Empleo ADP | jun | miles | 216 | 180 | 253 |
| Jueves 6 | 07:30 | Solicitudes de seguro por desempleo | 1 jul | miles | 241 | 244 | 244 |
| Jueves 6 | 07:30 | Balanza comercial | may | mmd | | -46.2 | -47.6 |
| Jueves 6 | 08:45 | PMI servicios (Markit) | jun (F) | índice | 53.0 | - | 53.0 |
| Jueves 6 | 08:45 | PMI compuesto (Markit) | jun (F) | índice | | - | 53.0 |
| Jueves 6 | 09:00 | ISM no manufacturero | jun | índice | 55.9 | 56.5 | 56.9 |
| Viernes 7 | 07:30 | Nómina no agrícola | jun | miles | 195 | 175 | 138 |
| Viernes 7 | 07:30 | Tasa de desempleo | jun | % | 4.3 | 4.3 | 4.3 |

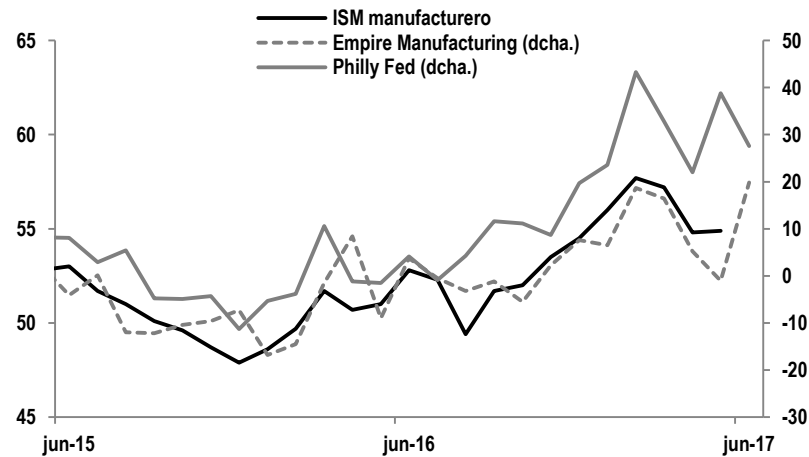
Fuente: Bloomberg

LUNES – El ISM manufacturero incrementará su ritmo de avance en junio. ISM manufacturero (jun): Banorte Ixe: 55.7pts; consenso: 55.1pts; anterior: 54.9pts. La encuesta de gerentes de compras para el sector manufacturero habrá registrado un nivel de 55.7pts en el sexto mes del año, por encima 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 opuestos, con una moderación en la alta tasa de crecimiento de Filadelfia y con una salida de terreno de contracción de la actividad en Nueva York. Por su parte, el clima de negocios tuvo un fuerte deterioro, mientras que la actividad moderó su ritmo de avance.

Documento destinado al público en general

En nuestra opinión, el optimismo por las medidas propuestas por la nueva administración y la mejor demanda a nivel global han sido las principales razones detrás de la recuperación que ha mostrado el sector manufacturero. No obstante, creemos que hay señales de que esta recuperación ya comienza a perder impulso. Para el mes de junio, pensamos que el buen avance que presentaron los componentes de nuevas órdenes será una de las razones por las que el ISM también se expandirá a un paso más acelerado.

ISM manufacturero e indicadores regionales de manufactura
índice

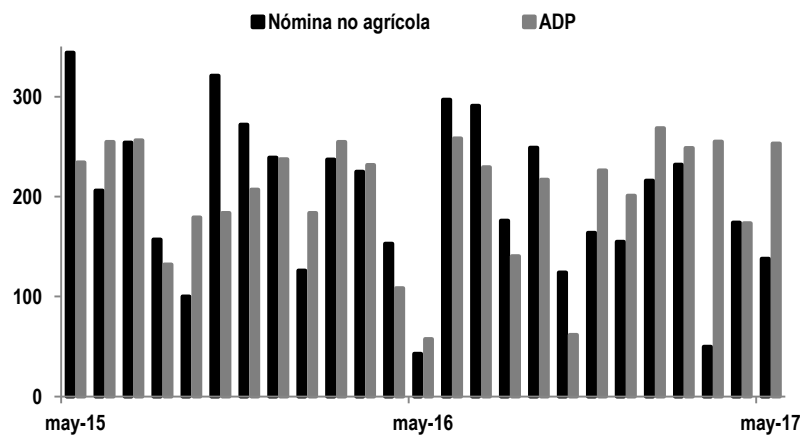


Fuente: Bloomberg

MIÉRCOLES – Las minutas del FOMC mostrarán discusiones sobre la desaceleración de la inflación y sobre el plan de depuración del balance. La atención en la semana estará centrada en las minutas de la última reunión del FOMC, en la que se decidió incrementar la tasa de referencia en 25pb, para ubicarla en un rango entre 1%-1.25%. En nuestra opinión, hay dos temas principales en los que habrá que estar especialmente atentos: (1) Su apreciación respecto a la reciente tendencia a la baja que ha seguido la inflación (la última cifra del deflactor del PCE *core* publicado después de la reunión del FOMC muestra que el indicador sigue bajando y se ubicó en 1.4% en mayo, por abajo del objetivo del Fed de 2%); y (2) la discusión en torno a los detalles que ya se dieron a conocer de la manera en la que se irá depurando el balance del Fed. Si bien parece claro que aún falta un incremento en la tasa de referencia este año y que el inicio de la depuración del balance será también este año, lo complicado parece ser el discernir en que mes se anunciará cada una de estas decisiones. Esperamos que se aprovechen las juntas en las que hay actualización de pronósticos y conferencia de prensa por parte de Janet Yellen, es decir, las reuniones de septiembre y diciembre. Y esperamos que las minutas nos den señales más claras de en cuál de estas reuniones se anunciará el alza en tasas y el inicio de la depuración del balance, o si se implementará en el mismo momento.

JUEVES - El sector privado habrá creado 216 mil plazas en el sexto mes de 2017. Reporte de empleo privado ADP (jun): Banorte Ixe: 216 mil; consenso: 183 mil; anterior: 253 mil. Esperamos que el reporte del empleo en el sector privado ADP muestre una creación de 216 mil plazas en junio desde 253 mil observadas el mes anterior, con una contribución importante del sector servicios, al igual que en los meses anteriores. Si bien el sector productor de bienes mostró una fuerte creación de empleos en los primeros tres meses del año, este efecto de mayor optimismo en la industria ha comenzado a disiparse, por lo que el empleo dentro de la misma se ha moderado. 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 junio.

Nómina no agrícola y empleo privado ADP
miles

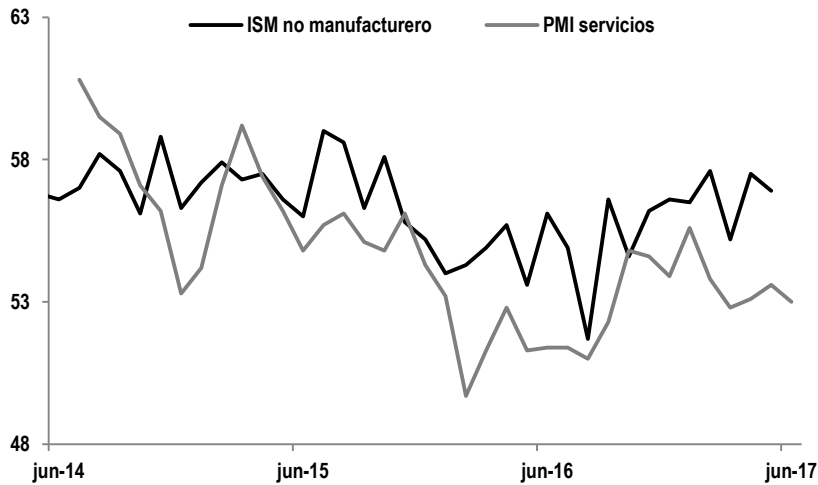


Fuente: Bloomberg

JUEVES – El ISM de servicios mostrará un menor crecimiento en junio. ISM no manufacturero (jun): Banorte Ixe: 55.9pts; consenso: 56.5pts; anterior: 56.9pts. Esperamos que el dinamismo de los servicios sea menor al observado el mes previo. Cabe destacar que la confianza del consumidor ha subido considerablemente desde la victoria de Donald Trump, aunque esta se ha moderado en los últimos dos meses, al igual que otras encuestas económicas. En este sentido, el clima de negocios para la actividad empresarial se deterioró considerablemente durante el sexto mes del año, mientras que las perspectivas para los próximos seis meses en materia de clima y actividad de negocios también cayeron. El PMI de servicios bajó a 53pts en junio desde 53.6pts en mayo, aunque los subíndices de empleo y de nuevas órdenes se aceleraron y los encuestados mostraron un mayor optimismo para los próximos 12 meses. Por su parte, la encuesta del Fed de Filadelfia mostró un ligero incremento, al tiempo en que la del Fed de Nueva York se situó en niveles de crecimiento más moderado. Por lo anterior, consideramos que el ISM no manufacturero podría ubicarse en 55.9pts hasta el mes de junio, por debajo del resultado del mes previo de 56.9pts.

ISM no manufacturero y PMI de servicios de Markit

Índice



Fuente: Bloomberg

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 4.3%. Nómina no agrícola (jun): Banorte Ixe: 195 mil; consenso: 180 mil; anterior: 138 mil. La atención 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 débil creación de empleos durante el mes previo de sólo 138 mil puestos. En este contexto, esperamos que la tasa de desempleo permanezca en 4.3% -nivel considerado como de pleno empleo-, cabe resaltar que el buen desempeño de la tasa causó una baja en el rango esperado por parte de los miembros del FOMC para este año. Adicionalmente, se encuentra por debajo de la NAIRU (*Non-accelerating rate of unemployment*), por lo que ya hay una oferta laboral muy reducida que debería de transformarse en incrementos salariales más sustanciales. Mientras tanto, la tasa de participación podría subir ligeramente en 0.1pp a 62.8%. Cabe recordar que la recuperación de la tasa de participación ha sido muy limitada, por lo que aún permanece en niveles históricamente bajos. Los reclamos de seguro por desempleo subieron ligeramente en junio, aunque vale la pena mencionar que en mayo tuvieron un desempeño históricamente bueno. Los subíndices de empleo dentro de las encuestas de servicios a nivel regional mostraron resultados opuestos (mayor avance en el de Filadelfia y menor dinamismo en el de Nueva York), mientras que a nivel nacional (PMI), la creación de empleos continuó recuperándose del mal dato observado en abril. Por su parte, los indicadores regionales correspondientes al sector manufacturero mostraron un avance marginalmente menor, al tiempo en que el PMI mostró un sólido comportamiento. 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 mayo. 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 julio

| Fecha | Hora | Funcionario | Región | Voto FOMC 2016 | Tema y Lugar |
|----------|------|---------------|------------------|-------------------|--|
| Lunes 3 | 3:30 | James Bullard | Fed de St. Louis | no | habla en una conferencia del BoE en Londres |
| Jueves 6 | 9:00 | Jerome Powell | Consejo del Fed | si | habla en Washington sobre la reforma al financiamiento a la vivienda |

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, Miguel Alejandro Calvo Domínguez, Juan Carlos García Viejo, Hugo Armando Gómez Solís, 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 | 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 |
| 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 | 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 | Gerente Deuda Corporativa | hugoa.gomez@banorte.com | (55) 1670 - 2247 |

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 |