

La semana en cifras en EE.UU.

La atención estará en la decisión del FOMC y en el reporte de empleo de abril

- **Esperamos que el reporte del mercado laboral de abril muestre una creación de 192 mil puestos de trabajo y una tasa de desempleo de 4.6%**
- **El sector privado habrá creado 206 mil plazas en el cuarto mes de 2017**
- **El consumo personal real habrá tenido un mejor desempeño en marzo derivado de una caída de los precios**
- **La encuesta ISM para el sector manufacturero se establecerá en niveles de crecimiento más moderado en los próximos meses**
- **El ISM de servicios cederá nuevamente por un avance modesto de la demanda por servicios en abril**

28 de abril 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 1 al 5 de mayo

Día	Hora	Indicador	Periodo	Unidad	Estimado	Consenso	Previo
Lunes 1	7:30	Ingreso personal	mar	% m/m	0.3	0.3	0.4
Lunes 1	7:30	Gasto de consumo	mar	% m/m	0.2	0.2	0.1
Lunes 1	7:30	Gasto de consumo personal (real)	mar	% m/m	0.4	0.4	0
Lunes 1	7:30	Deflactor del PCE	mar	% a/a	1.9	1.9	2.1
Lunes 1	7:30	Deflactor subyacente del PCE	mar	% a/a	1.6	1.6	1.8
Lunes 1	8:45	PMI manufacturero (Markit)	abr (F)	índice	52.8	52.8	52.8
Lunes 1	8:45	PMI compuesto (Markit)	abr (F)	índice	-	-	52.7
Lunes 1	9:00	ISM Manufacturero	abr	índice	56.3	56.5	57.2
Lunes 1	9:00	Gasto en construcción	mar	% m/m		0.4	0.8
Martes 2		Venta de vehículos	abr	miles		17.2	16.5
Miércoles 3	6:00	Aplicaciones hipotecarias MBA	28 abr	miles		-	2.7
Miércoles 3	7:15	Empleo ADP	abr	miles	206	178	263
Miércoles 3	8:45	PMI servicios (Markit)	abr (F)	índice	52.5	52.6	52.5
Miércoles 3	9:00	ISM no manufacturero	abr	índice	54.6	55.8	55.2
Miércoles 3	13:00	Decisión de política monetaria (FOMC) - rango superior	3 may	%	1.00	1.00	1.00
Miércoles 3	13:00	Decisión de política monetaria (FOMC) - rango inferior	3 may	%	0.75	0.75	0.75
Jueves 4	7:30	Productividad no agrícola	1T17	%		-	1.3
Jueves 4	7:30	Balanza comercial	mar	mmd		-44.5	-43.6
Jueves 4	7:30	Solicitudes de seguro por desempleo	29 abr	miles	251	248	257
Jueves 4	9:00	Ordenes de fábrica	mar	% m/m		0.5	1.0
Jueves 4	9:00	Ordenes de bienes duraderos	mar (F)	% m/m	0.8	-	0.7
Jueves 4	9:00	Subyacente	mar (F)	% m/m	-0.1	0.4	-0.2
Viernes 5	7:30	Nómina no agrícola	abr	miles	192	190	98
Viernes 5	7:30	Tasa de desempleo	abr	%	4.6	4.6	4.5
Viernes 5	14:00	Crédito al consumo	mar	mmd		14.5	15.2

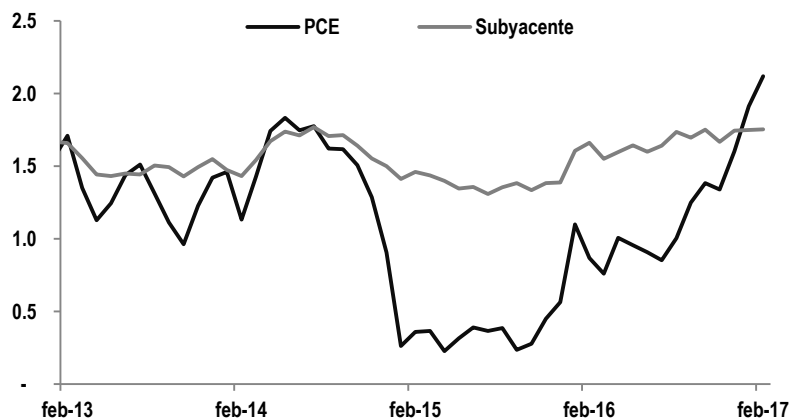
Fuente: Bloomberg

Documento destinado al público en general

LUNES – El consumo personal real habrá tenido un mejor desempeño que tuvo su origen en una caída de los precios. Gasto de consumo real (mar): Banorte Ixe: 0.4% m/m; consenso: 0.3% m/m; anterior: -0.1% m/m. Luego de un retroceso de 0.1% mensual en febrero, consideramos que el consumo tendrá un desempeño ligeramente positivo en marzo. Durante ese periodo, las ventas al menudeo bajaron 0.2% m/m, al tiempo en que el grupo de control –que excluye autos, gasolina y materiales de construcción- subió 0.6% m/m. Destacó la disminución en las ventas de gasolina, de autos y de materiales de construcción. Excluyendo estos componentes las ventas avanzaron de manera un poco más acelerada. Por ello, anticipamos una variación mensual de 0.4% del consumo real y un avance de 0.2% de las cifras nominales debido a que estimamos que el índice de precios PCE habrá mostrado una variación mensual de -0.2% durante el periodo. En lo que respecta al ingreso personal, esperamos un avance de 0.3% m/m, en línea con el incremento en los ingresos por hora -según el reporte de empleo de marzo-, a la vez que el mercado accionario ganó cerca de 1.6% durante dicho periodo. Por último, el cambio anual del deflactor del PCE pudiera caer a 1.9% desde 2.1%, mientras que el deflactor subyacente podría ubicarse en 1.6%, por debajo de la cifra de 1.8% registrada en febrero. Es importante mencionar que el deflactor del PCE por lo general se encuentra por debajo de la cifra del CPI, misma que actualmente se sitúa en 2.4%.

Deflactor del PCE

% anual

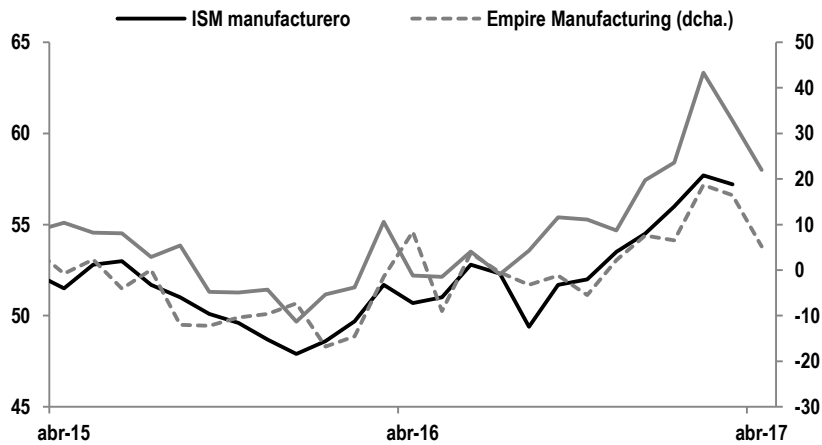


Fuente: Bloomberg

LUNES – La encuesta ISM para el sector manufacturero se establecerá en niveles de crecimiento más moderado en los próximos meses. ISM manufacturero (abr): Banorte Ixe: 56.3pts; consenso: 56.5pts; anterior: 57.2pts. La encuesta de gerentes de compras para el sector manufacturero habrá registrado un nivel de 56.3pts en el cuarto mes del año, después de que el mes previo el indicador cayera 0.5pp a 57.2pts. Las primeras señales que ya conocemos del desempeño del sector las tenemos en los indicadores manufactureros regionales. En abril, el *Empire Manufacturing* y el *Philly Fed* mostraron resultados menos positivos, al registrar tasas de crecimiento más bajas a lo visto en los últimos meses, aunque aún permanecen en niveles relativamente altos.

No obstante, el clima de negocios tuvo un desempeño más favorable en abril comparado con el mes anterior, mientras que la actividad también mejoró. En este entorno, consideramos que el sector manufacturero se recuperó de manera notable desde 3T16 hasta el primer trimestre de este año. Hacia adelante esperamos tasas de crecimiento sostenidas pero en niveles más moderados.

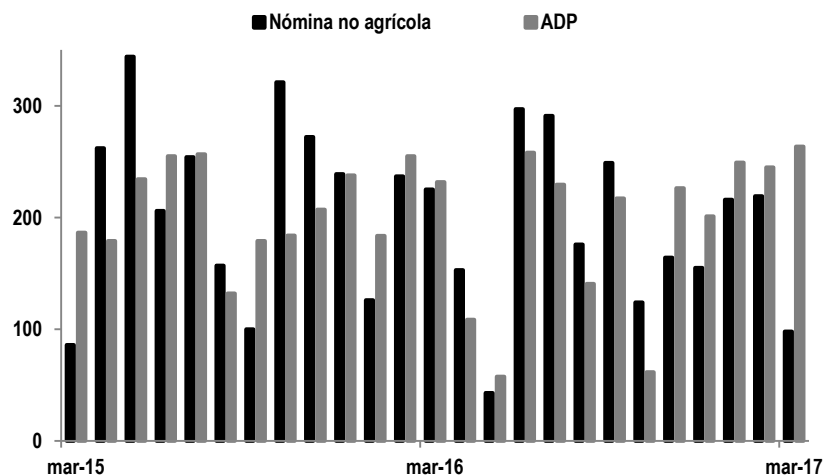
ISM manufacturero e indicadores regionales de manufactura
índice



Fuente: Bloomberg

MIÉRCOLES - El sector privado habrá creado 206 mil plazas en el cuarto mes de 2017. Reporte de empleo privado ADP (abr): Banorte Ixe: 206 mil; consenso: 175 mil; anterior: 263 mil. Esperamos que el reporte del empleo en el sector privado ADP muestre una creación de 206 mil plazas en abril desde 263 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 tres 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 abril.

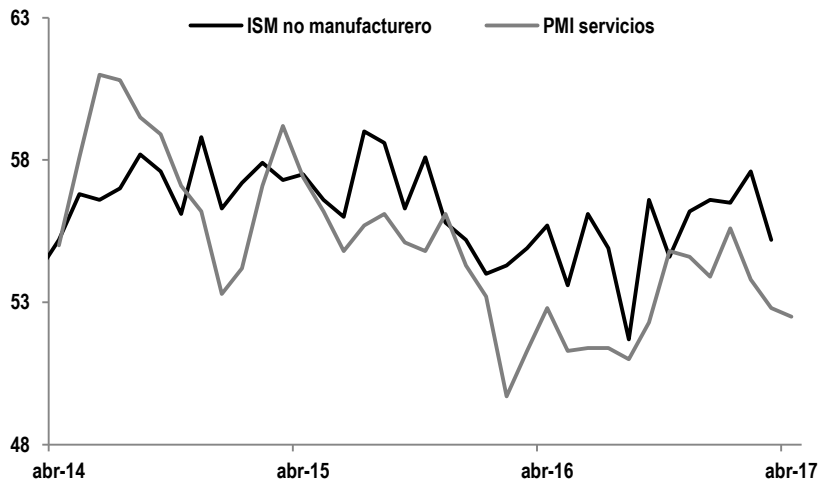
Nómina no agrícola y empleo privado ADP
miles



Fuente: Bloomberg

MIÉRCOLES – El ISM de servicios cederá nuevamente por un avance modesto de la demanda por servicios en abril. ISM no manufacturero (abr): Banorte Ixe: 54.6pts; consenso: 55.9pts; anterior: 55.2pts. Esperamos que el dinamismo de los servicios sea ligeramente menor al observado el mes previo. Cabe destacar que la confianza del consumidor ha subido considerablemente desde la victoria de Donald Trump, aunque esta tuvo una moderación importante en abril, al igual que otras encuestas económicas. En este sentido, el clima de negocios fue más favorable para la actividad empresarial durante el cuarto mes del año, aunque las perspectivas para los próximos seis meses en materia de clima y actividad de negocios cayeron fuertemente. El PMI de servicios se ajustó a 52.5pts en abril desde 52.8pts en febrero, dado que el reporte mostró que el índice de nuevos negocios siguió creciendo a un paso modesto, afectado por una menor demanda, aunque se mantienen optimistas para para los próximos 12 meses. Es importante mencionar que el reporte mostró el peor desempeño del empleo de forma mensual desde 2010, situación que hemos contemplado para nuestro estimado del reporte de empleo de abril. Por su parte, tanto la encuesta del Fed de Filadelfia como la del Fed de Nueva York mostraron una aceleración en su ritmo de crecimiento. Por lo anterior, consideramos que el ISM no manufacturero podría ubicarse en 54.6pts hasta el mes de abril, por debajo del resultado del mes previo de 55.2pts.

ISM no manufacturero y PMI de servicios de Markit
Índice



Fuente: Bloomberg

MIÉRCOLES – La atención estará centrada en la decisión monetaria del Fed. No esperamos cambios en la postura monetaria en la reunión del FOMC del próximo 3 de mayo. Cabe recordar que el Fed ha sido muy enfático en que el ciclo de alza en tasas será gradual y dependiente de las cifras económicas. Los recientes datos económicos parecen confirmar que efectivamente será un ciclo gradual de alzas, de manera tal que no esperamos un cambio en la postura monetaria del FOMC en esta reunión.

No obstante, el comunicado será importante, al igual que la publicación de las minutas, tres semanas después de que se lleve a cabo la reunión y creemos que abordarán dos temas clave: (1) Opinión del plan fiscal dado a conocer por la nueva administración, teniendo en cuenta que este ha sido uno de los riesgos al alza que el Fed ha venido mencionando en sus últimas reuniones y (2) la reinversión de activos. Cabe mencionar que en las minutas de la reunión de marzo quedó claro que en los próximos meses el debate dejará de centrarse sólo en el alza en tasas y ahora se centrará en la combinación entre tasa de referencia y depuración del balance del Fed, misma que jugará un rol fundamental en el ciclo de restricción monetaria.

VIERNES - Esperamos que el reporte del mercado laboral de abril muestre una creación de 201 mil puestos de trabajo y una tasa de desempleo de 4.6%. Nómina no agrícola (abr): Banorte Ixe: 192 mil; consenso: 190 mil; anterior: 98 mil. La atención estará centrada en la publicación del reporte del mercado laboral de abril, el que esperamos muestre una creación de 192 mil plazas, después de una creación de empleos bastante baja durante el mes previo, misma que pudo haber estado relacionada con el momento de aplicación de la encuesta, ya que coincidió con las fuertes tormentas de nieve registradas en ese país. Adicionalmente, consideramos que el factor estacional pudo haber actuado en contra del dato. Con cifras originales, la creación de empleos fue de más de 600 mil. En este contexto, esperamos que la tasa de desempleo suba ligeramente a 4.6%, nivel considerado como de pleno empleo, mientras que la tasa de participación 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 bajaron ligeramente en abril. No obstante, los subíndices de empleo dentro de las encuestas de servicios a nivel regional mostraron resultados opuestos (mejoría en el de Filadelfia y deterioro en el de Nueva York), mientras que a nivel nacional (PMI) se observó la tasa de creación de empleos más baja desde 2010, 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 marzo. 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 1 al 5 de mayo

Fecha	Hora	Funcionario	Región	Voto FOMC 2016	Tema y Lugar
Viernes 5	11:45	John Williams	Fed de San Francisco	no	habla en Nueva York
Viernes 5	12:30	Charles Evans	Fed de Chicago	si	habla en conferencia sobre política monetaria en el Hoover Institution
Viernes 5	12:30	Eric Rosengren	Fed de Boston	no	habla en conferencia sobre política monetaria en el Hoover Institution

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 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	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	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	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