

La semana en cifras

La atención de la semana estará en el reporte del mercado laboral de julio

26 de julio 2019

www.banorte.com
@analisis_fundam

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

- Esperamos un recorte de 25pb en la tasa de *Fed funds* en la reunión del FOMC del 31 de julio
- Las cifras de confianza de los consumidores mostrarán un alza apoyadas por la tregua comercial entre EE.UU. y China
- Estimamos una creación de 175 mil plazas en julio y que la tasa de desempleo se ubique en niveles de 3.6% desde 3.7% previo

Documento destinado al público en general

Calendario Estados Unidos Semanal

Semana del 29 de julio al 02 de agosto

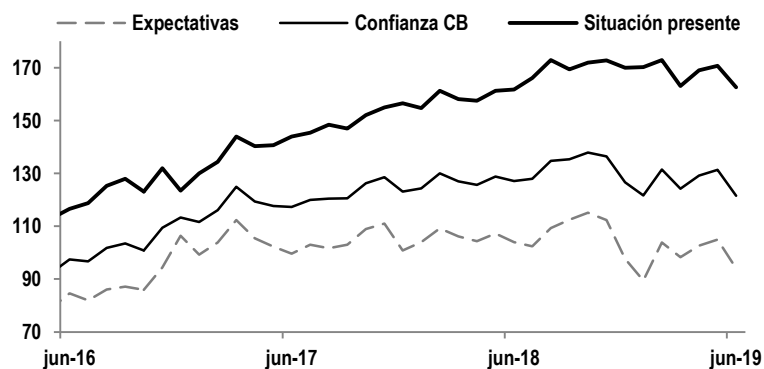
Día	Hora	Indicador	Periodo	Unidad	Banorte	Consenso	Previo
Martes 30	7:30	Ingreso personal	Jun	% m/m	0.4	0.4*	0.5
Martes 30	7:30	Gasto de consumo	Jun	% m/m	0.3	0.3	0.4
Martes 30	7:30	Gasto de consumo personal (real)	Jun	% m/m	0.2	0.2	0.2
Martes 30	7:30	Deflactor del PCE	Jun	% m/m	0.1	0.1	0.2
Martes 30	7:30	subyacente	Jun	% m/m	0.2	0.2	0.2
Martes 30	7:30	Deflactor del PCE	Jun	% a/a	1.5-	1.5	1.5
Martes 30	7:30	subyacente	Jun	% a/a	1.7	1.7	1.6
Martes 30	7:30	Confianza del consumidor	Jun	índice	126	125*	121.5
Martes 30	9:00	Venta de casas pendientes	Jun	% m/m	--	0.3*	1.1
Miércoles 31	7:15	Empleo ADP	Jul	miles	149	150*	102
Miércoles 31	13:00	Decisión de política monetaria (FOMC) - rango superior	31 jul	%	2.25	2.25	2.50
Miércoles 31	13:00	Decisión de política monetaria (FOMC) - rango inferior	31 jul	%	2.00	2.00	2.25
Miércoles 31	13:00	Decisión de política monetaria (FOMC) - IOER	01 ago	%	2.10	2.10	2.35
Jueves 01	7:30	Solicitudes de seguro por desempleo	27 jul	miles	215	213*	206
Jueves 01	8:45	PMI manufacturero (Markit)	Jul (F)	índice	50.0	--	50.0
Jueves 01	9:00	ISM manufacturero	Jul	índice	52.0	52.0	51.7
Jueves 01	8:00	Venta de vehículos	Jul	millones	--	16.90	17.30
Viernes 02	7:30	Nomina no agrícola	Jul	miles	175	170*	224
Viernes 02	7:30	Tasa de desempleo	Jul	% m/m	3.6	3.7*	3.7
Viernes 02	7:30	Balanza comercial	Jun	mmd	--	-54.5*	-55.5
Viernes 02	9:00	Confianza de la U. de Michigan	Jul (F)	índice	98.4	98.5	98.4

Fuente: Bloomberg

MARTES – Confianza de los consumidores del *Conference Board* (jul)

Banorte: 126pts; consenso: 125pts; previo: 121.5pts. El martes a las 9:00am se publicará el indicador de confianza de los consumidores del *Conference Board* para el mes de julio, el que esperamos se ubique en 12pts después de la baja observada el mes previo a niveles de 121.5pts desde 131.3pts. Consideramos que la confianza mostrará un alza después de la tregua comercial entre EE.UU. y China, aunque se verá limitada por la creciente preocupación de una desaceleración global más pronunciada. Asimismo, esperamos que la confianza se vea apoyada por la muy probable baja en tasas por parte del Fed en la reunión de política monetaria del 31 de julio. A lo anterior, esperamos que se sume la percepción de que el empleo sigue fuerte, después del sólido reporte del mercado laboral de junio, que mostró una fuerte creación de empleos. Asimismo, el avance en los mercados accionarios es un factor positivo, en tanto, el precio de la gasolina que subió jugará en contra. Cabe recordar que el indicador preliminar de confianza de los consumidores de julio publicado por la Universidad de Michigan mostró niveles muy similares a los observados el mes previo, ubicándose en 98.4pts. Sin embargo, cabe resaltar que estas dos encuestas no siempre se mueven en la misma dirección, ya que dan un peso diferente a los distintos factores que afectan la confianza de los consumidores. Mientras que el indicador del *Conference Board* da más peso a lo relacionado con el mercado laboral, el de la Universidad de Michigan da más peso al impacto de las condiciones financieras y el ingreso sobre el sentimiento de los consumidores.

Confianza del *Conference Board*
índice



Fuente: Bloomberg

MIÉRCOLES- Reunión FOMC. La atención de la semana estará centrada en la decisión del FOMC el 31 de julio. Si bien las cifras económicas muestran un escenario de crecimiento relativamente sólido, la inflación se ha moderado y las expectativas de inflación han bajado a lo que se suman los recientes comentarios de miembros del Fed con un tono claramente *dovish*, lo que consideramos apunta a que es prácticamente un hecho que habrá un recorte en la tasa de referencia. La pregunta ahora es la magnitud de dicho recorte. En nuestra opinión, se trata de un recorte preventivo, por lo que esperamos una baja de 25pb, que ubicará el rango de la tasa de *Fed funds* en 2.00-2.25%.

Sin embargo, los mercados ven probabilidad de un recorte más agresivo y la curva de rendimientos sigue invertida con el diferencial entre la tasa de 10 años y la de 3 meses en -4pb, después de haber tocado niveles de -25pb hace unas semanas.

En nuestra opinión, el recorte será preventivo ante los bajos niveles de inflación, en un entorno global complejo, donde predomina la incertidumbre especialmente en lo relacionado con las tensiones comerciales. En este escenario, cabe destacar que si bien el PIB de EE.UU. creció a un ritmo de 3.1% trimestral anualizado en 1T19, el impulso provino de una acumulación de inventarios y de las exportaciones netas, mientras que el consumo y la inversión se desaceleraron. Si bien el consumo mostró un fuerte repunte en 2T19, la inversión se contrajo, en tanto la acumulación de inventarios y las exportaciones netas se dieron la vuelta y contribuyeron de manera negativa al crecimiento del PIB en el segundo trimestre.

El recorte en la tasa en la reunión de julio dejará en claro que todas las reuniones del FOMC son “*vivas*”, a diferencia de años previos donde los movimientos en tasas se llevaron a cabo en aquellas reuniones que venían acompañadas de actualización del marco macroeconómico y del *dot plot*. En esta ocasión, no habrá actualización ni del marco macroeconómico ni del *dot plot*. Sin embargo, cabe recordar que desde principios de este año, todas las conferencias vienen acompañadas de conferencia de prensa por parte del presidente del Fed, lo que se explicó daría mayor flexibilidad al FOMC.

Esperamos un comunicado *dovish* que deje abierta la puerta a un nuevo recorte en la tasa en los próximos meses y consideramos que para las próximas acciones del Fed, será importante si la decisión de bajar la tasa este 31 de julio es o no unánime.

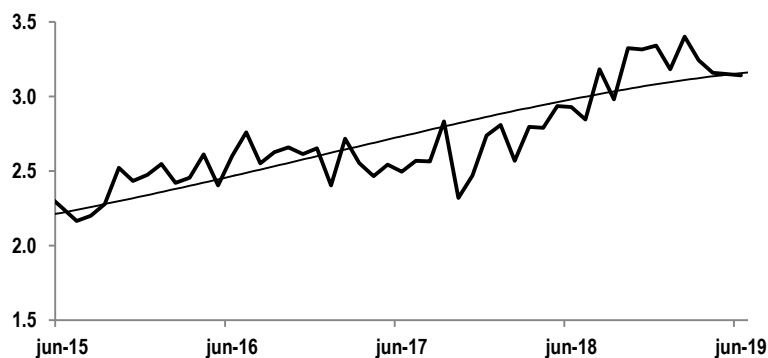
JUEVES - ISM Manufacturero (jul) - Banorte: 52pts; consenso: 52pts; previo: 51.7pts. El jueves, a las 9:00am, el ISM publicará su reporte sobre el desempeño de la actividad manufacturera en julio. Esperamos que el sector manufacturero siga resintiendo los efectos de las tensiones comerciales y la desaceleración global. Sin embargo, esperamos un muy ligero avance en el ISM manufacturero a niveles de 52pts después de la baja observada el mes previo de 52.1pts a 51.7pts. Las encuestas regionales del sector ya publicadas para el séptimo mes del año (*Empire manufacturing* y *Philly Fed*) mostraron un alza importante después del deterioro que habían mostrado en junio. Por su parte, el el PMI manufacturero mostró una baja de 50.6pts el mes previo a 50pts en julio, tocando niveles mínimos. Esperamos que el ISM se mantenga por arriba del umbral neutral de los 50pts, lo que indica expansión, pero consideramos que el sector permanecerá débil en un entorno global complejo.

MIÉRCOLES – Empleo privado ADP (jul): Banorte: 149mil; consenso: 150mil; anterior: 102mil. A las 7:15am, la empresa de nóminas ADP publicará su reporte de empleo en el sector privado durante julio. Estimamos un incremento de 149 mil empleos después de una creación de 102 mil plazas el mes previo. Esperamos que la creación de empleos en el sector privado se siga concentrando principalmente en los servicios, mientras que las señales en el sector manufacturero siguen confirmando debilidad que esperamos afecte el empleo en el sector.

VIERNES – Nómina no agrícola (jul) - Banorte: 175 mil; consenso: 170 mil; previo: 224 mil. El viernes, a las 7:30 am, el *BLS* publicará su reporte de empleo en julio. Estimamos un incremento de 175 mil empleos, después del sólido reporte del mes previo que sorprendió al alza con una creación de 224 mil plazas. Los subíndices de empleo en las encuestas manufactureras regionales en el mes de julio mostraron resultados mixtos, mientras que los reclamos de seguro por desempleo en el periodo de encuesta se ubicaron muy cerca de los niveles del mes previo. Esperamos que el reporte confirme que el mercado laboral se mantiene fuerte con la tasa de desempleo en niveles de 3.6% desde 3.7% previo. Por su parte, esperamos que los salarios sigan sin mostrar presiones que pudieran significar a su vez presiones sobre la inflación, Esperamos una variación de 0.2%/m/m en los salarios por hora.

Salarios por hora

% anual



Fuente: Bloomberg

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, Marissa Garza Ostos, Víctor Hugo Cortes Castro, José Itzamna Espitia Hernández, Hugo Armando Gómez Solís, Miguel Alejandro Calvo Domínguez, Valentín III Mendoza Balderas, Santiago Leal Singer, Francisco José Flores Serrano, Gerardo Daniel Valle Trujillo, Jorge Antonio Izquierdo Lobato y Leslie Thalía Orozco Vélez, 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	Quando el rendimiento esperado de la acción sea mayor 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
Katia Celina Goya Ostos	Subdirector Economía Internacional	katia.goya@banorte.com	(55) 1670 - 1821
Juan Carlos Alderete Macal, CFA	Subdirector Economía Nacional	juan.alderete.macal@banorte.com	(55) 1103 - 4046
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
Santiago Leal Singer	Subdirector Estrategia de Tipo de Cambio	santiago.leal@banorte.com	(55) 1670 - 2144
Leslie Thalía Orozco Vélez	Gerente Estrategia de Renta Fija y Tipo de Cambio	leslie.orozco.velez@banorte.com	(55) 5268 - 1698

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
Jorge Antonio Izquierdo Lobato	Analista	jorge.izquierdo.lobato@banorte.com	(55) 1670 - 1746
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	hugoa.gomez@banorte.com	(55) 1670 - 2247
Gerardo Daniel Valle Trujillo	Gerente 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