

## La semana en cifras

**Atención a los datos del mercado laboral en septiembre, así como a los discursos de miembros del Fed**

- **Esperamos una creación de 197 mil empleos en septiembre con la tasa de desempleo en 3.8%**
- **Tanto el ISM manufacturero como el no manufacturero seguirán apuntando a una expansión más moderada de la actividad económica en 3T18**
- **Esperamos que las solicitudes de seguro por desempleo se ubiquen en 215 mil en la semana que terminó el 29 de septiembre**
- **Esta semana se reanuda la agenda de discursos por parte de miembros del Fed**

**28 de septiembre 2018**

www.banorte.com  
@analisis\_fundam

**Delia Paredes Mier**

Directora Ejecutivo de Análisis Económico  
delia.paredes@banorte.com

**Katia Goya**

Economista Senior, Global  
katia.goya@banorte.com

Documento destinado al público en general

### Calendario conferencias miembros del Fed

Semana del 1 al 5 de octubre

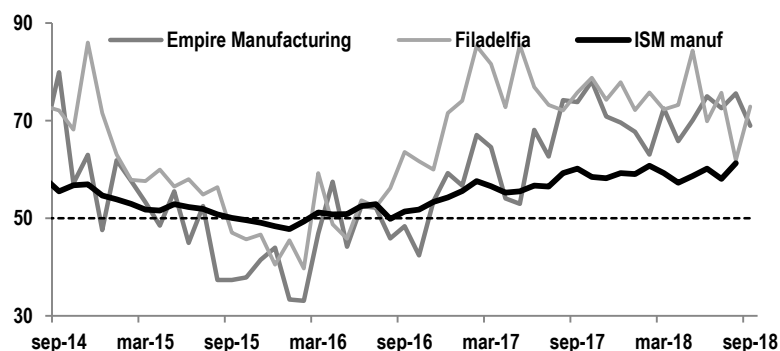
Día	Hora	Indicador	Periodo	Unidad	Estimado	Consenso	Previo
Lunes 1	8:45	PMI manufacturero (Markit)	sep (P)	índice	55.6	0.0	55.6
	9:00	Gasto en construcción	sep (P)	% m/m	--	0.5	0.1
	9:00	ISM Manufacturero	sep (P)	índice	60.4	60.3	61.3
		Venta de vehículos	sep (P)	miles	--	16.7	16.6
Miércoles 3	7:15	Empleo ADP	sep (P)	miles	177.0	185.0	162.8
	8:45	PMI servicios (Markit)	sep (F)	índice	--	0.0	52.9
	8:45	PMI compuesto (Markit)	sep (F)	índice	--	-	53
	9:00	ISM no manufacturero	sep (P)	índice	58.9	58.0	58.5
Jueves 4	7:30	Solicitudes de seguro por desempleo	29 sep	miles	215.0	210.0	214.0
	9:00	Ordenes de fábrica	ago	% m/m	--	1.0	-0.8
	9:00	Ordenes de bienes duraderos	ago (F)	% m/m	--	2.0	4.5
	9:00	Subyacente	ago (F)	% m/m	--	0.4	0.1
Viernes 5	7:30	Balanza comercial	ago (F)	mmd	--	-51	-50.1
	7:30	Nómina no agrícola	sep (P)	miles	197.0	187.5	201.0
	7:30	Tasa de desempleo	sep (P)	%	3.8	3.8	3.9
	14:00	Crédito al consumo	ago	mmd	--	15.0	16.6

Fuente: Bloomberg

**LUNES - ISM Manufacturero (sep) - Banorte: 60.4pts; consenso: 60.3pts; previo: 61.3pts.** El lunes a las 9:00am se publicará el reporte de ISM manufacturero correspondiente al mes septiembre. Esperamos un pequeño retroceso en el índice total. Las encuestas del sector ya publicadas mostraron resultados mixtos en cuanto a los nuevos pedidos y los inventarios, mientras que se siguen mencionando presiones sobre los precios, tanto recibidos como pagados, derivado de mayores precios de materias primas.

**ISM manufacturero y encuestas regionales seleccionadas**

Índice de difusión



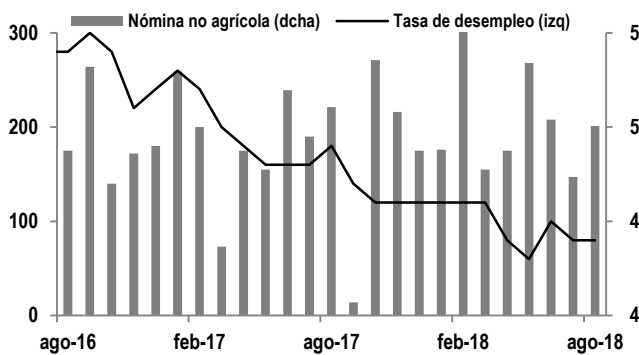
Fuente: Bloomberg

**MIÉRCOLES - Empleo ADP (sep) - Banorte: 177miles; consenso: 185miles; previo: 163miles.** El miércoles a las 7:15am ADP publicará el reporte de empleo en el sector privado en septiembre. Estimamos un incremento de 177 mil empleos por debajo de los 219 mil que se crearon en el mes previo.

**MIÉRCOLES - ISM no manufacturero (sep) - Banorte: 58.9pts; consenso: 58pts; previo: 58.5pts.** El miércoles a las 9:00am se publicará el reporte de ISM no manufacturero en septiembre. Esperamos que el dinamismo del sector servicios haya mejorado marginalmente con respecto al mes anterior. Consideramos que el sector servicios seguirá mostrando un desempeño favorable, apoyado por los recortes fiscales, que han incrementado el ingreso disponible de las familias y las empresas, lo cual empieza a reflejarse en mayores pedidos, construcción, entre otros. No obstante, el impulso pudiera verse minado por los temores del efecto que tendrán las medidas proteccionistas de la administración de Trump.

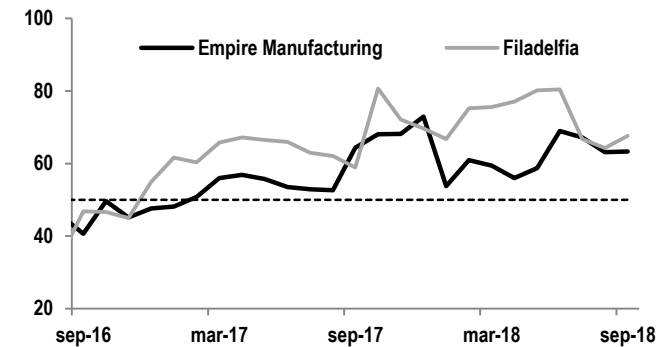
**VIERNES - Nómina no agrícola (sep) - Banorte: 197mil; consenso: 188 mil; previo: 201mil.** El viernes a las 7:30am el *BEA* publicará el reporte de nómina no agrícola en septiembre. Estimamos un incremento de 197 mil empleos ligeramente por encima de los 157 mil que se crearon en el mes previo. Los subíndices de empleo de las encuestas del sector manufacturero en agosto -del *Empire Manufacturing* y del indicador del Fed de Filadelfia-, siguieron mostrando una ligera tendencia a la baja, aunque siguen apuntando a una expansión moderada del mercado laboral (ver gráfico abajo a la derecha), que ya está muy cerca del pleno empleo. Con respecto a la tasa de desempleo, esperamos verla nuevamente de regreso en niveles de 3.8%. Cabe mencionar que este nivel se encuentra por debajo de la *NAIRU (Non-accelerating rate of unemployment)*, lo que implica que hay una oferta laboral muy reducida que debería de transformarse en incrementos salariales más sustanciales y por ende, en una inflación más elevada en algún punto. No obstante, cabe mencionar que hasta ahora la tendencia al alza de los salarios ha sido muy moderada.

**Nómina no agrícola y tasa de desempleo**  
miles y %



Fuente: Bloomberg

**Índices de empleo en encuestas regionales seleccionadas**  
Índice de difusión



Fuente: Bloomberg

## Intervenciones de miembros del Fed

Después de un período con relativamente pocas intervenciones por parte de miembros del FOMC, esta semana la agenda vuelve a llenarse con discursos sobre la perspectiva económica y las condiciones monetarias.

### Calendario conferencias miembros del Fed

Semana del 1 al 5 de octubre

Fecha	Hora	Funcionario	Región	Voto FOMC 2018	Tema y Lugar
Lunes 1	8:02	Raphael Bostic	Fed de Atlanta	si	habla sobre desarrollo económico
	10:00	Neel Kashkari	Fed de Minneapolis	no	habla en Minnetonka, Minnesota
	11:15	Eric Rosengren	Fed de Boston	no	habla sobre perspectivas y política monetaria
Martes 2	9:00	Randal Quarles	Consejo del Fed	si	testifica ante el Comité de Banca del Senado
	11:45	Jerome Powell	Presidente del Fed	si	habla en una conferencia en el NABE
Miércoles 3	5:30	Charles Evans	Fed de Chicago	no	habla en Londres
	7:05	Tom Barkin	Fed de Richmond	si	habla en una conferencia en Virginia Occidental
	13:00	Lael Brainard	Consejo del Fed	si	habla sobre el Sistema de Pagos en Chicago
	13:15	Loretta Mester	Fed de Cleveland	si	habla en una conferencia sobre banca comunitaria
	15:00	Jerome Powell	Presidente del Fed	si	habla en Washington
Jueves 4	8:15	Randal Quarles	Consejo del Fed	si	habla en una conferencia sobre educación financiera

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, Francisco Duarte Alcocer 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) 1670 - 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
Francisco Duarte Alcocer	Analista	francisco.duarte.alcocer@banorte.com	(55) 1670 - 2707
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	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