

La semana en cifras en EE.UU.

La atención estará en el reporte de empleo de julio

- **Esperamos una creación de 170 mil plazas y una tasa de desempleo de 4.8% en el reporte de empleo de julio**
- **La encuesta de empleo privado ADP mostrará un incremento de 165 mil puestos de trabajo en el séptimo mes del año**
- **El gasto de consumo desaceleró ligeramente en junio, mientras que los ingresos subieron y los precios mostraron estabilidad**
- **El ISM manufacturero se ajustará ligeramente en julio, pero mantendrá un crecimiento modesto**
- **El ISM no manufacturero mantendrá niveles altos de expansión durante el séptimo mes del año**

29 de julio 2016

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 agosto

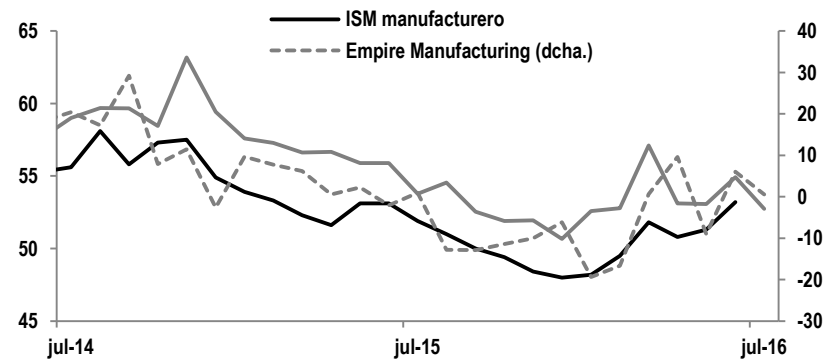
Día	Hora	Indicador	Periodo	Unidad	Estimado	Consenso	Previo
Lunes 1	8:45	PMI manufacturero (Markit)	jul (F)	índice	52.9	52.9	52.9
Lunes 1	9:00	Gasto en construcción	jun	% m/m		0.5	-0.8
Lunes 1	9:00	ISM Manufacturero	jul	índice	52.5	53.0	53.2
Martes 2	7:30	Ingreso personal	jun	% m/m	0.3	0.3	0.2
Martes 2	7:30	Gasto de consumo	jun	% m/m	0.3	0.3	0.4
Martes 2	7:30	Gasto de consumo personal (real)	jun	% m/m	0.2	0.2	0.3
Martes 2	7:30	Deflactor del PCE	jun	% a/a	0.9	0.9	0.9
Martes 2	7:30	Deflactor subyacente del PCE	jun	% a/a	1.6	1.6	1.6
Martes 2		Venta de vehículos	jul	miles		17.0	16.6
Miércoles 3	6:00	Aplicaciones hipotecarias MBA	29 jul	% s/s*		-	-11.2
Miércoles 3	7:15	Empleo ADP	jul	miles	165	170	172
Miércoles 3	8:45	PMI servicios (Markit)	jul (F)	índice	50.9	51.0	50.9
Miércoles 3	8:45	PMI compuesto (Markit)	jul (F)	índice		-	51.5
Miércoles 3	9:00	ISM no manufacturero	jul	índice	56.2	56.0	56.5
Jueves 4	7:30	Solicitudes de seguro por desempleo	30 jul	miles	265	265	266
Jueves 4	9:00	Ordenes de fábrica	jun	% m/m		-1.9	-1.0
Jueves 4	9:00	Ordenes de bienes duraderos	jun (F)	% m/m	-3.5	-4.0	-4.0
Jueves 4	9:00	Subyacente	jun (F)	% m/m	-1.1	-1.0	-0.5
Viernes 5	7:30	Balanza comercial	jun	mmd		-42.9	-41.1
Viernes 5	7:30	Nómina no agrícola	jul	miles	170	180	287
Viernes 5	7:30	Tasa de desempleo	jul	%	4.8	4.8	4.9
Viernes 5	14:00	Crédito al consumo	jun	mmd		16.0	18.6

Fuente: Bloomberg
* Cambio semanal

Documento destinado al público en general

LUNES – El ISM manufacturero se ajustará ligeramente en julio, pero mantendrá niveles de crecimiento modesto. ISM manufacturero (jul): Banorte Ixe: 52.5pts; consenso: 53pts; anterior: 53.2pts. La encuesta de gerentes de compras para el sector manufacturero habrá registrado un nivel de 52.5pts en el séptimo mes del año, después de que el mes previo el indicador subiera 2.9pp a 53.2pts. Las primeras señales que ya conocemos del desempeño del sector las tenemos en los indicadores manufactureros regionales. En julio, el *Empire Manufacturing* y el *Philly Fed* mostraron resultados similares, por un lado, la encuesta de Nueva York pasó de 6pts a sólo 0.6pts, denotando un menor ritmo de avance del sector. Por su parte las manufacturas se contrajeron en Filadelfia y pasaron de niveles de expansión moderados a terreno de contracción. Consideramos que la depreciación del dólar desde enero podría beneficiar a las cifras del sector. Sin embargo, prevalece un escenario de debilidad en la industria. En este contexto, en el mes de julio se observó un deterioro en el clima de negocios pero una ligera mejoría en la actividad de negocios.

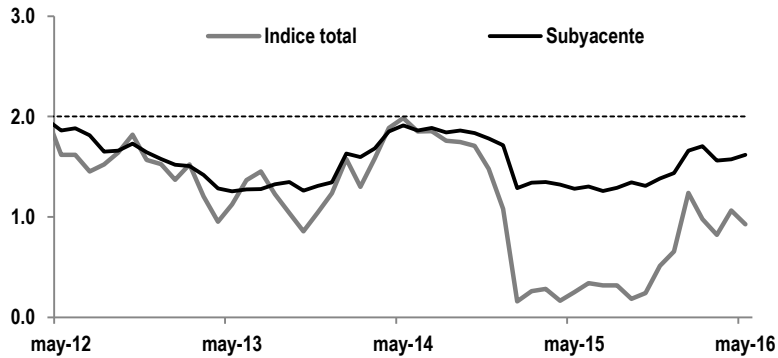
ISM manufacturero e indicadores regionales de manufactura
índice



Fuente: Bloomberg

MARTES – El consumo personal real creció 0.2% en junio. Gasto de consumo real (jun): Banorte Ixe: 0.2% m/m; consenso: 0.2% m/m; anterior: 0.3% m/m. Luego de un avance de 1.6% trimestral anualizado en 1T16, el consumo repuntó de manera importante en el segundo trimestre del año, con un crecimiento trimestral anualizado de 4.2%. Las ventas al menudeo durante el sexto mes del año subieron en 0.6% mensual. Por su parte, el grupo de control –que excluye autos, gasolina y materiales de construcción– subió 0.5% respecto al mes previo. Las cifras se vieron favorecidas por un buen desempeño de las ventas de gasolina y de los materiales de construcción. Por ello, anticipamos un incremento de 0.2% en el consumo real y un avance de 0.3% en las cifras nominales debido a que los precios aumentaron 0.2% m/m según el reporte del inflación del *BLS*. En lo que respecta al ingreso personal, esperamos un avance de 0.3% m/m por un aumento de 0.1% m/m de los ingresos por hora y un cambio nulo en las horas trabajadas –según el reporte de empleo de junio–, a la vez que el mercado accionario continuó mostrando una tendencia alcista, impulsando a la riqueza de las familias durante ese periodo. Por último, el deflactor del PCE podría mantener su cambio anual en 0.9%, mientras que el deflactor subyacente permanecería también en 1.6%, continuando cerca pero por debajo del objetivo inflacionario del Fed de 2%.

Deflactor del PCE
% anual



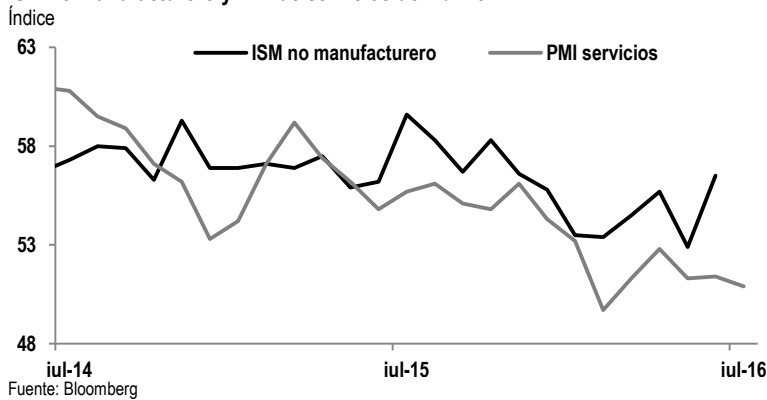
Fuente: Bloomberg

MIÉRCOLES - El sector privado habrá creado 165 mil plazas en julio. Reporte de empleo privado ADP (jul): Banorte Ixe: 165 mil; consenso: 170 mil; anterior: 172 mil. Esperamos que el reporte del empleo en el sector privado ADP muestre una creación de 165 mil plazas en julio desde 172 mil observadas el mes anterior, con una contribución importante del sector servicios, al igual que en los meses anteriores, al tiempo en que el sector productor de bienes sigue reflejando una creación de empleos baja, derivado de la relativa fragilidad de la construcción y del sector manufacturero. Hemos visto un patrón de mayor creación de empleos por parte de las empresas pequeñas y anticipamos que esto continuará en el reporte correspondiente al mes de julio.

MIÉRCOLES – El ISM no manufacturero se mantendrá en niveles de alto crecimiento. ISM no manufacturero (jul): Banorte Ixe: 56.2pts; consenso: 56pts; anterior: 56.5 pts. Las condiciones del sector servicios parecen ser menos propicias para un fuerte crecimiento, evidencia de ello es el menor dinamismo del consumo de servicios. Hasta mayo, el consumo trimestral anualizado de servicios es de 1.5%, luego de que creciera 2.8% en 1T16. Por su parte, la confianza del consumidor de la Universidad de Michigan bajó en 4pts, mientras que la confianza del *Conference Board* cayó marginalmente en julio.

Adicionalmente, el clima de negocios fue menos propicio durante el séptimo mes del año. El PMI de servicios cayó hasta 50.9pts en julio desde 51.4pts en junio. El reporte mostró que los gerentes han manifestado su preocupación por el bajo crecimiento de los nuevos negocios, aunque la confianza de negocios resultó mejor a lo esperado, pero la baja actividad económica sigue siendo un factor. En esta y otras encuestas del sector servicios como la del Fed de Nueva York, el empleo mejoró su ritmo de avance, mientras que en la del Fed de Filadelfia, la creación de empleos de tiempo completo desaceleró respecto al mes previo. En lo que respecta a los precios pagados y cobrados seguimos viendo un aumento importante. Por lo anterior, consideramos que el ISM no manufacturero podría ajustarse ligeramente a 56.2pts durante el mes de julio, pero manteniendo niveles altos de expansión.

ISM no manufacturero y PMI de servicios de Markit



VIERNES - Esperamos que el reporte del mercado laboral de julio muestre una creación de 170 mil puestos de trabajo y una tasa de desempleo de 4.8%. Nómina no agrícola (jul): Banorte Ixe: 170 mil; consenso: 180 mil; anterior: 287 mil. La atención estará centrada en la publicación del reporte del mercado laboral de julio, el que esperamos muestre una creación de 170 mil plazas, después de una importante recuperación del indicador que reveló una generación de 287 mil empleos en junio.

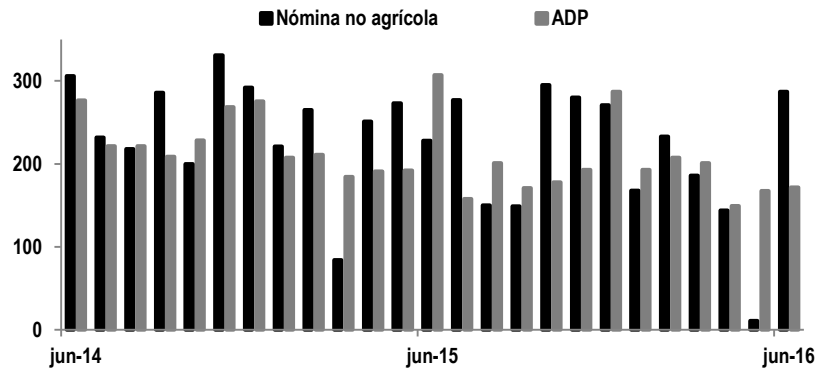
Adicionalmente, varios indicadores ya comienzan a indicar que el mercado laboral está cerca de pleno empleo, tales como las solicitudes de seguro por desempleo que se han mantenido en niveles cercanos a los mínimos históricos por varias semanas consecutivas, por lo que una creación de 170 mil plazas no sería un dato decepcionante.

Por su parte, esperamos que la tasa de desempleo baje ligeramente a 4.8% -nivel considerado como de pleno empleo- debido a la fuerte entrada de personas al mercado laboral y a que la gran mayoría de ellos quedaron en desempleo al todavía no conseguir un trabajo pero anticipamos que una buena proporción de ellos se incorporarán ya a algún trabajo. Por ello, esperamos que la tasa de participación se mantenga en 62.7%. Cabe recordar que la tasa de participación tuvo una recuperación importante desde septiembre, luego de tocar mínimos históricos, aunque dicho rebote ya ha perdido efecto y la tasa se encuentra en niveles bajos. Adicionalmente, cerca del 30% de los nuevos entrantes no logran encontrar un empleo de manera inmediata. Además de que los reclamos de seguro por desempleo han mantenido un buen desempeño, los subíndices de empleo dentro de las encuestas manufactureras y de servicios a nivel regional en Filadelfia y Nueva York mostraron resultados mixtos pero inclinados hacia abajo. El componente de empleo del *Empire Manufacturing* cayó a terreno de contracción en niveles de -4.4pts desde 0pts. Mientras tanto, el correspondiente al Fed de Filadelfia se situó en niveles de menor ritmo de contracción al pasar de -10.9pts a -1.6pts.

En lo que se refiere a los ingresos, esperamos un incremento de 0.2% mensual, luego de un crecimiento de 0.1% durante el mes de junio. Adicionalmente, el promedio de horas trabajadas a la semana podría permanecer en 34.4.

Nómina no agrícola y empleo privado ADP

miles



Fuente: Bloomberg

Intervenciones de miembros del Fed

Intervenciones de miembros del Fed

Del 1 al 5 de agosto

Fecha	Hora	Funcionario	Región	Voto FOMC 2016	Tema y Lugar
Domingo 31	20:15	William Dudley	Fed de Nueva York	sí	habla en Bali
Martes 2	5:15	Rob Kaplan	Fed de Dallas	no	habla en Beijing
Jueves 4	5:15	Rob Kaplan	Fed de Dallas	no	habla en Shanghai

Fuente: Bloomberg

Certificación de los Analistas.

Nosotros, Gmayiel 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, Marisol Huerta Mondragón, Miguel Alejandro Calvo Domínguez, Juan Carlos García Viejo, Hugo Armando Gómez Solís, Idalia Yanira Céspedes Jaén, José Itzamna Espitia Hernández, Valentín III Mendoza Balderas, y Santiago Leal Singer, 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	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

Gmayiel Casillas Olvera	Director General Adjunto Análisis Económico y Bursátil	gmayiel.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
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
Marisol Huerta Mondragón	Alimentos / Bebidas/Comerciales	marisol.huerta.mondragon@banorte.com	(55) 1670 - 1746
José Itzamna Espitia Hernández	Aeropuertos / Cemento / Fibras / Infraestructura	jose.espitia@banorte.com	(55) 1670 - 2249
Valentín III Mendoza Balderas	Autopartes	valentin.mendoza@banorte.com	(55) 1670 - 2250

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
Idalia Yanira Céspedes Jaén	Gerente Deuda Corporativa	idalia.cespedes@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