

La semana en cifras en EE.UU.

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

- **Esperamos una creación de 165 mil plazas y una tasa de desempleo de 4.8% en el reporte de empleo de junio**
- **Las minutas de la última reunión del FOMC seguirán mostrando un tono *dovish*, aunque estas pierden relevancia debido a que aún no se conocía el resultado del referéndum en el Reino Unido**
- **La encuesta de empleo privado ADP mostrará un incremento de 171 mil puestos de trabajo en el sexto mes del año**
- **El ISM no manufacturero se recuperará ligeramente en junio, luego de la fuerte caída observada durante el mes de mayo**

1 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 4 al 8 de julio

Día	Hora	Indicador	Periodo	Unidad	Estimado	Consenso	Previo
Lunes 4		Mercados cerrados por Día de la Independencia					
Martes 5	09:00	Ordenes de fábrica	may	%m/m		-0.8	1.9
Martes 5	09:00	Ordenes de bienes duraderos	may (F)	%m/m	-2.1	-2.2	-2.2
Martes 5	09:00	Subyacente	may (F)	%m/m	-0.2	0.0	-0.3
Miércoles 6	06:00	Aplicaciones hipotecarias MBA	1 jul	miles		-	-2.6
Miércoles 6	07:30	Balanza comercial	may	mmd		-40.0	-37.4
Miércoles 6	08:45	PMI servicios (Markit)	jun (F)	índice	51.3	51.3	51.3
Miércoles 6	08:45	PMI compuesto (Markit)	jun (F)	índice		-	51.2
Miércoles 6	09:00	ISM no manufacturero	jun	índice	53.7	53.3	52.9
Miércoles 6	13:00	Minutas de la reunión del FOMC del 14-15 de junio					
Jueves 7	07:15	Empleo ADP	jun	miles	171	156	173
Jueves 7	07:30	Solicitudes de seguro por desempleo	2 jul	miles	270	265	268
Viernes 8	07:30	Nómina no agrícola	jun	miles	165	180	38
Viernes 8	07:30	Tasa de desempleo	jun	%	4.8	4.8	4.7
Viernes 8	14:00	Crédito al consumo	may	mmd		17.0	13.4

Fuente: Bloomberg
* Cambio semanal

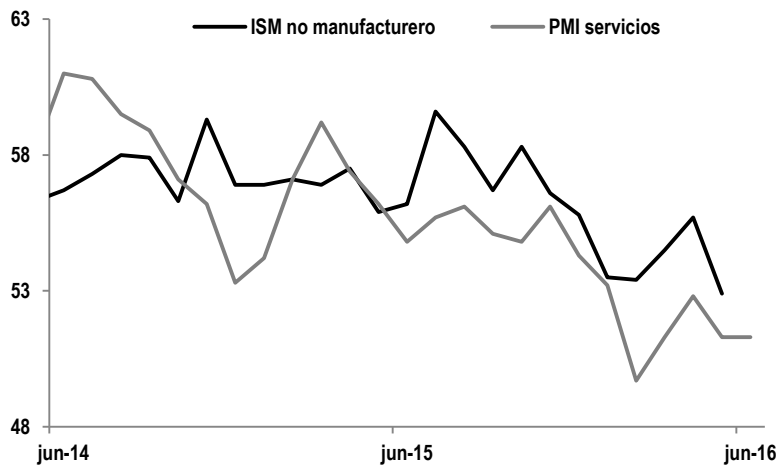
MIÉRCOLES – El ISM no manufacturero revertirá una proporción de la caída observada durante el mes de mayo. ISM no manufacturero (jun): Banorte Ixe: 53.7pts; consenso: 53.3pts; anterior: 52.9pts. Las condiciones del sector servicios parecen ser menos propicias para un fuerte crecimiento, evidencia de 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 1.2pts, mientras que la confianza del *Conference Board* subió de manera importante.

Documento destinado al público en general

Adicionalmente, el clima de negocios fue menos propicio durante el sexto mes del año. El PMI de servicios se mantuvo en 51.3pts en junio, luego de la caída observada en mayo. El reporte mostró que los gerentes han manifestado el resentimiento que presenta el sector ante la incertidumbre actual y el bajo dinamismo de la actividad económica. En esta y otras encuestas del sector servicios como la del Fed de Filadelfia, el empleo mejoró su ritmo de avance, mientras que en la del Fed de Nueva York, la creación de empleos mantuvo un paso similar respecto al del 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 recuperarse moderadamente, ubicándose en 53.7pts durante el mes de junio.

ISM no manufacturero y PMI de servicios de Markit

Índice



Fuente: Bloomberg

MIÉRCOLES – Las minutas del FOMC continuarán mostrando un tono *dovish*, en línea con las recientes intervenciones de Janet Yellen, aunque sin saber el resultado del referéndum en el Reino Unido. El próximo miércoles a la 1:00 de la tarde estaremos atentos a la publicación de las minutas de la pasada reunión del 14-15 de junio. Cabe recordar que tanto la conferencia de prensa como el conjunto de datos (comunicado, estimados macroeconómicos y *dot plot*) tuvieron un tono *dovish*. El estimado de crecimiento para este año y 2017 se ajustó a la baja, al tiempo que el de inflación para 2016 subió. Mientras tanto, el *dot plot* sigue incorporando 50pb de alza, al igual que en la proyección de marzo. Yellen comentó en la conferencia de prensa correspondiente a la reunión que el *Brexit* fue un factor que consideró el FOMC, pero, en nuestra opinión, ahora que éste se ha materializado representa un riesgo a la baja para el estimado de alza en tasas para este año.

Si bien, en las dos sesiones posteriores a que se diera a conocer el resultado del referéndum sobre el *Brexit*, los mercados accionarios tuvieron su peor desempeño desde la crisis de 2008, cuando Lehman Brothers cerró sus puertas, en los días subsiguientes se vio un *rally* importante derivado de los comentarios de los bancos centrales más importantes que indicaron que la laxitud monetaria actual podría extenderse por un periodo más prolongado de lo esperado anteriormente. El Fed respondió recalando que seguirá proveyendo liquidez por medio de las líneas de swaps con otros bancos centrales. Cabe destacar que esto ha tenido un efecto de apreciación sobre el dólar de cerca de 2.6% desde que se conoció el resultado del referéndum en el Reino Unido, situación que no favorece un alza en la tasa de referencia por parte del FOMC, ya que esto impacta al sector productor y exportador de bienes así como a los precios de importación que no permiten un alza más robusta de la inflación.

Las minutas pueden perder un poco de relevancia después de este importante suceso en Europa, ya que las acciones de restricción monetaria podrían verse limitadas en los próximos meses. Posterior a ello, se avecinan las elecciones presidenciales en Estados Unidos, proceso en el que sería complicado elevar la tasa de referencia. Consideramos que el tono *dovish* del Fed y de la propia Janet Yellen junto con el triunfo del *Brexit*, apuntan a que esperarán a tener más evidencia de mayores presiones inflacionarias, de la consolidación de la recuperación del mercado laboral y de las consecuencias de la salida del Reino Unido de la Unión Europea. Por lo anterior, esperamos sólo un alza de 25pb en la tasa de referencia en 2016 en la reunión de diciembre, aunque la probabilidad implícita asignada por el mercado es de apenas 7.7%.

JUEVES - El sector privado habrá creado 171 mil plazas en mayo. Reporte de empleo privado ADP (jun): Banorte Ixe: 171 mil; consenso: 156 mil; anterior: 173 mil. Esperamos que el reporte del empleo en el sector privado ADP muestre una creación de 171 mil plazas en mayo desde 173 mil observadas el mes anterior, con una contribución importante del sector servicios, al igual que en los meses anteriores. Es importante mencionar que la huelga dentro de la compañía de telecomunicaciones *Verizon* ha terminado, por lo que esperamos el retorno de esos trabajadores a la nómina. Si bien esto podría contribuir a la cifra de creación de empresas grandes, creemos que el sólido desempeño de las empresas pequeñas seguirá siendo el factor de mayor crecimiento en el empleo.

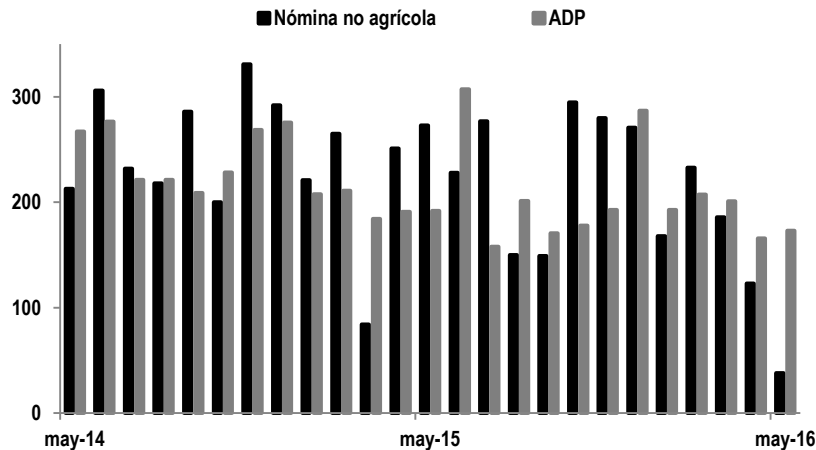
VIERNES - Esperamos que el reporte del mercado laboral de junio muestre una creación de 165 mil puestos de trabajo y una tasa de desempleo de 4.8%. Nómina no agrícola (jun): Banorte Ixe: 165 mil; consenso: 175 mil; anterior: 38 mil. La atención estará centrada en la publicación del reporte del mercado laboral de junio, el que esperamos muestre una creación de 165 mil plazas, después de una generación de sólo 38 mil empleos en mayo. Esperamos que el reporte se vea beneficiado por el regreso a la nómina de los 35 mil empleados en huelga durante el mes pasado en la empresa *Verizon*.

Adicionalmente, varios indicadores ya comienzan a indicar que el mercado laboral está cerca de pleno empleo, por lo que una creación de 165 mil plazas no sería un dato decepcionante.

Por su parte, esperamos que la tasa de desempleo suba ligeramente a 4.8% - nivel considerado como de pleno empleo- debido a la fuerte caída que sostuvo el mes pasado por la salida de 458 mil personas de la fuerza laboral. Por ello, para la tasa de participación anticipamos un avance a 62.7% desde 62.6% previo. Cabe recordar que la tasa de participación lleva dos meses consecutivos cayendo en una proporción importante y cerca del 30% de los nuevos entrantes no logran encontrar un empleo de manera inmediata. De la información del mercado laboral que ya conocemos, se desprende que los reclamos de seguro por desempleo a la fecha de encuesta se ubican en niveles por encima de los vistos en mayo (258 mil vs. 278 mil). A su vez, los subíndices de empleo dentro de las encuestas manufactureras y de servicios a nivel regional en Filadelfia y Nueva York mostraron una ligera mejoría respecto al mes previo, pero indicando aún una moderación en el ritmo de creación de empleos.

En lo que se refiere a los ingresos, esperamos un incremento de 0.2% mensual, luego de un crecimiento en la misma proporción durante el mes de mayo. 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 4 al 8 de julio

Fecha	Hora	Funcionario	Región	Voto FOMC 2016	Tema y Lugar
Martes 5	13:30	William Dudley	Fed de Nueva York	Sí	Habla sobre economía en Binghamton
Miércoles 6	08:00	Daniel Tarullo	Consejero	Sí	Habla sobre regulación y política monetaria

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