

La semana en cifras en EE.UU.

La atención estará en el reporte de empleo de julio

- Esperamos que el reporte del mercado laboral de julio muestre una creación de 184 mil puestos de trabajo y una tasa de desempleo de 4.3%.
- El sector privado habrá creado 203 mil plazas en el séptimo mes de 2017
- El consumo personal real avanzará de manera moderada, al tiempo en que el deflactor seguirá su reciente tendencia de baja
- El ISM manufacturero habrá registrado una disminución en su ritmo de avance en julio
- Por su parte, la encuesta de servicios también mostrará una menor tasa de crecimiento

28 de julio 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

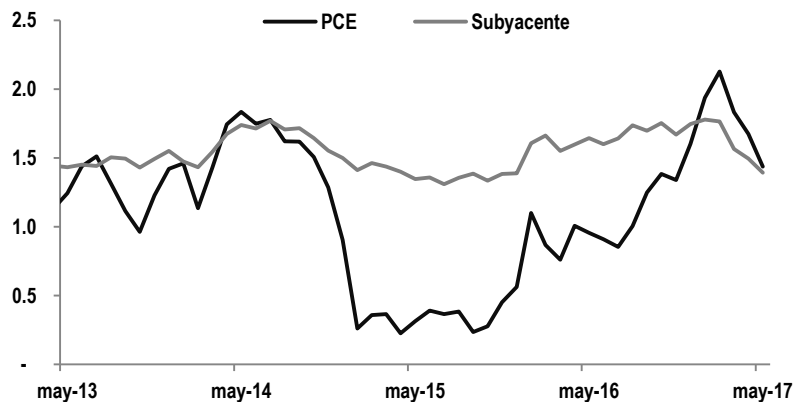
Del 31 de julio al 4 de agosto

Día	Hora	Indicador	Periodo	Unidad	Estimado	Consenso	Previo
Lunes 31	8:45	PMI de Chicago	jul	índice		60.0	65.7
Martes 1	7:30	Ingreso personal	jun	% m/m	0.4	0.4	0.4
Martes 1	7:30	Gasto de consumo	jun	% m/m	0.2	0.1	0.1
Martes 1	7:30	Gasto de consumo personal (real)	jun	% m/m	0.2	0.2	0.1
Martes 1	7:30	Deflactor del PCE	jun	% a/a	1.3	1.3	1.4
Martes 1	7:30	Deflactor subyacente del PCE	jun	% a/a	1.4	1.4	1.4
Martes 1	8:45	PMI manufacturero (Markit)	jul (F)	índice	53.2	53.2	53.2
Martes 1	9:00	ISM Manufacturero	jul	índice	56.1	56.3	57.8
Martes 1	9:00	Gasto en construcción	jun	% m/m		0.5	0.0
Martes 1		Venta de vehículos	jul	miles		16.8	16.4
Miércoles 2	6:00	Aplicaciones hipotecarias MBA	28 jul	miles		--	0.4
Miércoles 2	7:15	Empleo ADP	jul	miles	203	190	158
Jueves 3	7:30	Solicitudes de seguro por desempleo	29 jul	miles	239	241	244
Jueves 3	8:45	PMI servicios (Markit)	jul (F)	índice		--	54.2
Jueves 3	9:00	ISM no manufacturero	jul	índice	56.7	56.9	57.4
Jueves 3	9:00	Ordenes de fábrica	jun	% m/m	2.8	2.8	-0.8
Jueves 3	9:00	Ordenes de bienes duraderos	jun (F)	% m/m	6.4	--	6.5
Jueves 3	9:00	Subyacente	jun (F)	% m/m	0.2	--	0.2
Viernes 4	7:30	Nómina no agrícola	jul	miles	184	180	222
Viernes 4	7:30	Tasa de desempleo	jul	%	4.3	4.3	4.4
Viernes 4	7:30	Balanza comercial	jun	mmd		-45.0	-46.5

Fuente: Bloomberg

MARTES – El consumo personal real avanzará de manera moderada, al tiempo en que el deflactor seguirá su reciente tendencia de baja. Gasto de consumo real (jun): Banorte Ixe: 0.2% m/m; consenso: 0.2% m/m; anterior: 0.2% m/m. Luego de un incremento moderado durante el mes de mayo, consideramos que el consumo habrá tenido un crecimiento ligeramente mayor en junio. Durante ese periodo, las ventas al menudeo cayeron 0.2% m/m, al tiempo en que el grupo de control –que excluye autos, gasolina y materiales de construcción- no presentó cambios respecto al dato del mes previo. Destacó la disminución en el consumo de autos y la reducción en el monto nominal de las ventas de gasolina, dada la fuerte reducción en el precio de la misma. Por ello, anticipamos una variación mensual de 0.2% tanto para el consumo real como para el nominal, debido a que estimamos que el índice de precios PCE habrá mostrado una variación mensual nula durante el periodo. En lo que respecta al ingreso personal, esperamos un avance de 0.4% m/m, en línea con el dato previo y por encima del incremento en los ingresos por hora -según el reporte de empleo de junio-, a la vez que el mercado accionario ganó cerca de 1.5% durante dicho periodo. Por último, el cambio anual del deflactor del PCE pudiera caer a 1.3% desde 1.4%, mientras que el deflactor subyacente podría mantenerse en 1.4%. 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 1.6%.

Deflactor del PCE
% anual

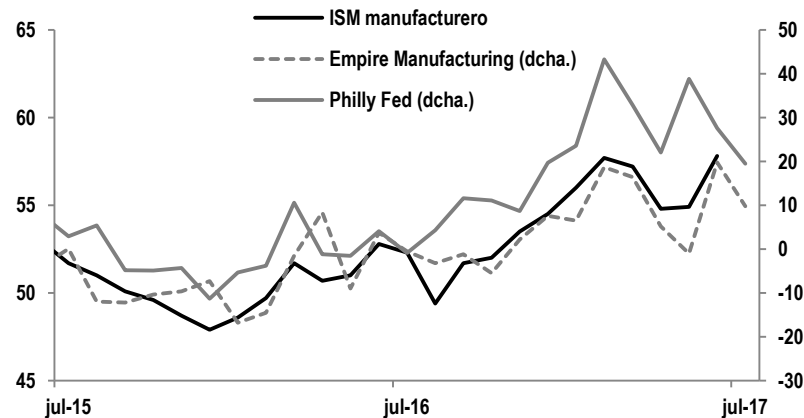


Fuente: Bloomberg

MARTES – El ISM manufacturero habrá registrado una disminución en su ritmo de avance en julio. ISM manufacturero (jul): Banorte Ixe: 56.1pts; consenso: 56.3pts; anterior: 57.8pts. La encuesta de gerentes de compras para el sector manufacturero habrá registrado un nivel de 56.1pts en el séptimo mes del año, por debajo del resultado de junio. 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, al registrar menores tasas de crecimiento. Por su parte, el clima de negocios tuvo una ligera mejoría, mientras que la actividad mostró un menor dinamismo.

En nuestra opinión, el optimismo por las medidas propuestas por la nueva administración y la mejor demanda a nivel global han sido las principales razones detrás de la recuperación que ha mostrado el sector manufacturero. No obstante, creemos que hay señales de que esta recuperación ya comienza a perder impulso. Para el mes de julio, consideramos que el ISM manufacturero mostrará un menor ritmo de avance, en línea con lo observado en otras encuestas económicas antes mencionadas.

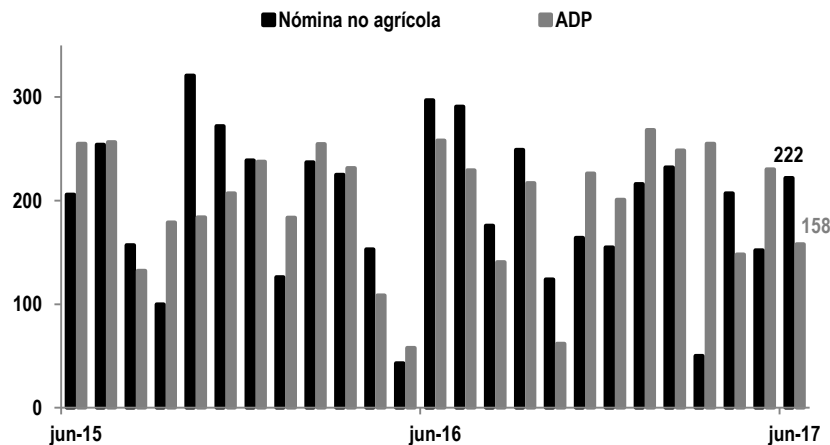
ISM manufacturero e indicadores regionales de manufactura
índice



Fuente: Bloomberg

MIÉRCOLES - El sector privado habrá creado 203 mil plazas en el séptimo mes de 2017. Reporte de empleo privado ADP (jul): Banorte Ixe: 203 mil; consenso: 190 mil; anterior: 158 mil. Esperamos que el reporte del empleo en el sector privado ADP muestre una creación de 203 mil plazas en julio desde 158 mil observadas el mes anterior, con una contribución importante del sector servicios, al igual que en los meses anteriores. Si bien el sector productor de bienes mostró una fuerte creación de empleos en los primeros tres meses del año, este efecto de mayor optimismo en la industria ha comenzado a disiparse, por lo que el empleo dentro de la misma se ha moderado. 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 julio.

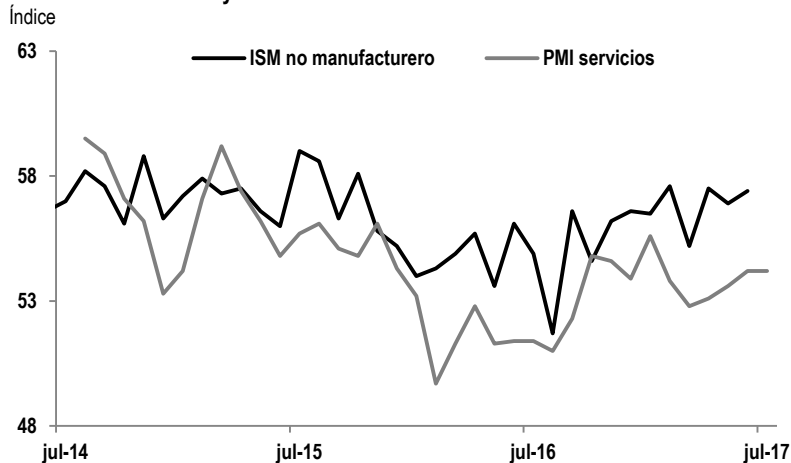
Nómina no agrícola y empleo privado ADP
miles



Fuente: Bloomberg

JUEVES – El ISM de servicios también mostrará una tasa de crecimiento menor. ISM no manufacturero (jul): Banorte Ixe: 56.7pts; consenso: 56.9pts; anterior: 57.4pts. Esperamos que el dinamismo de los servicios sea menor al observado el mes previo. Cabe destacar que la confianza del consumidor ha subido considerablemente desde la victoria de Donald Trump, aunque esta se ha moderado en los últimos tres meses, al igual que otras encuestas económicas. En este sentido, el clima de negocios para la actividad empresarial mejoró levemente durante el séptimo mes del año, mientras que las perspectivas para los próximos seis meses en materia de clima y actividad de negocios fueron menos positivas. El PMI de servicios se mantuvo en 54.2pts en julio, aunque los subíndices de empleo y de nuevas órdenes se aceleraron. Sin embargo, de acuerdo al reporte, la debilidad existente proviene de las exportaciones. Por su parte, la encuesta del Fed de Filadelfia mostró un menor ritmo de avance, al tiempo en que la del Fed de Nueva York se situó en terreno de contracción. Por lo anterior, consideramos que el ISM no manufacturero podría ubicarse en 56.7pts hasta el mes de julio, por debajo del resultado del mes previo de 57.4pts.

ISM no manufacturero y PMI de servicios de Markit



Fuente: Bloomberg

VIERNES - Esperamos que el reporte del mercado laboral de julio muestre una creación de 184 mil puestos de trabajo y una tasa de desempleo de 4.3%. Nómina no agrícola (jul): Banorte Ixe: 184 mil; consenso: 185 mil; anterior: 222 mil. La atención de la semana próxima estará centrada en la publicación del reporte del mercado laboral de julio, el que esperamos muestre una creación de 184 mil plazas, después de una sólida creación de empleos durante el mes previo de 222 mil puestos. Los indicadores adelantados muestran pocos cambios con respecto al mes anterior con las solicitudes de seguro por desempleo en niveles similares a los observados en junio. Mientras tanto, los subíndices de empleo dentro de las encuestas de servicios a nivel regional mostraron resultados mixtos (menor avance en el de Filadelfia y mayor dinamismo en el de Nueva York), mientras que a nivel nacional (PMI), la creación de empleos continuó recuperándose. Por su parte, los indicadores regionales correspondientes al sector manufacturero mostraron un avance marginalmente menor, al tiempo en que el PMI mostró un sólido comportamiento.

Asimismo, esperamos que la tasa de desempleo baje en 0.1pp a 4.3%, nivel considerado como de pleno empleo. 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. Mientras tanto, la tasa de participación podría mantenerse en 62.8%. La recuperación de la tasa de participación ha sido muy limitada, por lo que aún permanece en niveles históricamente bajos. 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 junio. Por último, el promedio de horas trabajadas a la semana podría mantenerse en 34.5. En nuestra opinión, el mercado laboral no presenta grandes riesgos al momento y es un catalizador para que el Fed pueda seguir normalizando las condiciones monetarias.

Intervenciones de miembros del Fed

Intervenciones de miembros del Fed

Del 31 de julio al 4 de agosto

Fecha	Hora	Funcionario	Región	Voto FOMC 2016	Tema y Lugar
Miércoles 2	11:00	Loretta Mester	Fed de Cleveland	no	habla en una conferencia sobre banca comunitaria
Miércoles 2	14:30	John Williams	Fed de San Francisco	no	habla en Las Vegas sobre política monetaria

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, Gerardo Daniel Valle Trujillo, 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, 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 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	Gerente 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	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