

La semana en cifras en EE.UU.

La atención estará en el reporte de empleo de mayo

- Esperamos que el reporte del mercado laboral de mayo muestre una creación de 180 mil puestos de trabajo y una tasa de desempleo de 4.4%
- El sector privado habrá creado 172 mil plazas en el quinto mes de 2017
- El consumo personal real avanzará de manera moderada, apoyado por las ventas de autos y de gasolina. En tanto, el ingreso personal crecerá por un buen desempeño de los salarios en abril
- La confianza del consumidor del *Conference Board* podría verse afectada por la situación política en Estados Unidos
- El ISM manufacturero seguirá creciendo al mismo ritmo que en abril

26 de mayo 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 29 de mayo al 2 de junio

Día	Hora	Indicador	Periodo	Unidad	Estimado	Consenso	Previo
Martes 30	07:30	Ingreso personal	abr	% m/m	0.4	0.4	0.2
Martes 30	07:30	Gasto de consumo	abr	% m/m	0.4	0.4	0.0
Martes 30	07:30	Gasto de consumo personal (real)	abr	% m/m	0.2	0.2	0.3
Martes 30	07:30	Deflactor del PCE	abr	% a/a	1.7	1.7	1.8
Martes 30	07:30	Deflactor subyacente del PCE	abr	% a/a	1.5	1.5	1.6
Martes 30	08:00	Índice de precios S&P/Case-Shiller	mar	% a/a	5.6	--	5.9
Martes 30	09:00	Confianza del consumidor	may	índice	117.1	119.8	120.3
Miércoles 31	06:00	Aplicaciones hipotecarias MBA	26 may	miles			
Miércoles 31	08:45	PMI de Chicago	may	índice		57.3	58.3
Miércoles 31	13:00	Beige book					
Jueves 1	07:15	Empleo ADP	may	miles	172	180	177
Jueves 1	07:30	Productividad no agrícola	1T17	%		-0.6	-0.6
Jueves 1	07:30	Solicitudes de seguro por desempleo	27 may	miles	237	239	234
Jueves 1	08:45	PMI manufacturero (Markit)	may (F)	índice	52.5	--	52.5
Jueves 1	08:45	PMI compuesto (Markit)	may (F)	índice		--	53.9
Jueves 1	09:00	ISM Manufacturero	may	índice	54.8	54.9	54.8
Jueves 1	09:00	Gasto en construcción	abr	% m/m		0.5	-0.2
Jueves 1		Venta de vehículos	may	miles		17.0	16.8
Viernes 2	07:30	Balanza comercial	abr	mmd		-44.0	-43.7
Viernes 2	07:30	Nómina no agrícola	may	miles	180	180	211
Viernes 2	07:30	Tasa de desempleo	may	%	4.4	4.4	4.4

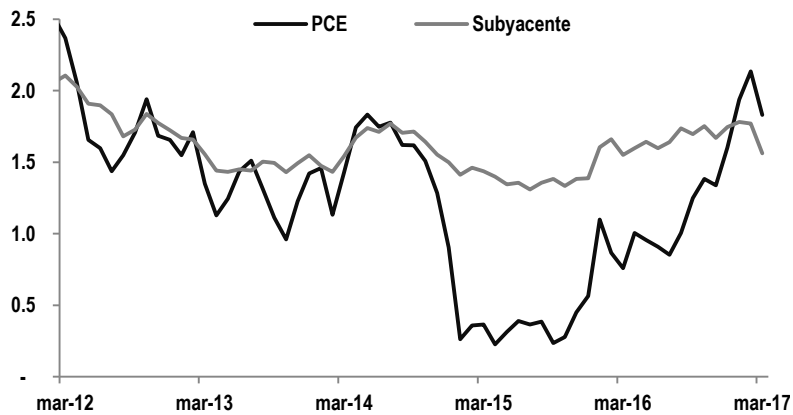
Fuente: Bloomberg

MARTES – El consumo personal real avanzará de manera moderada, apoyado por las ventas de autos y de gasolina. Gasto de consumo real (abr): Banorte Ixe: 0.2% m/m; consenso: 0.2% m/m; anterior: 0.3% m/m. Luego de un incremento de 0.3% mensual en marzo, consideramos que el consumo tendrá un crecimiento moderado en abril. Durante ese periodo, las ventas al menudeo subieron 0.4% m/m, al tiempo en que el grupo de control –que excluye autos, gasolina y materiales de construcción- subió 0.2% m/m. Destacó el rebote en el consumo de autos y de gasolina, luego de algunos meses de debilidad.

Documento destinado al público en general

Por ello, anticipamos una variación mensual de 0.2% del consumo real y un avance de 0.4% de las cifras nominales debido a que estimamos que el índice de precios PCE habrá mostrado una variación mensual de 0.2% durante el periodo. En lo que respecta al ingreso personal, esperamos un avance de 0.4% m/m, ligeramente por encima del incremento en los ingresos por hora -según el reporte de empleo de abril-, a la vez que el mercado accionario perdió cerca de 0.3% durante dicho periodo. Por último, el cambio anual del deflactor del PCE pudiera caer a 1.7% desde 1.8%, mientras que el deflactor subyacente podría ubicarse en 1.5%, por debajo de la cifra de 1.7% registrada en marzo. 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 2.2%.

Deflactor del PCE
% anual

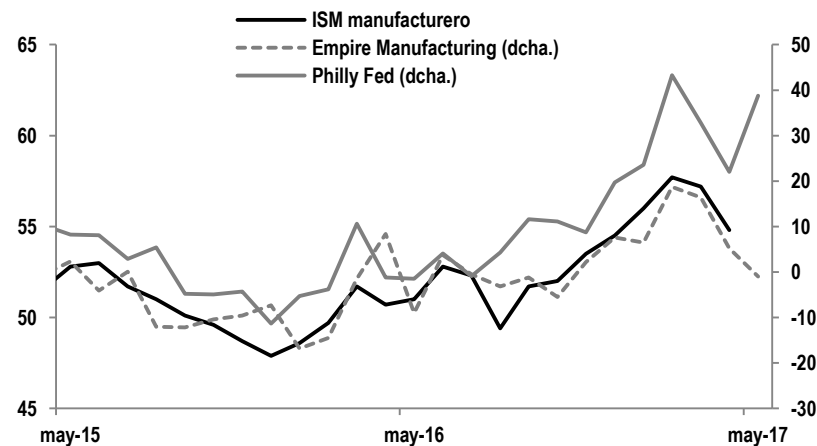


Fuente: Bloomberg

MARTES – La confianza del consumidor del *Conference Board* podría verse afectada por la situación política en Estados Unidos. Confianza CB (may): Banorte Ixe: 117.1pts; consenso: 120pts; anterior: 120.3pts. El índice de confianza del *Conference Board* ha tenido una importante recuperación que ha estado relacionada con las mejores perspectivas de crecimiento y de empleo en Estados Unidos, luego de la victoria de Donald Trump en las elecciones presidenciales. Durante el quinto mes de 2017, la confianza medida por la Universidad de Michigan mantuvo niveles relativamente altos. En esta ocasión, los entrevistados dieron a entender que la baja inflación y los mejores incrementos en salarios siguen siendo suficientes para que el ingreso real siga creciendo, lo que ha apoyado al consumo privado. Adicionalmente, la polarización partidista parece comenzar a reducirse, ya que algunos demócratas ya no ven una recesión inmediata y tienen menores preocupaciones por afectaciones a sus finanzas personales. No obstante, creemos que la situación política se ha tornado más difícil, luego del escándalo que se ha generado a raíz del despido de James Comey del FBI, luego de que ya estuvieran en proceso las investigaciones sobre el contacto entre miembros de la campaña de Trump y Rusia. En este contexto, el índice de confort del consumidor tuvo un marginal ajuste pero se mantuvo en niveles altos, mientras que el clima de negocios fue un poco menos favorable. Teniendo en cuenta lo anterior, creemos que el indicador del *Conference Board* de mayo se ubicará en 117.1pts, por debajo del nivel previo de 120.3pts.

En mayo, el *Empire Manufacturing* y el *Philly Fed* mostraron resultados opuestos, con una tasa de crecimiento importante en Filadelfia y con contracción de la actividad en Nueva York. Por su parte, el clima de negocios tuvo un desempeño muy similar al del mes de abril, mientras que la actividad también se mantuvo. 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 y es probable que veamos una estabilización en niveles de crecimiento más acotados en los próximos meses, luego de datos económicos que muestran moderación de la actividad económica en China y de las primeras señales de lo que ha sido la actividad manufacturera regional durante el mes de mayo. Por último, creemos que la menor demanda por automóviles a nivel global que puede estar altamente relacionada con el incremento en los precios de la gasolina seguirá pesando sobre la producción de autos, lo que representará un lastre para la producción manufacturera.

ISM manufacturero e indicadores regionales de manufactura
índice



Fuente: Bloomberg

VIERNES - Esperamos que el reporte del mercado laboral de mayo muestre una creación de 180 mil puestos de trabajo y una tasa de desempleo de 4.4%. Nómina no agrícola (may): Banorte Ixe: 180 mil; consenso: 177 mil; anterior: 211 mil. La atención estará centrada en la publicación del reporte del mercado laboral de mayo, el que esperamos muestre una creación de 180 mil plazas, después de una sólida creación de empleos durante el mes previo, que representó un rebote respecto al mal dato del mes de marzo, cuando la economía sólo sumó 79 mil puestos de trabajo. En este contexto, esperamos que la tasa de desempleo permanezca en 4.4% -nivel considerado como de pleno empleo-, cabe resaltar que el nivel actual ya está por debajo del rango esperado por parte de los miembros del FOMC para este año y también por debajo de la NAIRU (*Non-accelerating rate of unemployment*), por lo que ya hay una oferta laboral muy reducida que debería de transformarse en incrementos salariales más sustanciales. Mientras tanto, la tasa de participación se mantendrá en 62.9%. Cabe recordar que la tasa de participación se ha comenzado a recuperar, aunque aún permanece en niveles históricamente bajos.

Los reclamos de seguro por desempleo bajaron de manera importante en mayo, ubicándose en mínimos desde la década de los 70s. Los subíndices de empleo dentro de las encuestas de servicios a nivel regional mostraron resultados opuestos (menor avance en el de Filadelfia y ligera mejoría en el de Nueva York), mientras que a nivel nacional (PMI), la creación de empleos se recuperó luego de un mínimo desde 2010. Por su parte, los correspondientes al sector manufacturero mostraron un deterioro marginal de manera generalizada. En lo que se refiere a los ingresos por hora, esperamos un incremento de 0.3% mensual, luego de un crecimiento en la misma proporción durante el mes de abril. Adicionalmente, el promedio de horas trabajadas a la semana podría mantenerse en 34.4.

Intervenciones de miembros del Fed

Intervenciones de miembros del Fed

Del 29 de mayo al 2 de junio

Fecha	Hora	Funcionario	Región	Voto FOMC 2016	Tema y Lugar
Miércoles 31	7:00	Rob Kaplan	Fed de Dallas	si	habla en Nueva York
Miércoles 31	19:10	John Williams	Fed de San Francisco	no	habla en Seul

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, 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, 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	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
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	Gerente Deuda Corporativa	hugoa.gomez@banorte.com	(55) 1670 - 2247

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.cebaldos@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