

La semana en cifras

La atención de la semana estará en el reporte del mercado laboral de agosto y en el discurso de Powell

- Estimamos una creación de 145 mil plazas en septiembre y que la tasa de desempleo se mantenga en niveles de 3.7%
- Continúa la abultada agenda de intervenciones por parte de miembros del Fed

27 de septiembre 2019

www.banorte.com
@analisis_fundam

Katia Goya

Economista Senior, Global
katia.goya@banorte.com

Luis Leopoldo López

Analista, Global
luis.lopez.salinas@banorte.com

Documento destinado al público en general

Calendario Estados Unidos Semanal

Semana del 30 de septiembre al 04 de octubre

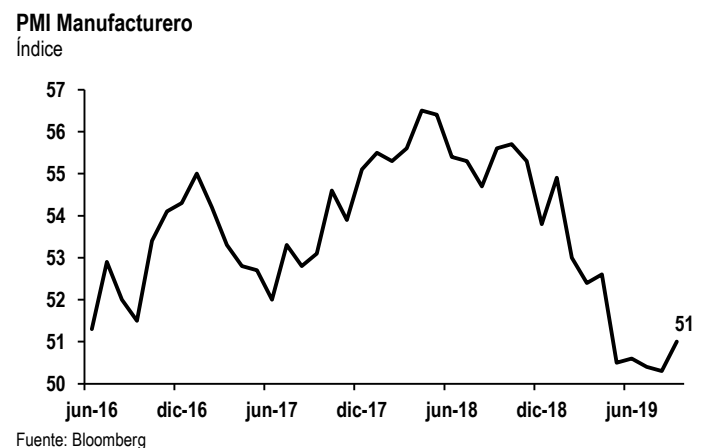
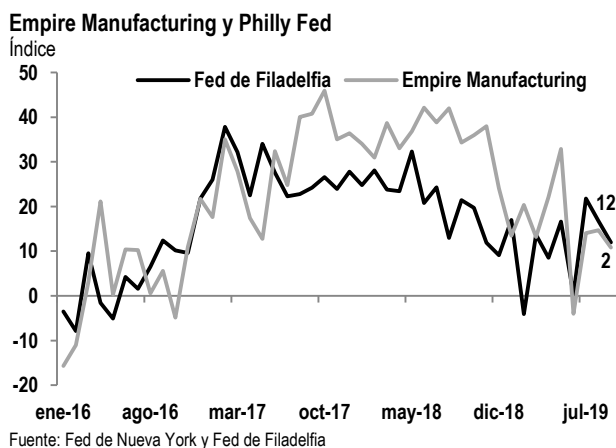
Día	Hora	Indicador	Periodo	Unidad	Banorte	Consenso	Previo
Martes 1	08:45	PMI manufacturero (Markit)	sep (F)	índice	--	51.0	51.0
Martes 1	09:00	ISM Manufacturero	sep (P)	índice	49.9	50.3	49.1
Miércoles 2	07:15	Empleo ADP	sep (P)	miles	147	138	195
Jueves 3	07:30	Solicitudes de seguro por desempleo	28 sep.	miles	205	215	213
Jueves 3	08:45	PMI servicios (Markit)	sep (F)	índice	--	50.9	50.9
Jueves 3	08:45	PMI compuesto (Markit)	sep (F)	índice	--	--	51.0
Jueves 3	09:00	Ordenes de bienes duraderos	ago (F)	%m/m	--	--	0.2
Jueves 3	09:00	ISM no manufacturero	ago	índice	--	55.0	56.4
Viernes 4	07:30	Balanza comercial	ago	mmd	--	-54.6	-54.0
Viernes 4	07:30	Nómina no agrícola	sep (P)	miles	145	145	130
Viernes 4	07:30	Tasa de desempleo	sep (P)	%	3.7	3.7	3.7

Fuente: Bloomberg

MARTES - ISM Manufacturero (sep) - Banorte: 49.9pts; consenso: 50.3pts; previo: 49.1pts. El martes, a las 9:00am, el ISM publicará su reporte sobre el desempeño de la actividad manufacturera en septiembre. Esperamos que el sector manufacturero siga resintiendo los efectos de las tensiones comerciales y la desaceleración global y que se mantenga en terreno de contracción, aunque estimamos un alza de niveles de 49.1pts en el octavo mes del año a 49.9pts.

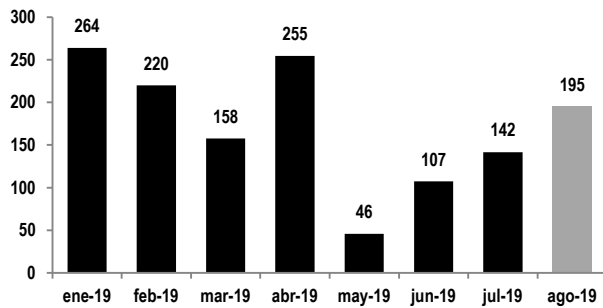
Las encuestas regionales del sector ya publicadas para el noveno mes del año (*Empire manufacturing* y *Philly Fed*) mostraron señales de debilidad. La actividad manufacturera de la región de Filadelfia bajó nuevamente en septiembre, con el general cayendo de 16.8pts a 12pts. Al interior del reporte, destaca el decremento en el componente de nuevos pedidos de 25.8 a 24.8pts, mientras que el subíndice de envíos subió a 26.4 desde 19.0pts. Por su parte, el *Empire Manufacturing* registró también una caída, ubicándose en 2pts desde 4.8pts el mes previo. Al interior del reporte se observó que, el subíndice de envíos cayó 3.5 puntos ubicándose en 5.8pts, su nivel más bajo en casi tres años, mientras que las nuevas órdenes, que son un indicador adelantado de crecimiento futuro, cayeron a 3.5pts desde 6.7pts el mes previo

En tanto, el PMI manufacturero mostró un alza en el noveno mes del año, ubicándose en niveles de 51pts, después de haber tocado un mínimo en 50.3pts el mes previo. Esperamos que el ISM se mantenga en terreno de contracción en un entorno global complejo.



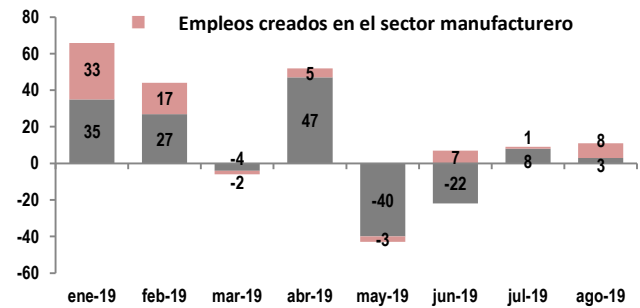
MIÉRCOLES – Empleo privado ADP (sep): Banorte: 147mil; consenso: 138mil; anterior: 195mil. A las 7:15am, la empresa de nóminas ADP publicará su reporte de empleo en el sector privado durante septiembre. Estimamos un incremento de 147 mil empleos después de una creación de 195 mil plazas el mes previo. Esperamos que la creación de empleos en el sector privado se siga concentrando principalmente en los servicios, pero si esperamos una mayor creación de plazas en el sector manufacturero de las que se generaron el mes previo.

Reporte ADP – Creación de empleos
miles



Fuente: ADP Research Institute

Creación de empleos en el sector productor de bienes
miles

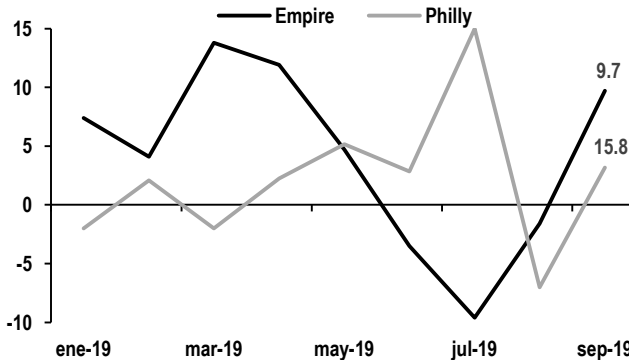


Fuente: ADP Research Institute

VIERNES – Nómina no agrícola (sep) - Banorte: 145 mil; consenso: 145 mil; previo: 130 mil. El viernes, a las 7:30 am, el *BLS* publicará su reporte del mercado laboral en septiembre. Estimamos un incremento de 145 mil empleos, después del reporte del mes previo que mostró una creación de 130 mil plazas. Los subíndices de empleo en las encuestas manufactureras regionales en el mes de agosto mostraron un repunte. El componente de empleo en el *Philly Fed* registró un alza al pasar de 3.8pts en agosto a 15.8pts, mientras que el componente de empleo dentro del *Empire Manufacturing* mejoró saliendo de terreno negativo al pasar de -1.6pts a 9.7pts.. Recordemos que en agosto, la creación de empleos en las manufacturas fue de sólo 3 mil plazas. Esperamos que en septiembre este sector muestre una creación de 8 mil plazas.

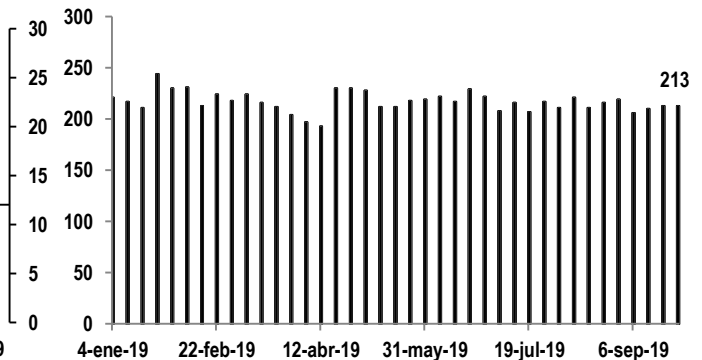
Por su parte, los reclamos de seguro por desempleo en el periodo de encuesta se ubicaron en 213 mil, muy cerca de los niveles del mes previo, mostrando que el mercado laboral continúa sólido.

Subíndice de empleo en los indicadores manufactureros regionales
Subíndices



Fuente: Fed de Nueva York y Fed de Filadelfia

Reclamos de seguro por desempleo
Miles



Fuente: Bloomberg

Por su parte, esperamos que la tasa de desempleo se mantenga en 3.7%, igual que el mes previo mientras que estimamos que los salarios seguirán sin mostrar presiones que puedan significar a su vez presiones sobre la inflación, Esperamos una variación de 0.2% m/m en los salarios por hora.

INTERVENCIONES POR PARTE DE MIEMBROS DEL FED

Tras la reunión del FOMC, en los últimos días hubo una abultada agenda de intervenciones por parte de miembros del Fed, que confirmaron la diferencia de opiniones respecto a las futuras acciones por parte del Fed. Esto, sin embargo, no quiere decir que no se llegará a un consenso para un nuevo recorte en tasas.

De la decisión del FOMC sabemos que hubo tres disidentes: Esther George y Eric Rosengren que apoyaron nuevamente que la tasa se mantuviera sin cambios y James Bullard que votó por un recorte más agresivo de 50pb. Mientras que el *dot plot* nos mostró que 5 miembros del Fed ven la tasa a finales del año 25pb por encima del nivel actual, cinco miembros ven la tasa en los niveles actuales y 7 miembros esperan la tasa 25pb por debajo de los niveles actuales.

Miembros con tono dovish...

La reciente intervención de James Bullard del Fed de St. Louis, reforzó su postura *dovish*, ya que explicó que el banco central podría flexibilizar la política monetaria nuevamente como un seguro contra una desaceleración más aguda de lo esperado, pero dijo que las decisiones se tomaran reunión por reunión. Asimismo, manifestó que el Fed podría necesitar más recortes de tasas para compensar los riesgos a la baja derivados de los conflictos comerciales y la baja inflación.

Por su parte, Neel Kashkari del Fed de Minneapolis, dejó ver que su punto dentro del *dot plot* también está entre los que esperan una baja adicional de 25pb. Kashkari explicó que él apostó por un mayor recorte en la tasa la semana pasada y que podría justificar muy fácilmente los 50pb sugeridos. Manifestó preocupación respecto a que se han aumentado las tasas innecesariamente en los últimos años, lo que pone en riesgo a la economía siendo más vulnerable a los impactos.

Miembros con tono neutral...

En tanto, Charles Evans del Fed de Chicago, considerado como un miembro *dove*, sorprendió al decir que su pronóstico de tasas no incluye otro recorte, lo que dejó en claro dónde está su estimado dentro del *dot plot*.

Mientras que, Robert Kaplan del Fed de Dallas, dijo que las probabilidades de recesión en EE.UU. en los próximos 12 meses son bajas, pero las ve un poco más elevadas en los próximos 24 meses. Explicó que aun a pesar de que no se llegara a un acuerdo comercial con China, considera que el crecimiento seguirá siendo sólido. Dado lo anterior, consideramos que Kaplan probablemente ubicó su punto en el *dot plot* dentro de los que ya no anticipan bajas en tasas este año.

Patrick Harker del Fed de Filadelfia dijo que considera que las tasas deben mantenerse sin cambios y ver cómo se desarrollan los vientos en contra. Explicó que en general considera que la economía esta sólida, pero destacó que favorecería un recorte en tasas si las expectativas de inflación bajan o el empleo se deteriora de una manera no esperada.

Miembros con un tono hawkish...

Randal Quarles, miembro del Consejo del Fed, dijo que no ve razones para preocuparse demasiado por los niveles de inflación y considera que la economía está sólida.

Finalmente, Thomas Barkin, del Fed de Richmond, dijo que tiene una postura balanceada en cuanto a la política monetaria. Explicó que los recientes recortes, no significan que el Fed está en un periodo prolongado de baja en tasas.

Calendario conferencias miembros del Fed

Semana del 30 de septiembre al 4 de octubre

Fecha	Hora	Funcionario	Región	Voto FOMC 2019	Tema y Lugar
Martes 1	2:15	Charles Evans	Fed de Chicago	si	habla en evento de Bundesbank en Frankfurt
Martes 1	07:50	Richard Clarida	Vicepresidente	si	habla en Washington
Martes 1	8:30	Michelle W. Bowman	Consejo del Fed	si	habla en conferencia de la comunidad bancaria
Miércoles 2	7:00	Tom Barkin	Fed de Richmond	no	hablan en conferencia de la economía rural en Virginia
Miércoles 2	8:00	Patrick Harker	Fed de Filadelfia	no	habla en conferencia de la comunidad bancaria
Miércoles 2	9:50	John Williams	Fed de Nueva York	si	habla en San Diego
Jueves 3	1:45	Charles Evans	Fed de Chicago	si	habla en conferencia del Banco Central en Madrid
Jueves 3	7:30	Randal Quarles	Consejo del Fed	si	habla de estabilidad financiera en Bruselas
Jueves 3	11:10	Loretta Mester	Fed de Cleveland	no	habla acerca de la inflación en Washington
Jueves 3	12:00	Robert Kaplan	Fed de Dallas	no	habla en Houston
Jueves 3	17:35	Richard Clarida	Vicepresidente	si	habla de las perspectivas económicas en Nueva York
Viernes 4	7:30	Eric Rosengren	Fed de Boston	si	habla en conferencia en Boston
Viernes 4	9:25	Raphael Bostic	Fed de Atlanta	no	habla en el foro de negocios de Tulane
Viernes 4	13:00	Jerome Powell	Presidente del Fed	si	habla en Washington

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, Luis Leopoldo López Salinas, Jorge Antonio Izquierdo Lobato 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
Luis Leopoldo López Salinas	Analista Economía Internacional	luis.lopez.salinas@banorte.com	(55) 1103 - 4000
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) 5268 - 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
Jorge Antonio Izquierdo Lobato	Analista	jorge.izquierdo.lobato@banorte.com	(55) 1670 - 1746
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	Gerente 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