

La semana en cifras

Lo más relevante de la semana será el reporte del mercado laboral

- **Esperamos que el reporte del ISM manufacturero de febrero, muestre que el indicador se mantiene en terreno de expansión, por arriba del umbral neutral de los 50pts**
- **Estimamos una creación de 176 mil empleos en febrero. Nuestro pronóstico incorpora que continúa la pérdida de plazas en el sector manufacturero. Por su parte, esperamos que la tasa de desempleo regrese a niveles de 3.5%**

28 de febrero 2020

www.banorte.com
@ analisis_fundam

Katia Goya

Subdirector Economía Internacional
katia.goya@banorte.com

Luis Leopoldo López

Analista Economía Internacional
luis.lopez.salinas@banorte.com

Documento destinado al público en general

Calendario Estados Unidos Semanal

Semana del 2 al 6 de marzo 2020

Día	Hora	Indicador	Periodo	Unidad	Banorte	Consenso	Previo
Lunes 2	08:45	PMI manufacturero	feb (F)	índice	50.8	50.8	50.8
Lunes 2	09:00	ISM manufacturero	feb	índice	50.5	50.5	50.9
Martes 3	--	Venta de vehiculos	feb	miles	--	16.80	16.84
Miércoles 4	07:15	Empleo ADP	feb	miles	161	170	291
Miércoles 4	08:45	PMI servicios	feb (F)	índice	--	49.5	49.4
Miércoles 4	08:45	PMI compuesto	feb (F)	índice	--	--	49.6
Miércoles 4	09:00	ISM no manufacturero	feb	índice	--	55.0	55.5
Miércoles 4	13:00	Beige book					
Jueves 5	07:30	Solicitudes de seguro por desempleo	29 feb.	miles	--	215	219
Jueves 5	09:00	Órdenes de bienes duraderos	ene (F)	%	--	--	-0.2
Viernes 6	07:30	Balanza comercial	ene	mmd	--	-48.0	-48.9
Viernes 6	07:30	Nómina no agrícola	feb	miles	176	175	225
Viernes 6	07:30	Tasa de desempleo	feb	%	3.5	3.5	3.6

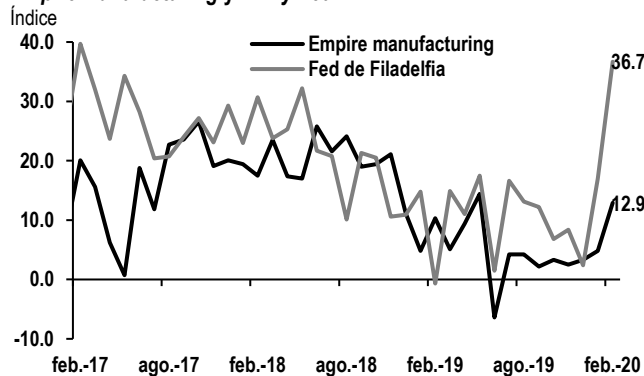
Fuente: Banorte con datos de Bloomberg

LUNES – ISM Manufacturero (feb) - Banorte: 50.5pts; consenso: 50.5pts; previo: 50.9pts. El lunes, a las 9:00am, el ISM publicará su reporte sobre el desempeño de la actividad manufacturera en febrero, el que estimamos se mantendrá muy cerca de los niveles del mes previo en 50.5pts desde 50.9pts. Cabe recordar que, el mes anterior, el indicador logró salir de terreno de contracción después de cinco meses consecutivos por abajo del umbral neutral de los 50pb.

Si bien los temores de la propagación del “Coronavirus” se han incrementado de manera sustancial, la realidad es que las encuestas de sentimiento aún no han mostrado un deterioro derivado de este temor. Parece más bien que, la percepción de las condiciones tanto actuales como futuras, especialmente en el sector manufacturero sigue favorecida por la firma de la fase 1 del acuerdo comercial entre EE.UU. y China. Prueba de lo anterior, es el fuerte repunte que mostraron los indicadores regionales del sector como el *Empire Manufacturing* y el *Philly Fed* y la estabilidad en el PMI en el segundo mes del año. No obstante, creemos que los movimientos al alza en estos índices están limitados por el paro en la producción del *737 Max* por parte de *Boeing*.

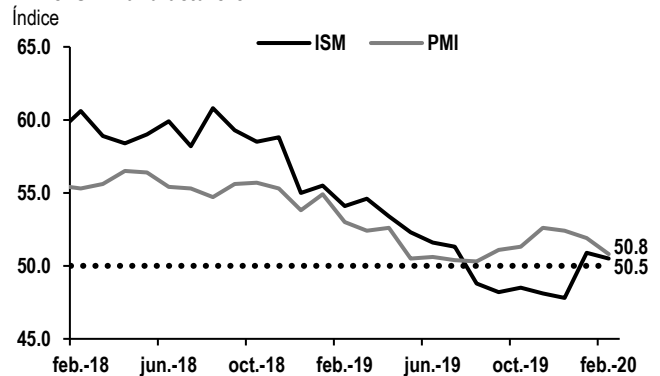
Sin embargo, consideramos que de seguir la propagación del virus, los indicadores de sentimiento, no sólo los del sector manufacturero, sino también los relacionados con la confianza de los consumidores, empezarán a mostrar un claro deterioro.

Empire Manufacturing y Philly Fed



Fuente: Fed de Nueva York y Fed de Filadelfia

PMI e ISM Manufacturero



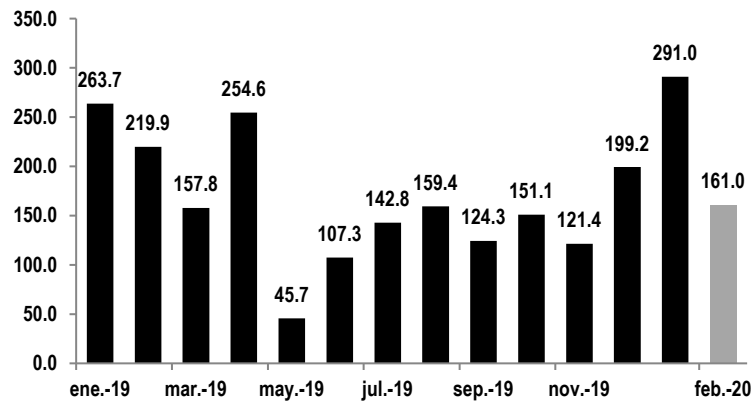
Nota: el dato de febrero del ISM es nuestro estimado

Fuente: ISM y Bloomberg

MIÉRCOLES – Empleo privado ADP (feb): Banorte: 161 mil; consenso: 170 mil; anterior: 291 mil. A las 7:15am, la empresa de nóminas ADP publicará su reporte de empleo en el sector privado durante febrero. Estimamos un incremento de 161 mil empleos después de una creación de 291 mil plazas el mes previo. Recordemos que esta cifra no es una encuesta y contabiliza a los trabajadores que están en la lista de la nómina, mientras que el reporte de la nómina no agrícola que publica el *BLS* es una encuesta y contabiliza a los trabajadores a los que efectivamente se les pagó en el mes.

Empleo en el sector privado ADP

Miles



Nota: el dato de febrero es nuestro estimado

Fuente: ADP

VIERNES – Nómina no agrícola (feb) - Banorte: 176 mil; consenso: 195 mil; previo: 225 mil. El viernes, a las 7:30 am, el *BLS* publicará su reporte del mercado laboral en febrero. Estimamos una creación de 176 mil empleos, después de una generación de 225 mil plazas el mes previo.

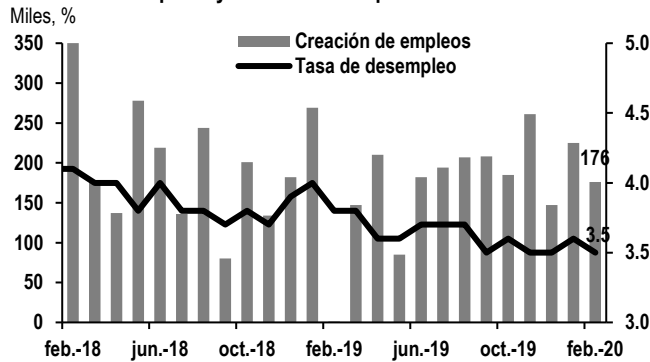
Las condiciones del mercado laboral se han mantenido positivas como se observa en los últimos indicadores de empleo que se han publicado: (1) Por un lado, los reclamos de seguro por desempleo se ubicaron en 209 mil en promedio en el mes que abarca el periodo de encuesta, por debajo de los 217 mil del mes previo; (2) el indicador *JOLTS* de contrataciones subió ligeramente en diciembre (último dato conocido), pasando de 3.8 a 3.9; (3) el componente de empleo dentro del ISM no manufacturero bajó ligeramente en enero (último dato conocido) de 54.8pts a 53.1pts, pero se mantiene en niveles elevados. En este contexto, cabe resaltar que la creación promedio de empleos en los últimos tres meses en el sector servicios fue de 174 mil plazas. Tomando en cuenta todo lo anterior, estimamos una creación de 165 mil empleos en el sector servicios en el segundo mes del año.

Por su parte, las señales en las manufacturas han sido mixtas, aunque prevalece la debilidad del sector. Por un lado, el componente de empleo dentro del indicador manufacturero regional *Empire Manufacturing* mostró una baja de 9.0pts a 6.6pts, en tanto el correspondiente, dentro del *Philly Fed* también cayó de 19.3pts. a 9.8pts. En contraste, el componente de empleo dentro del ISM de enero (último dato conocido) se ubicó en 46.6pts desde 45.2. A esto hay que sumar que si bien *Boeing* ha dicho que no despedirá empleados por el paro en la producción del *737 Max*, algunos de sus proveedores ya han hecho anuncios de despidos. Asimismo, consideramos que la afectación que ya han tenido varias empresas en la cadena productiva debido a la propagación del “Coronavirus”, tendrá también un efecto en el empleo, aunque estimamos que pequeño, hasta ahora. Tras una caída de 12 mil plazas en enero, esperamos una pérdida de 15 mil empleos durante el segundo mes del año en el sector manufacturero. Mientras que estimamos una creación de 10 mil plazas en la construcción.

Finalmente, esperamos que el sector público haya sumado 15 mil plazas. Lo anterior, en un contexto donde ya ha iniciado el proceso del Censo 2020 y para el que se contratarán empleados temporales. Cabe resaltar que esperamos que el mayor número de contrataciones se realice en mayo, como ocurrió en el Censo del 2010. El *US. Census Bureau* había especificado que se contratarían 500,000 empleados temporales para levantar el Censo, pero las autoridades han dicho que este número podría terminar siendo de sólo 300,000.

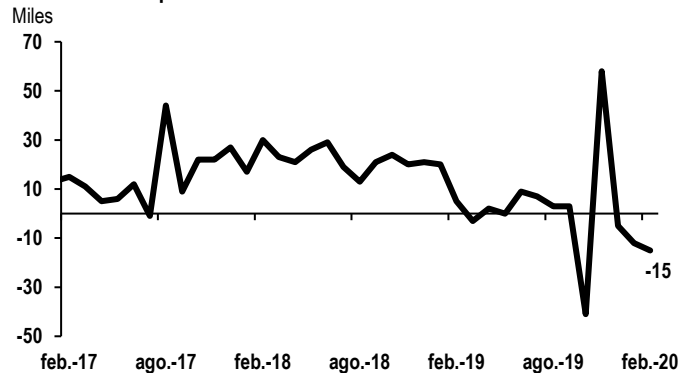
Por su parte, estimamos que la tasa de desempleo regrese a niveles de 3.5%, después de haber subido el mes previo a 3.6% tras dos meses consecutivos en niveles mínimos de 3.5%. Asimismo, cabe resaltar que la atención estará también en el avance de los salarios, buscando señales de si hay o no presiones sobre la inflación derivadas de estos incrementos. Recordemos que en enero, se observó un avance de 0.2% m/m, que ubicó la variación anual en 3.0% desde 3.1% previo. Para febrero esperamos un avance mensual de 0.2%.

Creación de Empleos y Tasa de Desempleo



Nota: el dato de febrero es nuestro estimado
Fuente: BLS

Creación de empleo en el sector manufacturero



Nota: el dato de febrero es nuestro estimado
Fuente: BLS

INTERVENCIONES POR PARTE DE MIEMBROS DEL FED

Esta semana hay una abultada agenda de intervenciones por parte de miembros del Fed, varios de ellos con derecho a voto dentro del FOMC este año. Consideramos especialmente relevantes sus intervenciones, dada la creciente especulación de que el Fed podría adoptar un tono más *dovish* ante la propagación del “Coronavirus” y su impacto económico.

Calendario de discursos por parte de miembros del Fed

Semana del 2 al 6 de marzo 2020

Fecha	Hora	Funcionario	Región	Voto FOMC 2020	Tema y Lugar
Martes 3	13:50	Loretta Mester	Fed de Cleveland	si	habla del panorama económico y política monetaria
Martes 3	17:30	Charles Evans	Fed de Chicago	no	habla en la Universidad de Illinois
Miércoles 4	17:30	James Bullard	Fed de San Luis	no	habla en la Conferencia Anual Homer Jones Memorial
Jueves 5	17:30	Robert Kaplan	Fed de Dallas	si	habla en Chicago
Jueves 5	19:00	Neel Kashkari	Fed de Minneapolis	si	habla en Minnesota
Jueves 5	19:45	John Williams	Fed de Nueva York	si	habla en la Cena de la Asociación de Política Exterior
Viernes 6	08:20	Loretta Mester	Fed de Cleveland	si	Mester y Evans hablan en un evento en Nueva York
Viernes 6	10:20	James Bullard	Fed de San Luis	no	habla del objetivo de inflación en Nueva York
Viernes 6	13:00	John Williams	Fed de Nueva York	si	Williams y Rosengren hablan de política monetaria en Nueva York
Viernes 6	14:30	Esther George	Fed de Kansas	no	habla en Nueva York

Fuente: Banorte con datos de Bloomberg

Certificación de los Analistas.

Nosotros, Gabriel Casillas Olvera, Alejandro Padilla Santana, Delia María Paredes Mier, Juan Carlos Alderete Macal, Manuel Jiménez Zaldívar, Marissa Garza Ostos, Tania Abdul Massih Jacobo, Francisco José Flores Serrano, Katia Celina Goya Ostos, Santiago Leal Singer, José Itzamna Espitia Hernández, Valentín III Mendoza Balderas, Víctor Hugo Cortes Castro, Hugo Armando Gómez Solís, Miguel Alejandro Calvo Domínguez, Luis Leopoldo López Salinas, Leslie Thalía Orozco Vélez, Gerardo Daniel Valle Trujillo, Jorge Antonio Izquierdo Lobato y Eridani Ruibal Ortega, 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	Cuando el rendimiento esperado de la acción sea mayor 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.

Dirección General Adjunta de Análisis Económico y Relación con Inversionistas			
Gabriel Casillas Olvera	Director General Adjunto Análisis Económico y Relación con Inversionistas	gabriel.casillas@banorte.com	(55) 4433 - 4695
Raquel Vázquez Godínez	Asistente Dir. General Adjunta Análisis Económico y Relación con Inversionistas	raquel.vazquez@banorte.com	(55) 1670 - 2967
Lourdes Calvo Fernández	Analista (Edición)	lourdes.calvo@banorte.com	(55) 1103 - 4000 x 2611
Análisis Económico y Estrategia Financiera de Mercados			
Alejandro Padilla Santana	Director Ejecutivo Análisis Económico y Estrategia Financiera de Mercados	alejandro.padilla@banorte.com	(55) 1103 - 4043
Itzel Martínez Rojas	Analista	itzel.martinez.rojas@banorte.com	(55) 1670 - 2251
Análisis Económico			
Juan Carlos Alderete Macal, CFA	Director Análisis Económico	juan.alderete.macal@banorte.com	(55) 1103 - 4046
Francisco José Flores Serrano	Subdirector Economía Nacional	francisco.flores.serrano@banorte.com	(55) 1670 - 2957
Katia Celina Goya Ostos	Subdirector Economía Internacional	katia.goya@banorte.com	(55) 1670 - 1821
Luis Leopoldo López Salinas	Analista Economía Internacional	luis.lopez.salinas@banorte.com	(55) 1103 - 4000 x 2707
Estrategia de Mercados			
Manuel Jiménez Zaldívar	Director Estrategia de Mercados	manuel.jimenez@banorte.com	(55) 5268 - 1671
Estrategia de Renta Fija y Tipo de Cambio			
Santiago Leal Singer	Subdirector Estrategia de Renta Fija y 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			
Marissa Garza Ostos	Director Análisis Bursátil	marissa.garza@banorte.com	(55) 1670 - 1719
José Itzamna Espitia Hernández	Subdirector Análisis Bursátil	jose.espitia@banorte.com	(55) 1670 - 2249
Valentín III Mendoza Balderas	Subdirector Análisis Bursátil	valentin.mendoza@banorte.com	(55) 1670 - 2250
Víctor Hugo Cortes Castro	Subdirector Análisis Técnico	victorh.cortes@banorte.com	(55) 1670 - 1800
Jorge Antonio Izquierdo Lobato	Analista	jorge.izquierdo.lobato@banorte.com	(55) 1670 - 1746
Eridani Ruibal Ortega	Analista	eridani.ruibal.ortega@banorte.com	(55) 1103 - 4000 x 2755
Análisis Deuda Corporativa			
Tania Abdul Massih Jacobo	Director 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
Estudios Económicos			
Delia María Paredes Mier	Director Ejecutivo Estudios Económicos	delia.paredes@banorte.com	(55) 5268 - 1694
Miguel Alejandro Calvo Domínguez	Subdirector Estudios Económicos	miguel.calvo@banorte.com	(55) 1670 - 2220
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