

La semana en cifras en EE.UU.

La atención estará en las minutas del FOMC y en la nómina no agrícola de diciembre

- Las minutas del FOMC revelarán las opiniones en torno a la inflación y al plan fiscal
- Esperamos que el reporte del mercado laboral de diciembre muestre una creación de 192 mil puestos de trabajo y una tasa de desempleo de 4.1%
- El sector privado habrá creado 201 mil plazas en el último mes de 2017, según el reporte de empleo ADP
- El ISM manufacturero incrementará marginalmente su ritmo de expansión en diciembre
- El ISM de servicios mantendrá el mismo nivel de crecimiento que el mes anterior

29 de diciembre 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 1 al 5 de enero

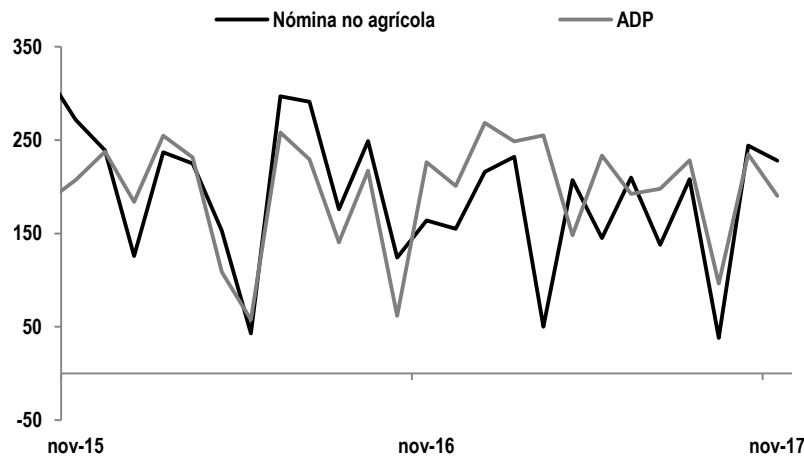
Día	Hora	Indicador	Periodo	Unidad	Estimado	Consenso	Previo
Martes 2	08:45	PMI manufacturero (Markit)	dic (F)	índice	55.0	55.0	55.0
Miércoles 3	09:00	Gasto en construcción	nov	% m/m		0.7	1.4
Miércoles 3	09:00	ISM Manufacturero	dic	índice	58.3	58.2	58.2
Miércoles 3	13:00	Minutas de la reunión del FOMC	13 dic				
Miércoles 3		Venta de vehículos	dic	miles		13.4	13.5
Jueves 4	07:15	Empleo ADP	dic	miles	201	190	190
Jueves 4	07:30	Solicitudes de seguro por desempleo	30 dic	miles	242	250	245
Viernes 5	07:30	Nómina no agrícola	dic	miles	192	189	228
Viernes 5	07:30	Tasa de desempleo	dic	%	4.1	4.1	4.1
Viernes 5	07:30	Balanza comercial	nov	mmd		-48.1	-48.7
Viernes 5	09:00	ISM no manufacturero	dic	índice	57.4	57.6	57.4
Viernes 5	09:00	Ordenes de fábrica	nov	% m/m	1.6	1.4	-0.1
Viernes 5	09:00	Ordenes de bienes duraderos	nov (F)	% m/m	1.4	-	1.3
Viernes 5	09:00	Ex transporte	nov (F)	% m/m	0.0	-	-0.1

Fuente: Bloomberg

MIÉRCOLES - El sector privado habrá creado 201 mil plazas en el último mes de 2017. Reporte de empleo privado ADP (dic): Banorte: 201 mil; consenso: 190 mil; anterior: 190 mil. Esperamos que el reporte de empleo ADP correspondiente al sector privado muestre una creación de 201 mil plazas en diciembre desde 190 mil observadas el mes anterior. En nuestra opinión, esto estará causado por una generación de 156 mil puestos de trabajo en el sector servicios y por el aumento de 45 mil personas en el sector productor de bienes. Consideramos que la economía seguirá con una buena creación de empleos durante el 2018, aún a pesar de que la misma ya se encuentra en pleno empleo.

Documento destinado al público en general

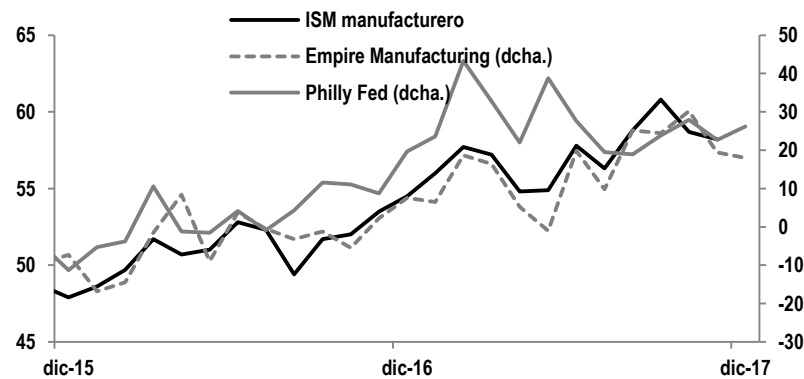
Nómina no agrícola y empleo privado ADP
miles



Fuente: Bloomberg

MIÉRCOLES – El ISM manufacturero incrementará marginalmente su ritmo de expansión en diciembre. ISM manufacturero (dic): Banorte: 58.3pts; consenso: 58.2pts; anterior: 58.2pts. La encuesta de gerentes de compras para el sector manufacturero habrá registrado un nivel de 58.3pts en el último mes del año, marginalmente por encima del resultado de noviembre. En nuestra opinión, la mayoría de los componentes de la encuesta mostrarán resultados similares a los observados en noviembre. Las primeras señales que ya conocemos del desempeño del sector las tenemos en los indicadores manufactureros regionales. En diciembre, el *Empire Manufacturing* y el *Philly Fed* mostraron resultados menos opuestos, ya que el de Nueva York mostró un crecimiento ligeramente menor, pero el de Filadelfia sorprendió con un ritmo de avance más acelerado. Por su parte, el clima de negocios mostró un fuerte repunte que puede estar relacionado con la aprobación de la reforma fiscal. En este contexto, esperamos que el sector se mantenga creciendo a un ritmo sólido en los próximos meses.

ISM manufacturero e indicadores regionales de manufactura
índice



Fuente: Bloomberg

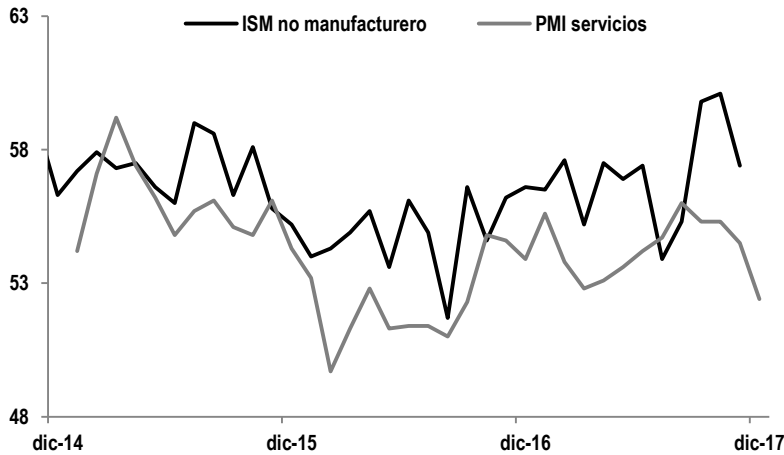
MIÉRCOLES – Las minutas del FOMC revelarán las opiniones en torno a la inflación y al plan fiscal. El próximo miércoles a la 1:00pm, el Fed dará a conocer las minutas de la pasada reunión del 12-13 de diciembre. En dicha reunión, el Comité decidió incrementar la tasa de referencia en 25pb con lo que el rango se elevó a 1.50%-1.25%. Las recientes comunicaciones del banco central han mostrado un tono relativamente *hawkish* en cuanto al crecimiento, pero un tanto *dovish* en cuanto al desempeño de la inflación. Consideramos que esto continuará en las minutas, aunque estaremos especialmente atentos a los comentarios que los miembros emitan respecto al efecto esperado sobre estas variables principalmente, dada la aprobación de la reforma fiscal. En las proyecciones macroeconómicas publicadas el 13 de diciembre sí se observó una modificación al alza para el crecimiento, particularmente de 2018, aunque la trayectoria de inflación no sufrió grandes cambios. Por lo pronto, anticipamos tres alzas en el rango de la tasa de *Fed funds* para el próximo año, comenzando en marzo. Consideramos que hay dos factores dados para seguir normalizando la política monetaria: la situación del mercado laboral y la actividad económica. Sin embargo, pensamos que estarán especialmente atentos a lo que suceda en el frente inflacionario, luego de la aprobación de la reforma fiscal.

VIERNES - Esperamos que el reporte del mercado laboral de diciembre muestre una creación de 192 mil puestos de trabajo y una tasa de desempleo de 4.1%. Nómina no agrícola (dic): Banorte: 192 mil; consenso: 189 mil; anterior: 228 mil. La atención de la semana estará centrada en la publicación del reporte del mercado laboral de diciembre, el que esperamos muestre una creación de 192 mil plazas, después de una generación de 228 mil empleos durante el mes previo. Las solicitudes de seguro por desempleo se ubicaron en niveles relativamente bajos. Mientras tanto, los subíndices de empleo dentro de las encuestas de manufacturas a nivel regional mostraron algo de moderación en diciembre, al tiempo en que a nivel nacional (PMI), la creación de empleos continuó con un buen ritmo. Por su parte, los indicadores regionales correspondientes al sector servicios mostraron resultados menos positivos, al igual que el PMI de servicios. En este contexto, esperamos que la tasa de desempleo permanezca en 4.1%, 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 en algún punto. Mientras tanto, la tasa de participación podría elevarse ligeramente a 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 una variación de 0.2% durante el mes de noviembre. Por último, el promedio de horas trabajadas a la semana podría permanecer 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. Consideramos que a partir de este reporte, los datos podrán tomarse con menor reserva, dado que ya estarán prácticamente libres de los efectos de los huracanes que tuvieron lugar en agosto y septiembre.

VIERNES – El ISM de servicios mantendrá el mismo nivel de crecimiento que el mes anterior. ISM no manufacturero (dic): Banorte: 57.4pts; consenso: 57.6pts; anterior: 57.4pts. Esperamos que el dinamismo de los servicios sea igual al observado el mes previo. Consideramos que esto estaría dado por un desempeño ligeramente mejor en las nuevas órdenes, aunque esto se podría ver contrarrestado con el de entregas de proveedores que sigue su proceso de normalización luego del paso de los huracanes. Dentro de las principales encuestas económicas hemos observado una alta confianza del consumidor, aunque en diciembre se observó una moderación. Por su parte, el clima de negocios calculado por el Fed de Nueva York presentó resultados muy positivos durante el último mes del año, mientras que las perspectivas para los próximos seis meses en materia de clima y actividad de negocios mostraron un optimismo ligeramente mayor. En este contexto, la encuesta del Fed de Filadelfia también indicó una mejoría de las condiciones. No obstante, el PMI de servicios se desaceleró y pasó de 54.5pts en noviembre a 52.4pts en diciembre, lo que representó su expansión más lenta de los últimos 15 meses. Por lo anterior, consideramos que el ISM no manufacturero podría ubicarse en 57.4pts hasta el mes de diciembre, en línea con el resultado del mes previo.

ISM no manufacturero y PMI de servicios de Markit

Índice



Fuente: Bloomberg

Intervenciones de miembros del Fed

Intervenciones de miembros del Fed

Del 1 al 5 de enero

Fecha	Hora	Funcionario	Región	Voto FOMC 2018	Tema y Lugar
Jueves 4	12:30	James Bullard	St. Louis	no	hablará en una convención en Filadelfia
Viernes 5	09:15	Patrick Harker	Filadelfia	no	hablará sobre perspectivas económicas en el AEA
Viernes 5	11:30	Loretta Mester	Cleveland	sí	participará en un panel de 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 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 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