

### La semana en cifras en EE.UU.

#### La atención estará en la nómina no agrícola de abril

- Esperamos que el reporte del mercado laboral de abril muestre una creación de 197 mil puestos de trabajo y una tasa de desempleo de 4.1%
- El sector privado habrá creado 205 mil plazas en el cuarto mes de 2018, de acuerdo con el reporte del ADP
- El ISM manufacturero aumentará ligeramente su ritmo de expansión en abril
- El ISM de servicios mantendrá el ritmo de avance observado el mes previo

27 de abril 2018

www.banorte.com  
@analisis\_fundam

**Katia Goya**  
Economista Senior, Global  
katia.goya@banorte.com

#### Calendario Estados Unidos Semanal

Del 30 de abril al 4 de mayo

Día	Hora	Indicador	Periodo	Unidad	Estimado	Consenso	Previo
Lunes 30	07:30	Ingreso personal	mar	%m/m	--	0.4	0.4
Lunes 30	07:30	Gasto de consumo	mar	% m/m	--	0.4	0.2
Lunes 30	07:30	Gasto de consumo personal (real)	3T18	%m/m	--	0.5	0.0
Lunes 30	07:30	Deflactor del PCE	mar	%y/y	--	2.0	1.6
Lunes 30	07:30	Deflactor subyacente del PCE	mar	% a/a	--	2.1	1.8
Lunes 30	08:45	PMI de Chicago	abr	índice	--	58.0	57.4
Martes 1	08:45	PMI manufacturero (Markit)	abr (F)	índice	56.5	0.0	56.5
Martes 1	09:00	Gasto en construcción	mar	%m/m	--	0.5	0.1
Martes 1	09:00	ISM Manufacturero	abr	índice	59.5	58.5	59.3
Martes 1		Venta de vehículos	abr	miles	--	17.2	17.4
Miércoles 2	06:00	Aplicaciones hipotecarias MBA	27 abr	miles	--	--	-0.2
Miércoles 2	07:15	Empleo ADP	abr	miles	205	193	241
Miércoles 2	13:00	Decisión de política monetaria (FOMC) -rango superior	2 may	%	1.75	1.75	1.75
Miércoles 2	13:00	Decisión de política monetaria (FOMC) -rango inferior	2 may	%	1.50	1.50	1.50
Jueves 3	07:30	Productividad no agrícola	1T18	%	--	0.90	0.00
Jueves 3	07:30	Solicitudes de seguro por desempleo	28 abr	miles	222	220	209
Jueves 3	07:30	Balanza comercial	mar	mmd	--	-56	-58
Jueves 3	09:00	ISM no manufacturero	abr	índice	--	58	59
Jueves 3	09:00	Ordenes de fábrica	mar	%m/m	--	1.3	1.2
Jueves 3	09:00	Ordenes de bienes duraderos	mar (F)	%m/m	--	1.6	3
Jueves 3	09:00	Subyacente	mar (F)	%m/m	--	0.5	0.0
Viernes 4	07:30	Nómina no agrícola	abr	miles	197	194	103
Viernes 4	07:30	Tasa de desempleo	abr	%	4.1	4.0	4.1
Viernes 4	08:45	PMI servicios (Markit)	abr (F)	índice	--	0.0	54.4
Viernes 4	08:45	PMI compuesto (Markit)	abr (F)	índice	--	--	54.8

Fuente: Bloomberg

Documento destinado al público en general

**LUNES – El ISM manufacturero aumentará ligeramente su ritmo de expansión en abril. ISM manufacturero (abr): Banorte: 59.5pts; consenso: 58.5pts; anterior: 59.3pts.** La encuesta de gerentes de compras para el sector manufacturero habrá registrado un nivel de 59.5pts en el cuarto mes del año, ligeramente por arriba del resultado de marzo. Las primeras señales que ya conocemos del desempeño del sector las tenemos en los indicadores manufactureros regionales. En abril, el *Empire Manufacturing* y el *Philly Fed* mostraron resultados mixtos. Observamos una caída en el correspondiente a Nueva York, aunque el de Filadelfia mostró un mayor ritmo de avance. Por su parte, el PMI manufacturero subió en el cuarto mes del año. En este contexto, esperamos que el sector se mantenga creciendo a un ritmo sólido en los próximos meses.

**MIÉRCOLES - El sector privado habrá creado 205 mil plazas en el cuarto mes de 2018. Reporte de empleo privado ADP (abr): Banorte: 205 mil; consenso: 195 mil; anterior: 241 mil.** Esperamos que el reporte de empleo ADP correspondiente al sector privado muestre una creación de 205 mil plazas en abril desde 241 mil observadas el mes anterior.

**MIÉRCOLES – El ISM de servicios habrá mantenido un dinamismo similar al del mes previo. ISM no manufacturero (abr): Banorte: 58.8pts; consenso: 58.1pts; anterior: 58.8pts.** Esperamos que el dinamismo de los servicios se mantenga igual que el mes previo. Estimamos estabilidad después de que el mes previo observamos una moderación en el ritmo de avance del sector. Dentro de las principales encuestas económicas vimos una mejoría en el PMI de servicios, a la vez que los niveles de confianza de los consumidores se mantienen elevados.

**MIÉRCOLES –Reunión del FOMC. No esperamos cambios en la postura monetaria.** La atención de la semana estará centrada en la reunión del FOMC el 2 de mayo, en la que no esperamos cambios en la postura monetaria. Cabe recordar que ésta no es una de las conocidas como reuniones “vivas”, ya que no viene acompañada ni de conferencia de prensa por parte de Jerome Powell, ni de actualización del marco macroeconómico, ni del *dot plot*. Desde que inició el actual ciclo gradual de alza en tasas, el FOMC siempre ha elegido reuniones acompañadas de conferencia de prensa por parte del presidente del Fed y actualización de pronósticos para anunciar los incrementos en tasas.

El balance actual de las cifras muestra:

- (1) Un mercado laboral sólido
- (2) Un repunte de la inflación a niveles superiores al objetivo de 2% que tiene el Fed, tanto en el caso de la inflación general como de la subyacente
- (3) Destaca el fuerte incremento en el *PCE core* que creció a una tasa de 2.5% en 1T18 desde 1.9% en 4T17, su mayor avance desde el segundo trimestre del 2011
- (4) Los precios de energéticos están subiendo
- (5) Reforma fiscal en marcha

A pesar de que todo lo anterior apunta a la necesidad de seguir subiendo la tasa de referencia cabe acotar algunos puntos:

- (1) A pesar de que el mercado laboral está en pleno empleo, el avance en los salarios ha sido muy moderado y no significa, hasta ahora, un foco de presiones inflacionarias
- (2) El reciente repunte en la inflación se debió a un efecto base, donde la comparación anual se vio impulsada al alza por los bajos niveles observados en la inflación durante este periodo el año pasado
- (6) El consumo mostró una importante desaceleración en 1T18
- (7) Hay preocupación por las tensiones comerciales

El balance total apunta a que continuará el ciclo de alza en tasas, pero a un ritmo gradual. Consideramos que no hay prisa para el próximo movimiento del Fed al alza, pero las condiciones si apuntan a la necesidad de seguir restringiendo las condiciones monetarias. Esperamos que el próximo incremento en la tasa de referencia no sea en esta reunión de mayo, sino hasta la reunión del FOMC del 13 de junio. En este entorno, el bono del Tesoro ha alcanzado niveles por arriba del 3% (aunque cerró la semana por debajo de este nivel), por primera vez desde el 2014, lo que está reflejando los temores de que un escenario de mayores presiones inflacionarias pueda llevar al Fed a acelerar su ritmo de alza en tasas e incrementarla en cuatro ocasiones durante este año. Creemos que esto es altamente dependiente del desempeño de la inflación en los próximos meses.

**VIERNES - Esperamos que el reporte del mercado laboral de abril muestre una creación de 197 mil puestos de trabajo y una tasa de desempleo de 4.1%. Nómina no agrícola (abr): Banorte: 197 mil; consenso: 194 mil; anterior: 103 mil.** La atención de la semana estará centrada en la publicación del reporte del mercado laboral de abril, el que esperamos muestre una creación de 197 mil plazas, después de una generación de 103 mil empleos durante el mes previo. Las solicitudes de seguro por desempleo se ubicaron en niveles relativamente bajos en la semana que incluyó el día 12. Mientras tanto, los subíndices de empleo dentro de las encuestas de manufacturas a nivel regional mostraron resultados mixtos. En este contexto, esperamos que la tasa de desempleo se manetnga 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.

En lo que se refiere a los ingresos por hora, esperamos un incremento de 0.2% mensual, luego de una variación de 0.3% el mes previo, lo que mantendría su variación anual en 2.7%. En nuestra opinión, el mercado laboral no presenta 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 30 de abril al 4 de mayo

Fecha	Hora	Funcionario	Región	Voto FOMC 2018	Tema y Lugar
Viernes 4	11:00	William Dudley	Fed de Nueva York	si	hablará con el periodista de Bloomberg Matthew Winkler
Viernes 4	16:30	Randal Quarles	Consejo del Fed	si	habla sobre regulación bancaria y el balance del Fed
Viernes 4	19:00	Rob Kaplan	Fed de Dallas	no	habla en conferencia sobre divisas y capitales

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 Aderete Macal, Víctor Hugo Cortes Castro, Marissa Garza Ostos, Miguel Alejandro Calvo Domínguez, 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, funga 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
<b>COMPRA</b>	Quando el rendimiento esperado de la acción sea menor al rendimiento estimado del IPC.
<b>MANTENER</b>	Quando el rendimiento esperado de la acción sea similar al rendimiento estimado del IPC.
<b>VENTA</b>	Quando el rendimiento esperado de la acción sea menor al rendimiento estimado del IPC.

Aunque este documento ofrezca 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 o 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 o 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 Olivera	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
Francisco José Flores Serrano	Gerente 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	hugo.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	rvlazquez@banorte.com	(55) 5004 - 5279
Víctor Antonio Roldan Ferrer	Director General Adjunto Banca Empresarial	victor.rolan.ferrer@banorte.com	(55) 5004 - 1454