

La semana en cifras

Atención a los datos del mercado laboral en agosto, así como a los discursos de miembros del Fed

- **Semana corta con los mercados cerrados el lunes por el feriado del Día del Trabajo**
- **Esperamos una creación de 193 mil empleos en agosto con la tasa de desempleo en 3.8%**
- **Tanto el ISM manufacturero como el no manufacturero seguirán apuntando a una expansión más moderada de la actividad económica en 3T18**
- **Esperamos que las solicitudes de seguro por desempleo se ubiquen en 213 mil en la semana que terminó el 1° de septiembre**

31 de agosto 2018

www.banorte.com
@analisis_fundam

Delia Paredes Mier

Directora Ejecutiva de Análisis Económico
delia.paredes@banorte.com

Katia Goya

Economista Senior, Global
katia.goya@banorte.com

Documento destinado al público en general

Calendario Estados Unidos Semanal

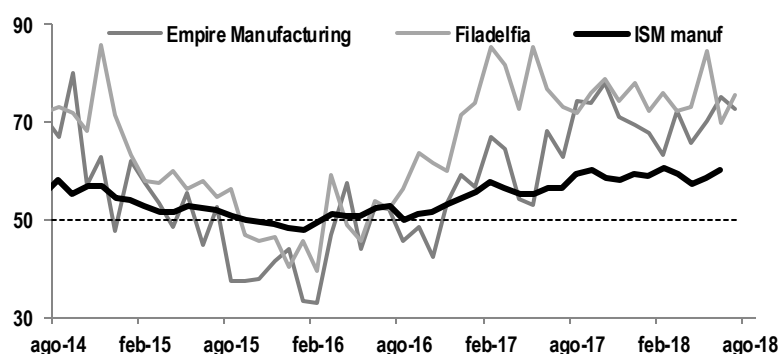
Semana del 3 al 7 de septiembre

Día	Hora	Indicador	Periodo	Unidad	Estimado	Consenso	Previo
Lunes	3	Mercados cerrados por Día del Trabajo					
Martes	8:45	PMI manufacturero (Markit)	ago (F)	índice	--	0.0	54.5
	9:00	Gasto en construcción	jul	%m/m	--	0.5	-1.1
	9:00	ISM Manufacturero	ago	índice	57.3	57.7	58.1
Miércoles	6:00	Aplicaciones hipotecarias MBA	31 ago.	miles	--	--	-1.7
	7:30	Balanza comercial	jul	mmd	--	-49.5	-46.3
Jueves	7:15	Empleo ADP	ago	miles	202.0	190.0	219.0
	7:30	Solicitudes de seguro por desempleo	1 sep.	miles	213	213	213
	8:45	PMI servicios (Markit)	ago (F)	índice	--	0.0	55.2
	8:45	PMI compuesto (Markit)	ago (F)	índice	--	--	55.0
	9:00	ISM no manufacturero	ago	índice	56.7	56.7	55.7
	9:00	Ordenes de fábrica	jul	%m/m	--	-0.5	0.7
	9:00	Ordenes de bienes duraderos	jul (F)	%m/m	--	--	-1.7
	9:00	Subyacente	jul (F)	%m/m	--	--	0.2
Viernes	7:30	Nómina no agrícola	ago	miles	193	187	157
	7:30	Tasa de desempleo	ago	%	3.8	3.8	3.9

Fuente: Bloomberg

MARTES - ISM Manufacturero (ago) - Banorte: 57.3pts; consenso: 57.5pts; previo: 55.9pts. El martes a las 9:00am se publicará el reporte de ISM manufacturero correspondiente al mes agosto. Esperamos un pequeño retroceso en el índice total. Las encuestas del sector ya publicadas mostraron resultados mixtos en cuanto a los nuevos pedidos y los inventarios, mientras que se empiezan a mencionar presiones sobre los precios, tanto recibidos como pagados, derivado de mayores precios de materias primas. Adicionalmente, los subíndices de expectativas empiezan a dar muestras de cierta cautela hacia delante ante las medidas proteccionistas tomadas por la administración de Trump.

ISM manufacturero y encuestas regionales seleccionadas
Índice de difusión



Fuente: Bloomberg

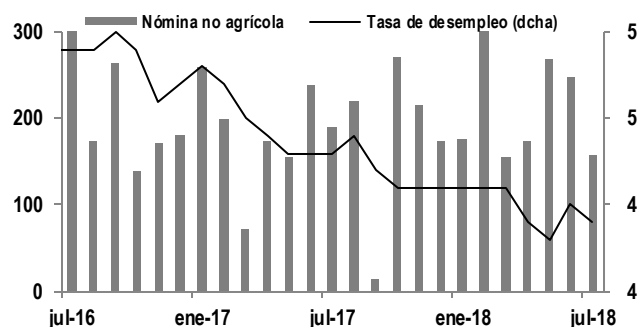
JUEVES - Empleo ADP (ago) - Banorte: 202 mil; consenso: 190mil; previo: 219 mil. El jueves a las 7:15 el ADP publicará el reporte de empleo en el sector privado en agosto. A las 7:15am la ADP publicará su reporte de empleo en el sector privado durante agosto. Estimamos un incremento de 202 mil empleos por debajo de los 219 mil que se crearon en el mes previo.

JUEVES - ISM no manufacturero (ago) - Banorte: 56.7pts; consenso: 56.7pts; previo: 55.7pts. El jueves a las 9:00am se publicará el reporte de ISM no manufacturero en agosto. Esperamos que el dinamismo del sector servicios haya mejorado ligeramente con respecto al mes anterior. Consideramos que el sector servicios seguirá mostrando un desempeño favorable, apoyado por los recortes fiscales, que han incrementado el ingreso disponible de las familias y las empresas, lo cual empieza a reflejarse en mayores pedidos, construcción, entre otros. No obstante, el impulso pudiera verse minado por los temores del efecto que tendrán las medidas proteccionistas de la administración de Trump.

VIERNES – El mercado laboral continuará mostrando un avance sólido.

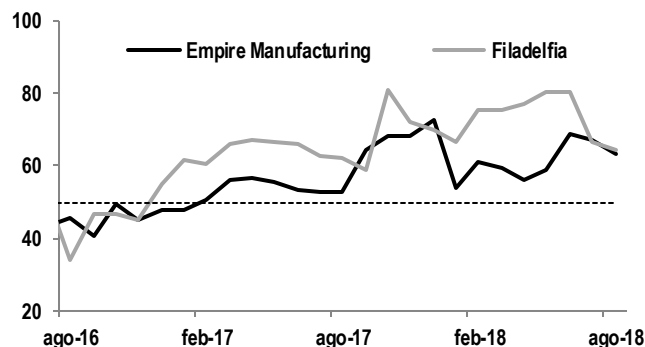
Nómina no agrícola (ago) - viernes - Nómina no agrícola (ago) - Banorte: 193miles; consenso: 187miles; previo: 157miles. Estimamos un incremento de 193 mil empleos ligeramente por encima de los 157mil que se crearon en el mes previo. Los subíndices de empleo de las encuestas del sector manufacturero en agosto -del *Empire Manufacturing* y del indicador del Fed de Filadelfia-, siguieron mostrando una ligera tendencia a la baja, aunque siguen apuntando a una expansión moderada del mercado laboral (ver gráfico abajo a la derecha), que ya está muy cerca del pleno empleo. Con respecto a la tasa de desempleo, esperamos verla nuevamente de regreso en niveles de 3.8%. 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. No obstante, cabe mencionar que hasta ahora la tendencia al alza de los salarios ha sido muy moderada.

Nómina no agrícola y tasa de desempleo
miles y %



Fuente: BloombergFuente:

Índices de empleo en encuestas regionales seleccionadas
Índice de difusión



Fuente: Bloomberg

Intervenciones de miembros del Fed

Después de un período con relativamente pocas intervenciones por parte de miembros del FOMC, esta semana la agenda vuelve a llenarse con discursos sobre la perspectiva económica y las condiciones monetarias.

Calendario conferencias miembros del Fed

Semana del 3 al 7 de septiembre

Fecha	Hora	Funcionario	Región	Voto FOMC 2018	Tema y Lugar
Lunes 3	13:30	Charles Evans	Fed de Chicago	no	Participa en panel en Argentina
Martes 4	9:30	Charles Evans	Fed de Chicago	no	Discutirá la normalización de la política monetaria
Miércoles 5	15:00	Neel Kashkari	Fed de Minneapolis	no	Habla en una conferencia de prensa informal en Bozeman, Montana
Jueves 6	9:00	John Williams	Presidente del Fed de Nueva York	si	Habla en la Universidad de Buffalo
Viernes 7	7:30	Eric Rosengren	Fed de Boston	no	Dará palabras de bienvenida a una conferencia organizada por el Fed de Boston
Viernes 7	8:00	Loretta Mester	Fed de Cleveland	si	Modera panel en conferencia organizada por el Fed de Boston
Viernes 7	11:45	Rob Kaplan	Fed de Dallas	no	Habla sobre energía en una conferencia en Dallas

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 Aderete 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 y Francisco Duarte Alcocer 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 menor 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 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
Katía Celina Goya Ostos	Subdirector Economía Internacional	katia.goya@banorte.com	(55) 1670 - 1821
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
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 Espita Hernández	Aerolíneas / Aeropuertos / Cemento / Fibras / Infraestructura	jose.espita@banorte.com	(55) 1670 - 2249
Valentín III Mendoza Balderas	Autopartes / Bienes Raíces / Comerciales / Consumo Discrecional	valentin.mendoza@banorte.com	(55) 1670 - 2250
Francisco Duarte Alcocer	Analista	francisco.duarte.alcocer@banorte.com	(55) 1670 - 2707
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.aguil.ar.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