

La semana en cifras en EE.UU.

Atención a la decisión del Fed y a los datos del mercado laboral en julio

- No esperamos cambios en la postura monetaria del Fed en su reunión de agosto, aunque el tono seguirá siendo *hawkish*
- Esperamos una creación de 195 mil empleos en julio con la tasa de desempleo nuevamente en 3.9%
- El reporte de ingreso y gasto personal de junio confirmará la expansión del consumo privado de 3.1% a tasa trimestral anualizada que mostró el reporte preliminar del PIB
- El PMI de Chicago mostrará un ligero retroceso a niveles de 64.1 a 61.6pts en julio
- Tanto el ISM manufacturero como el no manufacturero seguirán apuntando a una expansión moderada de la actividad económica al inicio del tercer trimestre del año
- Esperamos que las solicitudes de seguro por desempleo se ubiquen en 210 mil en la semana que terminó el 28 de julio

27 de julio 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

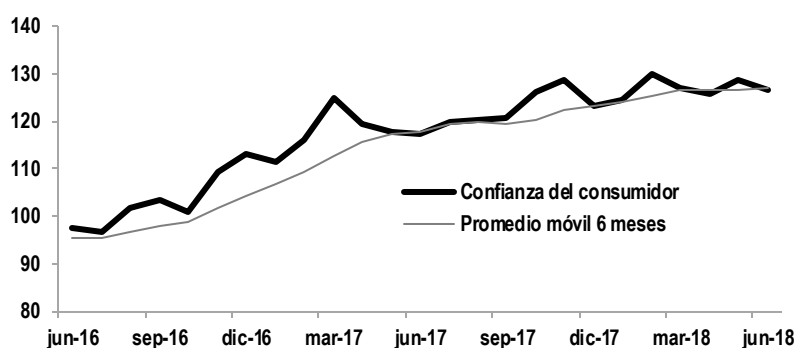
Semana del 30 de julio al 3 de agosto

Día	Hora	Indicador	Periodo	Unidad	Estimado	Consenso	Previo
Martes 31	7:30	Ingreso personal	jun	%m/m	0.5	0.4	0.4
Martes 31	7:30	Gasto de consumo	jun	% m/m	0.6	0.4	0.2
Martes 31	7:30	Gasto de consumo personal (real)	jun	%m/m	0.5	0.4	0.0
Martes 31	7:30	Deflactor del PCE	jun	%y/y	2.0	2.0	2.0
Martes 31	8:00	Índice de precios S&P/Case-Shiller	may	%a/a	--	0.0	6.6
Martes 31	8:45	PMI de Chicago	jul	índice	61.6	62.0	64.1
Martes 31	9:00	Confianza del consumidor	jul	índice	125.5	126.5	126.4
Miércoles 1	6:00	Aplicaciones hipotecarias MBA	27 jul.	miles	--	-	-0.2
Miércoles 1	7:15	Empleo ADP	jul	miles	186	180	177
Miércoles 1	8:45	PMI manufacturero (Markit)	jul (F)	índice	--	0.0	55.5
Miércoles 1	9:00	Gasto en construcción	jun	%m/m	--	0.3	0.4
Miércoles 1	9:00	ISM Manufacturero	jul	índice	59.3	59.2	60
Miércoles 1	13:00	Decisión de política monetaria (FOMC) -rango superior	1 ago.	%	2.0	2.0	2.0
Miércoles 1	13:00	Decisión de política monetaria (FOMC) -rango inferior	1 ago.	%	1.75	1.75	1.75
Jueves 2	7:30	Solicitudes de seguro por desempleo	28 jul.	miles	210	218	217
Jueves 2	9:00	Ordenes de fábrica	jun	%m/m	--	0.7	0.4
Jueves 2	9:00	Ordenes de bienes duraderos	jun (F)	%m/m	--	3.0	1.0
Jueves 2	9:00	Subyacente	jun (F)	%m/m	--	0.5	0.4
Viernes 3	7:30	Nómina no agrícola	jul	miles	195	193	213
Viernes 3	7:30	Balanza comercial	jun	mmd	--	-46.0	-43.1
Viernes 3	7:30	Tasa de desempleo	jul	%	3.9	4.0	4.0
Viernes 3	8:45	PMI servicios (Markit)	jul (F)	índice	--	0.0	56.2
Viernes 3	8:45	PMI compuesto (Markit)	jul (F)	índice	--	-	55.9
Viernes 3	9:00	ISM no manufacturero	jul	índice	58.8	58.5	59.1

Fuente: Bloomberg

MARTES –Confianza del consumidor del *Conference Board* (jul) - Banorte: 125.5pts; consenso: 126.5pts; previo: 126.4pts. El martes a las 9:00am el *Conference Board* publicará su reporte de confianza del consumidor en julio. Esperamos un ligero retroceso por segundo mes consecutivo. Si bien los consumidores siguen teniendo una perspectiva favorable, ante un mayor ingreso disponible derivado de la reforma fiscal, es posible que las medidas proteccionistas tomadas por la administración de Trump, aunado al repunte en el precio de los energéticos, que amenazan con presiones inflacionarias, así como con mayor volatilidad en los mercados financieros, erosionen ligeramente el sentimiento de los consumidores.

Confianza del consumidor del *Conference Board*
(unidad)



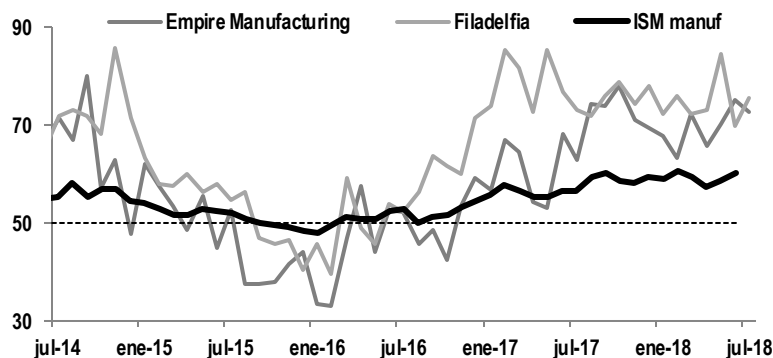
Fuente: Bloomberg

MIÉRCOLES – El empleo en el sector privado podría crecer por encima del promedio de los últimos tres meses. Empleo privado ADP (jul.): Banorte: 186mil; consenso: 180mil; anterior: 177mil. A las 7:15am la ADP publicará su reporte de empleo en el sector privado durante julio. Estimamos un incremento de 186 mil empleos por encima de los 177 mil que se crearon en el mes previo.

MIÉRCOLES – La actividad manufacturera podría empezar a resentir los efectos de las medidas proteccionistas. ISM Manufacturero (jul) - Banorte: 59.3pts; consenso: 59.2pts; previo: 60.5pts. El miércoles a las 9:00am se publicará la encuesta ISM que toma el pulso a las condiciones manufactureras. 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

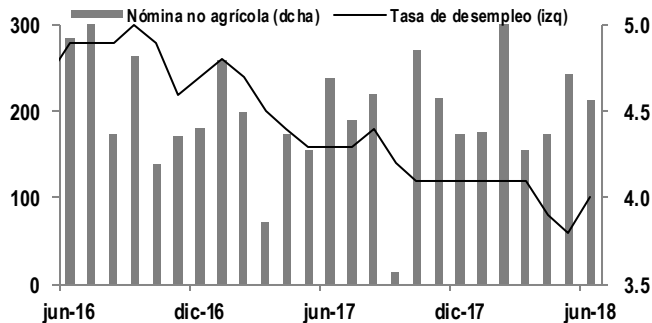
MIÉRCOLES –Reunión del FOMC. No esperamos cambios en la postura monetaria. La atención de la semana estará centrada en la reunión del FOMC que tendrá lugar entre el 31 de julio y el 1° de agosto, con el anuncio de la decisión el miércoles a la 1:00pm. Cabe mencionar que en esta ocasión solamente se publicará el comunicado de política monetaria, el cual esperamos que mantenga un tono *hawkish*, con vistas a un alza de tasas en septiembre, a pesar de la incertidumbre que genera la política proteccionista del Presidente Trump, así como sus recientes críticas a la política monetaria.

En este contexto, no esperamos muchos cambios en el comunicado, que seguirá describiendo el crecimiento como sólido, sobre todo después del reporte preliminar del PIB en 2T18, el cual mostró una expansión de 4.1%, derivado de un mayor gasto de consumo de las familias, con un mercado laboral que se mantiene fuerte. En términos de inflación, es posible que el Fed mencione las presiones recientes sobre el índice total, que lleva ya tres trimestres en o por encima del objetivo de 2%, mientras que las medidas de mercado de inflación a largo plazo mostrando pocos cambios desde su última reunión. Finalmente, consideramos que se seguirá describiendo el escenario de riesgos como “balanceado”.

Hacia delante, mantenemos nuestra expectativa de otras dos alzas de 25pb cada una para el rango de los *Fed funds*, la primera en septiembre y la segunda en diciembre, para dejar el rango entre 2.25% y 2.5%.

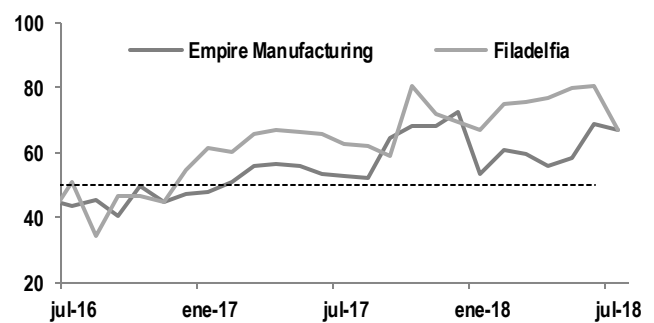
VIERNES – Esperamos un reporte sólido del mercado laboral en julio. Nómina no agrícola (jul.): Banorte: 195mil; consenso: 193mil; anterior: 213mil. A las 7:30am, el BLS publicará su reporte de empleo en el sector privado durante julio. Estimamos un incremento de 195 mil empleos por debajo de los 213 mil que se crearon en el mes previo. Los subíndices de empleo de las encuestas del sector manufacturero en julio -del *Empire Manufacturing* y del indicador del Fed de Filadelfia-, mostraron una ligera moderación, 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 3.9%. El mes anterior la tasa repuntó a 4% derivado de un incremento importante en el número de desempleados ante el fin de algunos programas temporales de empleo (ver gráfico abajo a la izquierda). 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: Bloomberg

Índices de empleo en encuestas regionales seleccionadas
Índice de difusión



Fuente: Bloomberg

VIERNES - ISM no manufacturero (jul) - Banorte: 58.8pts; consenso: 58.5pts; previo: 59pts El viernes a las 9:00am se publicará el reporte de **ISM no manufacturero de julio**. Esperamos que el dinamismo del sector servicios se mantenga prácticamente sin cambios 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.

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, 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, fungen 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 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 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
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