



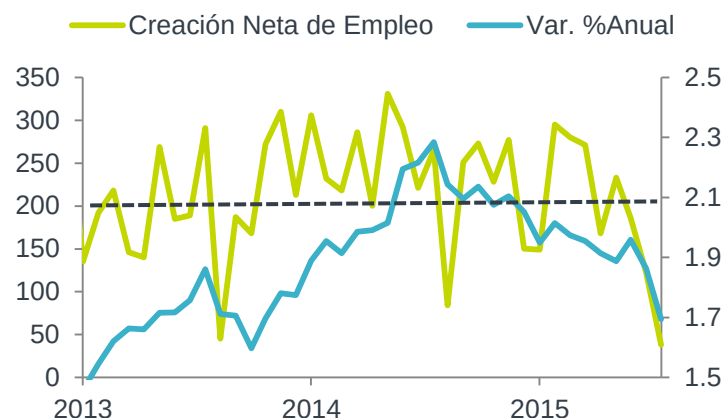
¡Econotris!

BX+

EMPLEO EUA: EN SU MÍNIMO DE 6 AÑOS

- **NOTICIA:** La cifra de creación de empleo oficial en EUA mostró su nivel más bajo desde septiembre de 2010. Los 38 mil puestos de trabajo que se añadieron en mayo al mercado laboral sorprendieron al consenso que estimaba un promedio de 160 mil puestos de trabajo adicionales. La cifra de abril se revisó a la baja a 123 mil nóminas desde las 160 mil previas.
- **RELEVANTE:** El dato de empleo debe entenderse en conjunto con otros indicadores del mercado laboral. El bajo nivel en la tasa de desempleo trae consigo una desaceleración natural en el ritmo de creación de empleo.
- **IMPLICACIÓN:** Los resultados deprimieron las expectativas de normalización monetaria por parte de la Fed. Asimismo, corolarios sobre el consumo privado podrían ser significativos.
- **MERCADO:** Reacciones negativas generalizadas, con caídas de hasta 9.0pb en los rendimientos de la curva de bonos de EUA.

Creación de Empleo en EUA (Miles)



Fuente: GFBX+ / BLS / Fed

Pese a registrar episodios intermitentes de creación de empleo por encima de las 200 mil nóminas, la tasa de crecimiento anual mantiene una tendencia a la baja. Ello lleva a replantearse el umbral de empleo de referencia (200mil) como indicador del desempeño del mercado laboral.

CREACIÓN DE EMPLEO: MÍNIMO DESDE SEPTIEMBRE 2010

El Departamento de Trabajo de Estados Unidos (BLS por sus siglas en inglés) dio a conocer el incremento en **nóminas no agrícolas** correspondiente a mayo. La cifra, que alcanzó **38 mil** contrataciones, representa el nivel más bajo de creación de empleo desde septiembre de 2010, cuando las nóminas se contrajeron en 52 mil. El resultado del indicador, sorprendió a la baja al consenso que preveía la creación de 160 mil empleos. Adicionalmente, la cifra del mes previo se revisó a la baja a 123 mil nuevas nóminas desde las 160 mil previas (-37 mil). Esto otorgó a los mercados un saldo de 159 mil empleos menos a los considerados. Sorprende también, que comparando la creación de empleo durante los primeros cinco meses de 2016 con el periodo homólogo de 2015, las nóminas no agrícolas registran una contracción de 31.6%, lo que nos lleva a replantearnos si la solidez que el mercado laboral presentó durante el 1T16 era sólo aparente.

En contraste con lo anterior, la **tasa de desocupación** alcanzó su nivel más bajo desde agosto de 2007, 4.7% de la fuerza laboral. La fuerza laboral registró una contracción marginal de 0.3% -pasando de 62.8% a 62.6%- mientras que **el nivel de desempleo se contrajo en una proporción mayor de 6.1%**.

Por su parte, los **salarios nominales** añadieron un elemento positivo dentro del combo de indicadores de empleo. Durante mayo, éstos tuvieron un crecimiento anual de **2.5%**, en línea con lo esperado. En su comparación mensual, los salarios se incrementaron 0.2% mientras que el mes de abril se revisó al alza a 0.4% desde el 0.3% previo.

MEXICO		
VAR. QUE AFECTA	ACTUAL	2016E
TIPO DE CAMBIO	18.64	18.00
INFLACIÓN	2.53	3.50
TASA DE REFERENCIA	3.75	4.00
PIB	2.60	2.30
TASA DE 10 AÑOS	6.11	6.50

Pamela Díaz Loubet
 mpdiaz@veporMas.com
 56251500 Ext. 1767

Junio 03, 2016

@AyEveporMas



**CATEGORÍA
ECONÓMICO**



**TIEMPO ESTIMADO DE
LECTURA: ¡Un TRIS!**



OBJETIVO DEL REPORTE
 Comentario breve y oportuno de un evento sucedido en los últimos minutos.

La discrepancia entre los distintos indicadores de empleo nos lleva a concluir que el mercado laboral no debe entenderse de manera aislada. Poniéndolo en contexto, **la cifra de nóminas tiene un tono menos negativo del interpretado por los mercados**. Si bien, el indicador ha mantenido una tendencia descendente desde febrero de 2015, lo cierto es que existe una base de comparación más complicada que lleva a una desaceleración natural en el ritmo de creación de empleo.

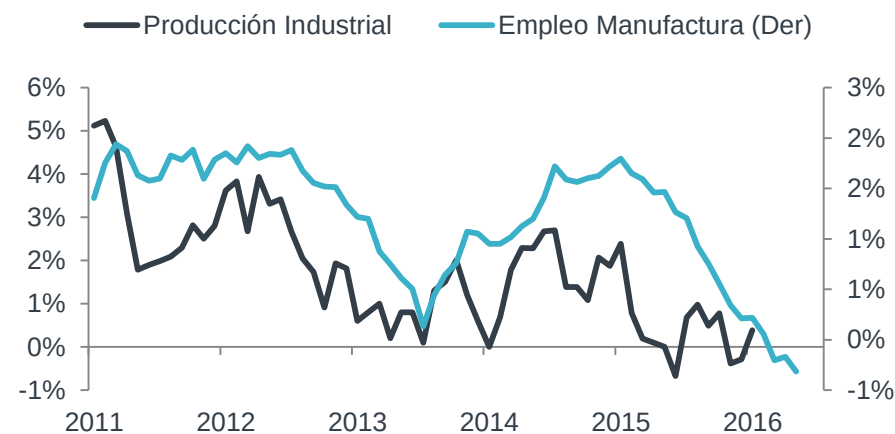
¿POR QUÉ CAYÓ EL EMPLEO?

La contracción sufrida por el empleo privado durante mayo se debe a los siguientes elementos:

- La economía estadounidense alcanzó su **nivel de pleno empleo**, elemento que se ve reflejado en la baja tasa de desempleo. Asimismo, el nivel de desempleo ha sufrido contracciones importantes, por lo que el menor número de contrataciones son corolario natural de una economía que trabaja en su nivel óptimo de capacidad. En esta línea, **no debería sorprendernos que el ritmo de contrataciones permanezca con un ritmo moderado de crecimiento**, sin que ello signifique necesariamente un mercado laboral con bajo dinamismo.
- El **sector industrial se mantiene afectado**, la tendencia a la baja del empleo en el sector secundario se ha prolongado desde 2015. La desaceleración económica de China, la caída en el precio del petróleo y la apreciación del dólar, son factores que continuarán impactando de forma adversa la industria en EUA. Durante el mes de referencia, se contrajeron en 11 mil las nóminas del sector minero y manufacturero; en este último, **la contracción anual durante el período Ene-Mayo2015 y Ene-Mayo2016 (YTD) alcanza 216.7%**. Adicionalmente, el sector construcción, que había presentado un fuerte dinamismo en meses previos, contrajo en 15mil sus contrataciones, elemento que podría representar un golpe importante para el envío de remesas hacia México.
- El **sector servicios (61.2% del total) también presentó contracciones**, destacando particular afectación el rubro de servicios informativos (-34Mil nóminas). En este punto, cabe mencionar la afectación particular que la huelga de trabajadores de *Verizon* tuvo sobre el segmento. En adición, la publicación del índice ISM de servicios registró un puntaje de 52.9 puntos. Si bien, el índice conjunto continúa ubicándose en zona de expansión, su componente de empleo mantiene una tendencia a la baja desde septiembre 2015, el componente tocó zona de contracción durante mayo.

Creación de Empleo en EUA					
	Creación Empleo (mil) Mayo	Var. % Anual	Promedio Var. % Anual	Creación Empleo (mil) 2016	Var. % Anual respecto a 2015
Totales	38	1.7%	1.9%	748	-31.6%
Minería y Recursos Naturales	-11	-15.7%	-16.1%	-66	-9.6%
Construcción	-15	3.4%	4.0%	48	-61.6%
Manufactura	-10	0.0%	0.0%	-35	-216.7%
Int/Trans/Uti	0	1.6%	1.7%	172	-16.1%
Información	-34	0.1%	1.1%	-12	-185.7%
Servicios Profesionales	10	2.7%	3.0%	129	-42.7%
Educación	67	3.1%	3.1%	262	-8.1%
Ocio	11	2.6%	2.9%	111	-29.7%

Producción y Empleo (Var. % Anual)



Fuente: GFBX+/BLS/ U. Michigan

La tendencia a la baja del empleo en el sector secundario se prolongó en 2016. La desaceleración económica de China, la caída en el precio del petróleo y la apreciación del dólar, son factores que continuarán impactando de forma adversa la industria en Estados Unidos.

EMPLEO DEPRIME EXPECTATIVAS EN TORNO A LA FED

Uno de los indicadores de mayor relevancia en términos de las decisiones de política monetaria, es el mercado laboral. Su desempeño, funciona como excelente predictor del comportamiento conjunto de la economía y, por consiguiente, del ritmo que podría seguir el ciclo de alza en tasas. En su [último comunicado](#), la Reserva Federal reiteró la importancia del indicador para las decisiones de política monetaria. Recordemos que la Fed tiene un doble mandato, garantizar la estabilidad de precios y promover el pleno empleo.

Las recientes declaraciones de los miembros de la Fed, habían dejado abierta la posibilidad de un incremento en la tasa de referencia durante junio o julio. Sin embargo, el bajo resultado de creación de empleo deprimió las expectativas relacionadas con un incremento durante el verano. La tabla de la derecha muestra la probabilidad asociada a la curva de futuros de la tasa de fondos federales, se observa como el mercado descontaba un alza de 22.0% para la reunión de junio antes del reporte de nóminas, la cifra cayó a 4.0% después del reporte.

Sin embargo, la tendencia descendente en el empleo no es el único reto que enfrenta el Banco Central estadounidense, considerando elementos de índole interna, la inflación se mantiene alejada del rango objetivo de 2.0% de la Fed, el consumo – pese a episodios intermitentes de mayor ingreso- se ha mantenido rezagado y, el proceso electoral se ha sumado a los riesgos geopolíticos que añaden volatilidad a los mercados internacionales.

MERCADOS REACCIONAN DE MANERA NEGATIVA

La publicación de las nóminas no agrícolas es uno de los indicadores que más ejercen influencia en el comportamiento del mercado. En esta ocasión, el resultado, que sorprendió al consenso con 159 mil empleos menos entre las lecturas de abril y mayo, generó reacciones negativas en los mercados. En específico, las reacciones fueron las siguientes:

- **Mercado de Bonos:** Los rendimientos asociados a la curva de bonos de EUA muestran caídas generalizadas en todos sus nodos. El bono a 3 años fue el que mostró la caída más acentuada, 11.6pb, por su parte, los *Treasuries* contrajeron su rendimiento en 8.9pb.
- **Mercado de Divisas:** El índice DXY (que mide la fortaleza del dólar frente a otras monedas) tuvo una depreciación de 1.38% al momento de darse a conocer la noticia. La publicación del índice ISM servicios, que pese a mantenerse en zona de expansión registró una caída en su puntaje, también contribuyó a la menor demanda de dólares. El peso mexicano registró una apreciación inicial de 0.76%, para posteriormente acumular una apreciación marginal de 0.40% frente al dólar. Actualmente, la divisa mexicana cotiza en 18.64 pesos por dólar.
- **Mercado Accionario:** Al momento de conocerse la cifra de empleo, los futuros de los índices accionarios en EUA tocaron terreno negativo. El descenso en el precio del crudo también contribuyó a su comportamiento.

Probabilidad Implícita de Alza en Tasas (Curva de Futuros Tasa de Fondeo Federal)

Reunión de la Fed	Antes del Reporte de Nóminas	Después del Reporte de Nóminas
Junio 15	22.0%	4.0%
Julio 27	54.8%	29.0%
Septiembre 21	61.1%	43.2%
Noviembre 02	64.4%	45.6%
Diciembre 14	76.3%	60.7%
Febrero 01	78.8%	63.9%

¿POR QUÉ LABORATORIO?

Porque nos percibimos y actuamos no únicamente como un área de análisis.

El laboratorio es un lugar dotado de los medios necesarios para realizar **investigaciones, prácticas y trabajos** de carácter científico, tecnológico o técnico; está equipado de instrumentos de medida o equipos para dichos fines y prácticas diversas. Se realizan pruebas hasta obtener resultados satisfactorios para el usuario.

También puede ser un aula o dependencia de cualquier centro docente.

Su importancia en cualquier especialidad radica en el hecho de que las **condiciones ambientales están controladas y normalizadas** de modo que:

1. **Se puede asegurar que no se producen influencias extrañas (independencia) que alteren el resultado del experimento o medición: control.**
2. **Se garantiza que el experimento o medición es repetible, es decir, cualquier otro laboratorio podría repetir el proceso y obtener el mismo resultado: normalización (metodología y proceso).**

REVELACIÓN DE INFORMACIÓN DE REPORTES DE ANÁLISIS DE **CASA DE BOLSA VE POR MÁS, S.A. DE C.V., GRUPO FINANCIERO VE POR MÁS**, destinado a los clientes de CONFORME AL ARTÍCULO 50 DE LAS Disposiciones de carácter general aplicables a las casas de bolsa e instituciones de crédito en materia de servicios de inversión (las "Disposiciones").

Carlos Ponce Bustos, Rodrigo Heredia Matarazzo, Laura Alejandra Rivas Sánchez, Marco Medina Zaragoza, José María Flores Barrera, José Eduardo Coello Kunz, Juan Antonio Mendiola Carmona, Dolores María Ramón Correa, Mónica Pamela Díaz Loubet, Mariana Paola Ramírez Montes y Maricela Martínez Álvarez, Analistas responsables de la elaboración de este Reporte están disponibles en, www.vepormas.com.mx, el cual refleja exclusivamente el punto de vista de los Analistas quienes únicamente han recibido remuneraciones por parte de BX+ por los servicios prestados en beneficio de la clientela de BX+. La remuneración variable o extraordinaria que han percibido está determinada en función de la rentabilidad de Grupo Financiero BX+ y el desempeño individual de cada Analista.

El presente documento fue preparado para (uso interno/uso personalizado) como parte de los servicios asesorados y de Análisis con los que se da seguimiento a esta Emisora, bajo ningún motivo podrá considerarse como una opinión objetiva sobre la Emisora ni tampoco como una recomendación generalizada, por lo que su reproducción o reenvío a un tercero que no pueda acreditar su recepción directamente por parte de Casa de Bolsa Ve Por Más, S.A. de C.V. libera a ésta de cualquier responsabilidad derivada de su utilización para toma de decisiones de inversión.

Las Empresas de Grupo Financiero Ve por Más no mantienen inversiones arriba del 1% del valor de su portafolio de inversión al cierre de los últimos tres meses, en instrumentos objeto de las recomendaciones. Los analistas que cubren las emisoras recomendadas es posible que mantengan en su portafolio de inversión, la emisora recomendada. Conservando la posición un plazo de por lo menos 3 meses. Ningún Consejero, Director General o Directivo de las Empresas de Grupo Financiero, fungen con algún cargo en las emisoras que son objeto de las recomendaciones.

Casa de Bolsa Ve por Más, S.A. de C.V. y Banco ve por Más, S.A., Institución de Banca Múltiple, brindan servicios de inversión asesorados y no asesorados a sus clientes personas físicas y corporativos en México y en el extranjero. Es posible que a través de su área de Finanzas Corporativas, Cuentas Especiales, Administración de Portafolios u otras le preste o en el futuro le llegue a prestar algún servicio a las sociedades Emisoras que sean objeto de nuestros reportes. En estos supuestos las entidades que conforman Grupo Financiero Ve Por Más reciben contraprestaciones por parte de dichas sociedades por sus servicios antes referidos. La información contenida en el presente reporte ha sido obtenida de fuentes que consideramos fidedignas, aún en el caso de estimaciones, pero no es posible realizar manifestación alguna sobre su precisión o integridad. La información y en su caso las estimaciones formuladas, son vigentes a la fecha de su emisión, están sujetas a modificaciones que en su caso y en cumplimiento a la normatividad vigente señalarán su antecedente inmediato que implique un cambio. Las entidades que conforman Grupo Financiero Ve por Más, no se comprometen, salvo lo dispuesto en las "Disposiciones" en términos de serializar los reportes, a realizar compulsas o versiones actualizadas respecto del contenido de este documento.

Toda vez que este documento se formula como una recomendación generalizada o personalizada para los destinatarios específicamente señalados en el documento, no podrá ser reproducido, citado, divulgado, utilizado, ni reproducido parcial o totalmente aún con fines académicos o de medios de comunicación, sin previa autorización escrita por parte de alguna entidad de las que conforman Grupo Financiero Ve por Más.

CATEGORÍAS Y CRITERIOS DE OPINIÓN

CATEGORÍA CRITERIO	CARACTERÍSTICAS	CONDICION EN ESTRATEGIA	DIFERENCIA VS. RENDIMIENTO IPyC
FAVORITA	Emisora que cumple nuestros dos requisitos básicos: 1) Ser una empresa extraordinaria; 2) Una valuación atractiva. Los 6 elementos que analizamos para identificar una empresa extraordinaria son: Crecimiento, Rentabilidad, Sector, Estructura Financiera, Política de Dividendos, y Administración. Una valuación atractiva sucede cuando rendimiento potencial del Precio Objetivo es superior al estimado para el IPyC.	Forma parte de nuestro portafolio de estrategia	Mayor a 5.00 pp
¡ATENCIÓN!	Emisora que está muy cerca de cumplir nuestros dos requisitos básicos: 1) Ser una empresa extraordinaria; 2) Una valuación atractiva. Los 6 elementos que analizamos para identificar una empresa extraordinaria son: Crecimiento, Rentabilidad, Sector, Estructura Financiera, Política de Dividendos, y Administración. Una valuación atractiva sucede cuando rendimiento potencial del Precio Objetivo es superior al estimado para el IPyC.	Puede o no formar parte de nuestro portafolio de estrategia	En un rango igual o menor a 5.00 pp
NO POR AHORA	Emisora que por ahora No cumple nuestros dos requisitos básicos: 1) Ser una empresa extraordinaria; 2) Una valuación atractiva. Los 6 elementos que analizamos para identificar una empresa extraordinaria son: Crecimiento, Rentabilidad, Sector, Estructura Financiera, Política de Dividendos, y Administración. Una valuación atractiva sucede cuando rendimiento potencial del Precio Objetivo es superior al estimado para el IPyC.	No forma parte de nuestro portafolio de estrategia	Menor a 5.00 pp

GRUPO FINANCIERO VE POR MÁS, S.A. de C.V.

DIRECCIÓN

Tomas Christian Ehrenberg Aldford	Director General de Grupo Financiero	55 11021800 x 1807	tehrenberg@vepormas.com
María del Carmen Bea Suarez Cue	Director General Banco	55 11021800 x 1950	msuarez@vepormas.com
Alejandro Finkler Kudler	Director General Casa de Bolsa	55 56251500 x 1523	afinkler@vepormas.com
Carlos Ponce Bustos	DGA Análisis y Estrategia	55 56251500 x 1537	cponce@vepormas.com
Alfredo Rabell Mañón	DGA Desarrollo Comercial	55 11021800 x 1876	arabell@vepormas.com
Javier Domenech Macias	Director de Tesorería y Mercados	55 56251500 x 1616	jdomech@vepormas.com
Francisco Javier Gutiérrez Escoto	Director de Región	55 11021800 x 1910	fgutierrez@vepormas.com
Enrique Fernando Espinosa Teja	Director de Banca Corporativa	55 11021800 x 1854	eespinosa@vepormas.com
Manuel Antonio Ardines Pérez	Director de Promoción Bursátil	55 56251500 x 9109	mardines@vepormas.com
Lidia Gonzalez Leal	Director Patrimonial Monterrey	81 83180300 x 7314	ligonzalez@vepormas.com
Ingrid Monserrat Calderón Álvarez	Asistente Dirección de Análisis y Estrategia	55 56251500 x 1541	icalderon@vepormas.com

ANÁLISIS BURSÁTIL

Rodrigo Heredia Matarazzo	Subdirector A. Bursátil / Metales – Minería	55 56251500 x 1515	rheredia@vepormas.com
Laura Alejandra Rivas Sánchez	Proyectos y Procesos Bursátiles	55 56251500 x 1514	lrivas@vepormas.com
Marco Medina Zaragoza	Analista / Vivienda / Infraestructura / Fibras	55 56251500 x 1453	mmedinaz@vepormas.com
Jose Maria Flores Barrera	Analista / Consumo Discrecional / GAP / Gps. Inds.	55 56251500 x 1451	jfloresb@vepormas.com
José Eduardo Coello Kunz	Analista / Alimentos y Bebidas / Comercio	55 56251700 x 1709	jcoello@vepormas.com
Juan Antonio Mendiola Carmona	Analista Proyectos y Procesos Bursátiles y Mercado	55 56251500 x 1508	jmendiola@vepormas.com
Maricela Martínez Álvarez	Editor	55 56251500 x 1529	mmartineza@vepormas.com

ESTRATEGIA ECONOMICA

Dolores María Ramón Correa	Economista / Política Monetaria	55 56251500 x 1546	dramon@vepormas.com
Mónica Pamela Díaz Loubet	Economista / Consumo / Política Fiscal	55 56251500 x 1767	mpdiaz@vepormas.com
Mariana Paola Ramírez Montes	Economista / Industria / Petróleo	55 56251500 x 1725	mpramirez@vepormas.com

ADMINISTRACION DE PORTAFOLIOS

Mario Alberto Sánchez Bravo	Subdirector de Administración de Portafolios	55 56251500 x 1513	masanchez@vepormas.com
Ana Gabriela Ledesma Valdez	Gestión de Portafolios	55 56251500 x 1526	gledesma@vepormas.com
Ramón Hernández Vargas	Sociedades de Inversión	55 56251500 x 1536	rhernandez@vepormas.com
Juan Carlos Fernández Hernández	Sociedades de Inversión	55 56251500 x 1545	jfernandez@vepormas.com
Heidi Reyes Velázquez	Promoción de Activos	55 56251500 x 1534	hreyes@vepormas.com