



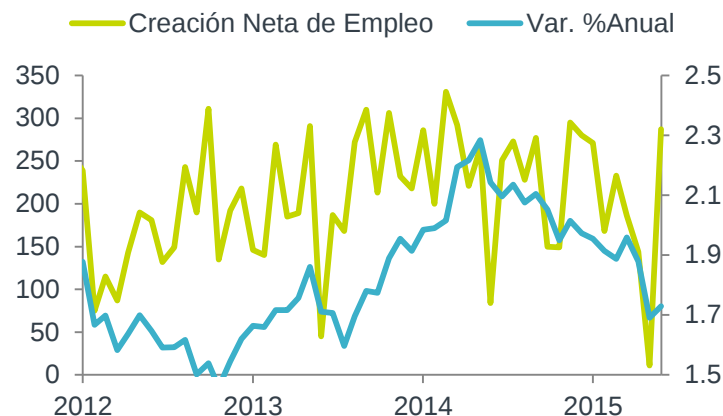
¡Econotris!

BX+

EMPLEO EN EUA ELEVA EXPECTATIVAS DE ALZA

- **NOTICIA:** La cifra de creación de empleo en EUA apuntó la generación de 287mil nóminas durante junio, la cifra representa el nivel más elevado en ocho meses. Contrario a ello, el mes de mayo se revisó a la baja a 11 mil empleos desde los 38 mil previos.
- **RELEVANTE:** El dato de empleo debe entenderse en conjunto con otros indicadores del mercado laboral. La tasa de desempleo sufrió un incremento a 4.9% de la fuerza laboral, consecuencia de: i) incremento en desempleo temporal (29.1% del total) y, ii) personas que culminaron empleos transitorios (20.2% del total).
- **IMPLICACIÓN:** Los resultados elevaron las expectativas de normalización monetaria de la Fed. La probabilidad asociada a la reunión de diciembre se incrementó a 24.0% desde el 11.8% previo.
- **MERCADO:** Reacciones mixtas en los mercados. La curva de bonos presenta alzas promedio de 2.5pb en nodos de mediano y largo plazo.

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: 287 MIL NÓMINAS SON AÑADIDAS EN JUNIO

El Departamento de Trabajo de Estados Unidos (BLS por sus siglas en inglés) dio a conocer el incremento en **nóminas no agrícolas** correspondiente a junio. La cifra, que alcanzó **287 mil** contrataciones, representa el nivel más elevado desde octubre de 2015, sin embargo, **su interpretación debe tomarse con cautela**.

El resultado del indicador, sorprendió al alza al consenso que preveía la creación de 180 mil empleos. Adicionalmente, la cifra del mes previo se revisó a la baja a 11 mil nuevas nóminas desde las 38 mil previas (-27 mil). Esto otorgó a los mercados un saldo de 80 mil empleos adicionales a los considerados. Sorprende también, que comparando la creación de empleo durante el 1S16 con el periodo homólogo de 2015, las nóminas no agrícolas registran una contracción de 22.2%, lo que nos lleva a replantearnos la solidez del mercado laboral.

En contraste con lo anterior, la **tasa de desocupación** sufrió un incremento a 4.9% de la fuerza laboral desde el 4.7% previo. Si bien, la fuerza laboral se incrementó 0.27%, el cambio en el nivel de desempleo fue mayor en términos proporcionales (4.7%). El indicador hace evidente un elemento adicional, si bien durante junio el aumento en desempleo superó al incremento en empleo, ello es reflejo también de un ajuste en el mercado laboral. Del total de desempleados de junio, 29.1% corresponde a despidos temporales y 20.2% refieren a personas que completaron un trabajo de índole transitorio.

Por su parte, los **salarios nominales** registraron un incremento inferior al esperado por el consenso. Durante junio, éstos tuvieron un crecimiento anual de **2.6%**, por debajo del 2.7% esperado. En su comparación mensual, los salarios se incrementaron 0.1%, inferior al incremento de mayo (0.2%).

MEXICO		
VAR. QUE AFECTA	ACTUAL	2016E
TIPO DE CAMBIO	18.63	18.90
INFLACIÓN	2.54	3.50
TASA DE REFERENCIA	4.25	4.75
PIB	2.60	2.30
TASA DE 10 AÑOS	5.89	6.50

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

Julio 08, 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 positivo que el interpretado de manera inicial 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.

ESTENOGRAFÍA DEL EMPLEO EN JUNIO

- La economía estadounidense ha alcanzado tasas de desempleo que oscilan cerca de los niveles de pleno empleo. Si bien, durante junio, el desempleo apuntó un incremento relevante, su tendencia se ha mantenido a la baja. En esta línea, **no debería sorprendernos que el ritmo de contrataciones permanezca con un dinamismo moderado de crecimiento**, sin que ello signifique necesariamente un mercado laboral con bajo dinamismo. La economía estadounidense está absorbiendo los trabajadores que le permiten su capacidad.
- El **sector industrial mostró un ápice de mejoría**, la tendencia a la baja del empleo en el sector secundario se ha prolongado desde 2015. La desaceleración económica de China y Canadá, la caída en el precio del petróleo y la apreciación del dólar, son factores que continuarán impactando de forma adversa la industria en EUA. Sin embargo, durante el mes de referencia, se contrajeron en 5 mil las nóminas del sector manufacturero, cifra inferior a las contracciones de doble dígito que se observaron en meses previos. **La contracción anual durante el 1S2016 y el 1S2015 (YTD) alcanza 177.4%**. Adicionalmente, el sector construcción, que había presentado un fuerte dinamismo en meses previos, se mantuvo sin contrataciones o despidos durante junio, elemento que podría tener implicaciones para el envío de remesas hacia México.

El **sector servicios (61.2% del total) recibió un ajuste respecto a mayo**, después de los descensos presentados durante el mes previo, las cifras de junio registran un repunte importante en las contrataciones del sector. Destaca el rubro de servicios minoristas y transporte, mismo que había disminuido sus nóminas en 39mil durante mayo. En esta ocasión, el repunte de 44mil empleos fue suficiente para sopesar la caída previa. Pese a este elemento, destacan que las contrataciones en dicho segmento, así como en el rubro de servicios profesionales presentan contracciones respecto al 1S2015.

Creación de Empleo en EUA

	Creación Empleo (mil) Junio	Var. % Anual	Promedio Var. % Anual	Creación Empleo (mil) 1S2016	Var. % Anual respecto 1S2015
Totales	287	1.7%	1.8%	1,029	-22.2%
Minería y Recursos Naturales	-5	-15.6%	-16.0%	-69	-10.4%
Construcción	0	3.4%	3.9%	46	-63.2%
Manufactura	14	0.0%	0.0%	-24	-177.4%
Int/Trans/Uti	27	1.5%	1.7%	209	-17.4%
Información	44	1.3%	1.1%	24	33.3%
Servicios Profesionales	38	2.5%	3.0%	177	-41.2%
Educación	59	3.0%	3.1%	307	-9.7%
Ocio	59	2.7%	2.8%	160	-14.9%

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 y Canadá, 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 INCREMENTA EXPECTATIVAS DE NORMALIZACIÓN MONETARIA

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 la publicación de las [minutas](#) correspondientes a la decisión de junio, la Fed señaló que la incertidumbre del mercado laboral era un elemento que había obstaculizado el alza en la tasa de referencia. Recordemos que la Fed tiene un doble mandato, garantizar la estabilidad de precios y promover el pleno empleo.

Después del referéndum que definió la salida de Reino Unido de la Unión Europea, las expectativas de alza sufrieron un detrimento generalizado. La cifra de empleo es el primer dato sólido del cual hacen uso los mercados para inferir el tono de las siguientes reuniones de la Fed. 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 con una probabilidad de 11.8% para la reunión de diciembre antes del reporte de nóminas, la cifra se incrementó a 24.0% después del reporte.

Es importante señalar que el consenso de analistas espera un alza de 25pbs para junio. La volatilidad importante de las probabilidades descontadas por el mercado hace relevante observar un elemento más estable como las expectativas de los economistas.

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: DE LA SOBRERREACCIÓN A LA ESTABILIZACIÓN

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 80 mil empleos adicionales entre las lecturas de mayo y junio, generó reacciones positivas iniciales en los mercados. En específico, las reacciones fueron las siguientes:

- **Mercado de Bonos:** Los rendimientos asociados a la curva de bonos de EUA muestran alzas de hasta 3.7pb en los rendimientos asociados a los bonos de 2años (más sensibles a expectativas de la Fed). De manera inicial, posterior a que se dio a conocer la noticia, el rendimiento de los bonos a 10 años de EUA cayó de 1.40% a 1.37%, posteriormente se estabilizó y actualmente permanece 0.34pb arriba.
- **Mercado de Divisas:** El índice DXY (que mide la fortaleza del dólar frente a otras monedas) tuvo una apreciación de 0.58% al momento de darse a conocer la noticia. El peso mexicano registró una depreciación inicial de 0.49%, que lo llevó a cotizar a los 18.91 pesos por dólar; sin embargo, minutos posteriores la divisa se estabilizó en los niveles previos para acumular una apreciación de 1.07% durante el día. Actualmente, la divisa mexicana cotiza en 18.63 pesos por dólar.
- **Mercado Accionario:** Al momento de conocerse la cifra de empleo, los futuros de los índices accionarios en EUA tocaron terreno positivo. El comportamiento ascendente en el precio del crudo también contribuyó a su comportamiento.

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

Reunión de la Fed	Antes del Reporte de Nóminas	Después del Reporte de Nóminas
Julio 27	2.0%	4.0%
Septiembre 21	2.0%	11.7%
Noviembre 02	2.0%	11.7%
Diciembre 14	11.8%	24.0%
Febrero 01	11.6%	28.6%
Marzo 15	16.8%	31.8%

¿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, Rafael Antonio Camacho Pelaez, Juan Antonio Mendiola Carmona, Mónica Pamela Díaz Loubet, Mariana Paola Ramírez Montes y Maricela Martínez Alvarez, 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 Macías	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
José María Flores Barrera	Analista / Grupos Industriales / Aeropuertos	55 56251500 x 1451	jfloresb@vepormas.com
José Eduardo Coello Kunz	Analista / Consumo Discrecional / Minoristas	55 56251700 x 1709	jcoello@vepormas.com
Rafael Antonio Camacho Pelaez	Analista / Alimentos y Bebidas / Internacional	55 56251500 x 1530	racamacho@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

Mónica Pamela Díaz Loubet	Economista Jr. / Consumo / Política Fiscal	55 56251500 x 1767	mpdiaz@vepormas.com
Mariana Paola Ramírez Montes	Economista Jr. / 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