



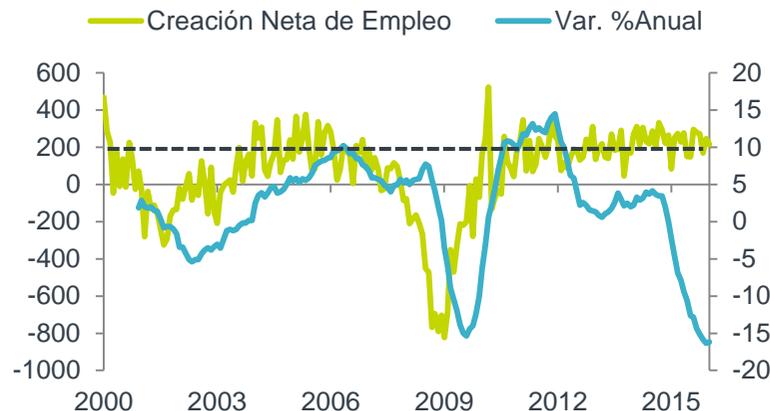
¡Econotris!

SE INCREMENTA DESEMPLEO EN EUA

BX+

- **NOTICIA:** La cifra de empleo oficial en EUA mostró la creación de 215 mil puestos de trabajo durante marzo. Adicionalmente, se revisó al alza la cifra del mes previo (+ 3mil). La tasa de desempleo, subió a 5.0% de la fuerza laboral.
- **RELEVANTE:** Existen riesgos para el empleo que se concentran en el sector industrial. Por su parte, el sector servicios también presenta desaceleraciones.
- **IMPLICACIÓN:** Los resultados se encuentran en línea con el sesgo *dovish* que mantienen las declaraciones de la Fed.
- **MERCADO:** La noticia trajo reacciones mixtas en los mercados. Un sesgo gradual en el ritmo de alza en tasas es la señal que manda el indicador.

Creación de Empleo en EUA (Miles)



Fuente: GFBX+ / BLS / Fed

Si bien, la creación de empleo permanece por encima del umbral de referencia de 200 mil nóminas. Su tasa de crecimiento anual mantiene una tendencia a la baja. Ello lleva a replantearse la validez de la creación de empleo de referencia.

¿SON 200 MIL NÓMINAS SUFICIENTES?

El Departamento de Trabajo de Estados Unidos (BLS por sus siglas en inglés) dio a conocer el incremento en **nóminas no agrícolas** correspondiente a marzo. La cifra, que alcanzó **215 mil** contrataciones, se encontró por encima del consenso que preveía la creación de 205 mil empleos. Adicionalmente, la cifra del mes previo se revisó a la alza a 245 mil nuevas nóminas desde las 242 mil previas (+3 mil). Esto otorgó a los mercados un saldo de 13 mil empleos adicionales.

Por otra parte, la **tasa de desocupación** se incrementó a **5.0%** de la fuerza laboral, ello desde su nivel de pleno empleo de 4.9%. Dado que la fuerza laboral tuvo un crecimiento marginal de 62.9% a 63.0%, debemos atribuir el alza en la tasa de desempleo a un incremento en el desempleo *per se*.

Por su parte, los **salarios nominales** tuvieron un crecimiento anual de **2.3%**, ello ligeramente por encima del 2.2% esperado. Cabe señalar, **que el indicador mantiene una tendencia a la baja desde el segundo semestre de 2015**. En su comparación mensual, los salarios se incrementaron 0.3%.

Si bien, la creación de empleo permanece por encima del umbral de referencia de 200 mil nóminas, **el indicador ha presentado una acentuada tendencia a la baja en términos de su crecimiento anual**. Ello nos lleva a replantearnos la validez de las 200 mil nóminas como referente del buen desempeño del empleo.

Si se observa la [gráfica superior](#), puede apreciarse el contraste entre la variación anual del empleo y su creación neta. A partir de 2014, pese a mantenerse en cifras por encima de los 200mil, la tendencia es claramente a la baja.

MEXICO		
VAR. QUE AFECTA	ACTUAL	2016E
TIPO DE CAMBIO	17.46	18.00
INFLACIÓN	2.86	3.50
TASA DE REFERENCIA	3.75	4.00
PIB	2.50	2.30
TASA DE 10 AÑOS	6.01	6.50

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

Abril 01, 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.

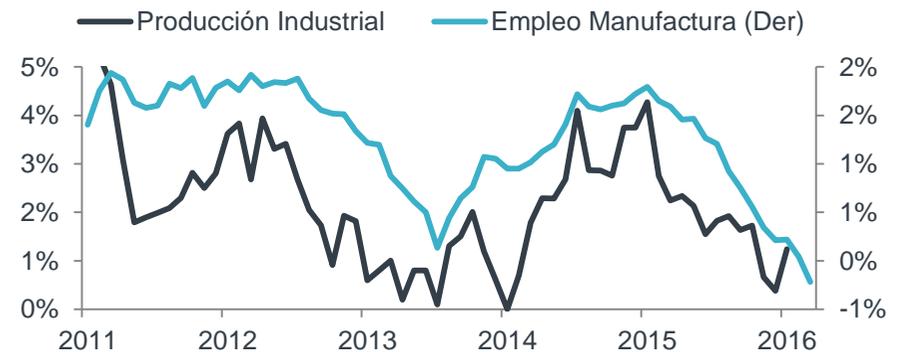
RIESGOS EN EL EMPLEO

Los factores explicativos de esta tendencia, pueden reducirse a los siguientes:

- i. El **sector servicios podría presentar desaceleraciones en el corto plazo**. Acorde con los resultados del índice ISM servicios, el sector terciario de la economía (80.0% del total) presenta riesgos de un menor crecimiento. Si bien, el índice continúa ubicándose en zona de expansión, el puntaje correspondiente a febrero, hila dos meses con su componente de empleo en zona de contracción. El dato enciende una alerta que podría tener corolarios negativos sobre las nóminas del sector. La contribución de este rubro sobre el total (61.2%) es alta, por lo que una desaceleración podría limitar de manera importante las nóminas en su conjunto.
- ii. El **sector industrial se mantiene afectado**. 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 EUA. Durante el mes de referencia, se contrajeron en 34 mil las nóminas del sector minero y manufacturero; en este último, **la contracción anual durante el período Ene-Mar2015 y Ene-Mar2016 (YTD) alcanza 220.8%**.

Creación de Empleo en EUA					
	Creación Empleo (mil) Marzo	Var. % Anual	Promedio Var. Anual	Creación Empleo (mil) 2015	Var. % Anual respecto a 2014
Totales	215	2.0%	1.9%	628	10.2%
Minería y Recursos Naturales	-12	-	-16.1%	-41	7.9%
Construcción	37	4.7%	4.3%	75	7.1%
Manufactura	-29	0.0%	0.0%	-29	-220.8%
Int/Trans/Uti	51	1.9%	1.8%	173	31.1%
Información	1	1.4%	1.3%	11	450.0%
Servicios Profesionales	33	3.1%	3.1%	61	-19.7%
Educación	51	3.3%	3.2%	161	6.6%
Ocio	40	3.1%	3.0%	119	35.2%

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 SE MANTIENE EN LÍNEA CON SESGO DOVISH DE 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. J. Yellen, presidente de la Reserva Federal, señaló en sus últimas declaraciones que el ritmo de alza en tasas se mantendría gradual dado el complejo entorno internacional. Si bien, la mandataria señaló que el mercado laboral se mantiene sólido, los descensos en las tasas de crecimiento de empleo no parecen apoyar la moción. En GFBX+, **esperamos que se de tan sólo un alza durante 2016 y que ésta acontezca hacia finales del 3T16**.

REACCIONES MIXTAS EN MERCADOS

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 13 mil empleos adicionales entre la las lecturas de febrero y marzo, generó reacciones negativas en los mercados, particularmente respaldadas por la certeza respecto a un tono gradual en el ciclo de alza en tasas. Al respecto, acorde con la curva de futuros de la tasa de fondos federales, la probabilidad implícita de que el alza en la tasa de referencia acontezca en abril permaneció en 0.0%. Las probabilidades hacia la reunión de septiembre alcanzan 40.9%. En específico, las reacciones de los mercados fueron las siguientes:

- **Mercado de Bonos:** El rendimiento de los bonos del tesoro de 10 años subió de una tasa de 1.77% a una de 1.80% al momento de darse a conocer la noticia. Posteriormente, registró movimientos volátiles que llevaron a la tasa a ubicarse en 1.78% después de darse a conocer el índice ISM manufacturero.
- **Mercado de Divisas:** el índice DXY (que mide la fortaleza del dólar frente a otras monedas) tuvo una apreciación de 0.15% al momento de darse a conocer la noticia. La publicación del índice ISM manufacturero favoreció su tendencia al alza que lo ha llevado a una apreciación total de 0.29% a lo largo de la mañana. El EUR/USD tuvo una ligera depreciación al darse a conocer la cifra, sin embargo, el comportamiento de la divisa se ha visto particularmente afectado por el inicio de implementación del QE en la eurozona.
- **Mercado Accionario:** El mercado accionario mantuvo su comportamiento negativo. La tendencia a la baja en el precio del petróleo también ejerció presión negativa sobre los índices.

Consumo en Estados Unidos			
INDICADOR	FECHA	ÚLTIMA LECTURA	DESEMPEÑO
Empleo ADP (miles)	Marzo	200	✓
Empleo (miles)	Febrero	215	✗
Confianza Michigan (puntos)	Marzo	90.0	✗
Confianza Conference Board(puntos)	Marzo	96.2	✗
Ventas Minoristas (m/m%)	Enero	-0.1	✗
Crédito al Consumo (mmd)	Enero	10.54	✓
Gasto Personal (m/m%)	Febrero	0.1	✗
Ingreso Personal (m/m%)	Febrero	0.2	✓

¿Qué son las nóminas no agrícolas?

Son el número de empleos generados- públicos y privados- durante el mes de referencia. La cifra la publica el Departamento de Trabajo de Estados Unidos y gracias a su prontitud y relación con el doble mandato de la Fed es uno de los indicadores con mayor impacto de mercado. Su publicación se realiza el primer viernes de cada mes. Un dato por encima de 200 mil es considerado positivo.

¿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, Juan Eduardo Hernández S. Juan José Reséndiz Téllez, 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.veporamas.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
Maria 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
Juan Eduardo Hernández S.	Analista / Financiero / Telecomunicaciones	55 56251500 x 1530	jehernandezs@vepormas.com
Juan Jose Reséndiz Téllez	Análisis Técnico	55 56251500 x 1511	jresendiz@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 Maria 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