



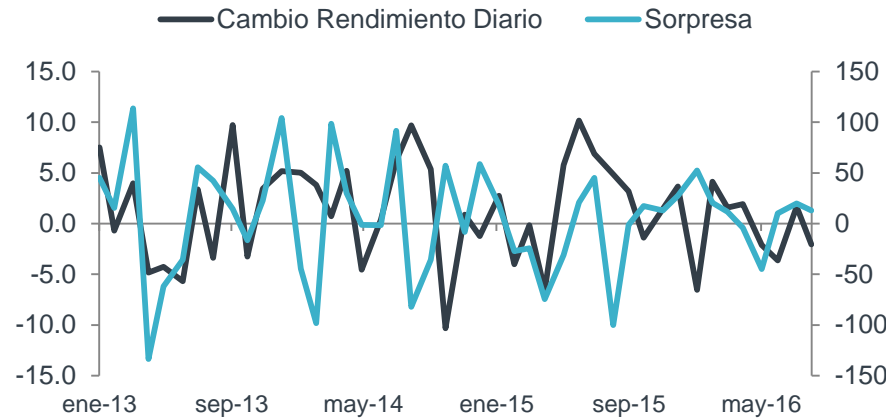
# ¡Econotris!

## ADP: SE AÑADEN 179 MIL EMPLEOS EN EUA



- **NOTICIA:** En julio, se registró la contratación de 179 mil trabajadores privados en EUA. La cifra de junio se revisó al alza a 176 mil desde los 172 mil previos.
- **RELEVANTE:** Pese al incremento, el empleo mantiene una tasa de crecimiento moderada (1.9%). El menor crecimiento económico, la desaceleración en el empleo en servicios y las contracciones en el empleo generado por la industria debilitaron el indicador.
- **IMPLICACIÓN:** Si bien han existido discrepancias entre la cifra de empleo oficial y ADP, la publicación del empleo privado augura un ritmo de crecimiento moderado en las nóminas no agrícolas. El consenso prevé que se añadan 180 mil empleos en julio.
- **MERCADO:** La cifra de empleo contribuyó marginalmente a la especulación en torno al siguiente momento de alza en la tasa objetivo de la Fed.

**Rendimiento Treasuries (Var. % Diaria) y Sorpresa ADP\***



\*Corresponde a la suma de 1) diferencia entre dato esperado y realizado y 2) revisión del mes anterior. Fuente: GFBX+/ADP/Reserva Federal.

Una sorpresa más alta se encuentra relacionada con movimientos positivos en los rendimientos de los bonos del tesoro, acorde con nuestro análisis, la correlación alcanza 16.6%.

### ADP: SE AÑADEN 179 MIL EMPLEOS PRIVADOS EN EUA

El Instituto ADP dio a conocer el Reporte Nacional de Empleo Privado de julio. La cifra, que **funge como indicador adelantado de las nóminas no agrícolas**, apuntó la creación de 179 mil empleos durante el mes referido. El dato se ubicó ligeramente por encima del consenso de economistas que esperaban un incremento de 170 mil. **Cabe mencionar que la cifra de junio se revisó al alza a 176 mil empleos** desde los 172 mil previos, por lo que ello otorga a los mercados un saldo de 13 mil empleos adicionales a los esperados.

En su comparación anual, la cifra de nóminas privadas tuvo un crecimiento de 1.9%, ello por debajo del promedio de 2015 de 2.3%. En esta línea, el indicador prolonga la ligera tendencia a la baja observable desde el segundo bimestre del año pasado.

### DETERMINANTES DEL EMPLEO

El comportamiento –ligeramente descendente– en las tasas de crecimiento de empleo encuentra explicación en los siguientes elementos:

- Bajo dinamismo de la economía de EUA.** La primera publicación del PIB del 2T16 mostró un crecimiento de 1.2% trimestral. En general, permea un contexto de baja inversión en la economía estadounidense, que genera corolarios

MEXICO		
VAR. QUE AFECTA	ACTUAL	2016E
TIPO DE CAMBIO	18.91	18.90
INFLACIÓN	2.72	3.50
TASA DE REFERENCIA	4.25	4.75
PIB	2.40	2.30
TASA DE 10 AÑOS	6.03	6.50

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

Agosto 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.

ii. negativos sobre las contrataciones de las empresas. Como puede observarse en la tabla, la suma de los empleos generados durante enero-julio 2016 es 11.4% menor que las generadas en el período homólogo de 2015. Si bien, todavía se esperan revisiones para el PIB del 2T16, el comportamiento del empleo (26.7% menos que el generado en el 2T15) sugiere que el ritmo de crecimiento de la economía permanecerá moderado.

iii. **Sector servicios muestra desbalance.** Del empleo generado total, el perteneciente al sector servicios ha concentrado cerca del 90%. Si bien, éste se ha mantenido en tasas de crecimiento anuales próximas al 2.3%, el segmento ha mostrado una ligera tendencia a la baja. Este hecho, no ha favorecido un crecimiento más robusto en la cifra conjunta de empleo. Acorde con el índice ISM servicios correspondiente a julio (55.5 puntos), el sector podría prolongar su comportamiento durante los siguientes meses. El subíndice de empleo dentro del ISM descendió a 51.4 puntos pese a mantenerse en zona de expansión.

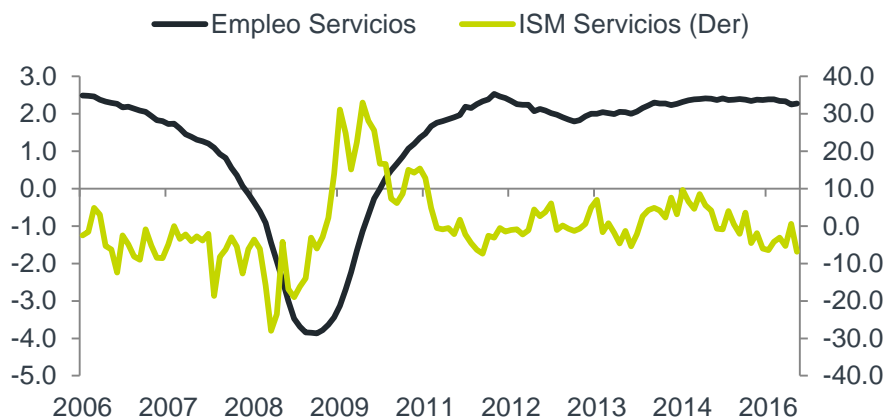
iv. **Empleo en sector industrial prolonga contracción.** El segmento manufacturero en EUA ha permanecido afectado por la menor demanda mundial y el encarecimiento de las mercancías estadounidenses. Adicionalmente, la caída en el precio del crudo ha ocasionado un recorte de más de 50% las plataformas petroleras, fuente importante de empleo para el sector energético.

Empleo ADP Julio				
Indicador	Cambio (Miles)	Var. % Anual	YTD	Var. % Anual YTD
<b>Empleo</b>	<b>179</b>	<b>1.9%</b>	<b>1,286</b>	<b>-11.4%</b>
Construcción	-6	2.8%	79	-35.7%
Manufactura	4	-0.2%	-33	-188.6%
Actividades Financieras	11	1.9%	85	-5.9%
Servicios Profesionales	59	2.9%	348	5.7%
Comercio, Transporte y Servicios Públicos	27	1.4%	215	-35.4%

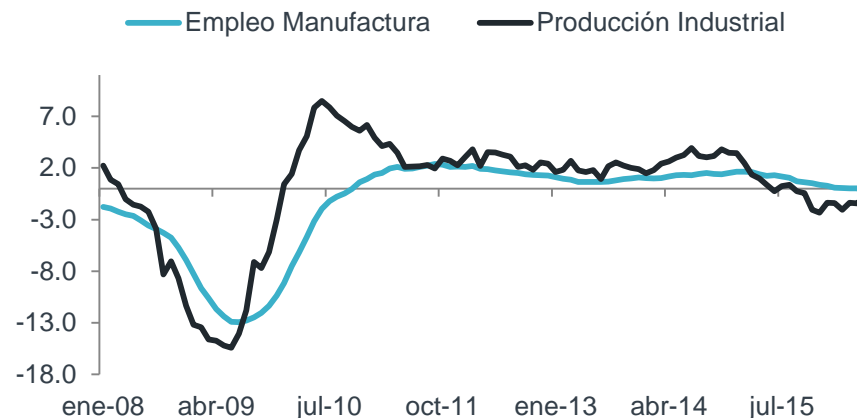
### EL IMPACTO SOBRE LA FED

Distintos miembros de la Fed, incluida su presidente J. Yellen, han resaltado la importancia del mercado laboral para su decisión de política monetaria. Después de lo acontecido en las reuniones pasadas –donde se decidió mantener la tasa de referencia en un nivel de 0.25-0.50%-la cifra de empleo ADP tuvo un impacto marginal sobre la formación de expectativas de normalización monetaria.

ISM Servicios (Puntos) y Empleo en el Sector (Var. % Anual)



Empleo Manufactura y Producción Industrial (Var. % Anual)



Fuente: GFBX+/ADP/Bloomberg

Acorde con el índice ISM servicios correspondiente a julio, el sector podría prolongar su desaceleración en los próximos meses. Su última lectura fue de 55.5 puntos, ubicándose así en zona de expansión.

El empleo del sector industrial ha registrado una importante tendencia a la baja que ha afectado a la cifra consolidada. El segmento manufacturero en EUA ha permanecido afectado por la menor demanda mundial y el encarecimiento de las mercancías.

Acorde con la curva de futuros de la tasa de fondos federales, la probabilidad implícita de que una nueva alza en la tasa de interés se lleve a cabo en septiembre alcanza 20.0%. Por su parte, la probabilidad asociada a un alza en diciembre se elevó a 38.8% desde el 37.3% previo. En GFBX+ esperamos que sólo se dé un movimiento en el transcurso del año y que éste acontezca a finales del 4T16.

Si bien han existido discrepancias entre la cifra de empleo oficial y ADP, la publicación del empleo privado augura un ritmo de crecimiento moderado en las nóminas no agrícolas. El consenso prevé que se añadan 180mil empleos en julio.

### REACCIONES MARGINALES EN MERCADOS

Como mencionamos previamente, la lectura de julio trajo consigo 13 mil empleos adicionales a los estipulados. La sorpresa de 13 mil contrataciones corresponde a los meses de junio y julio. Una sorpresa más alta se encuentra relacionada con movimientos positivos en los rendimientos de los bonos del tesoro, acorde con nuestro análisis, la correlación alcanza 16.6%. En esta ocasión, las reacciones específicas en los mercados fueron las siguientes:

- **Mercado de Bonos:** El rendimiento de los bonos del tesoro de 10 años descendió, de manera inicial, de una tasa de 1.54% a 1.52%. Posteriormente, la tasa registró un alza que la lleva a ubicarse en niveles de 1.56%.
- **Mercado de Divisas:** El índice DXY (que mide la fortaleza del dólar frente a otras monedas) tuvo una apreciación inicial de 0.10%, posteriormente la divisa sufrió altibajos en el transcurso de la mañana y actualmente mantiene una tendencia ascendente que lo lleva a una apreciación acumulada de 0.48% a lo largo del día. En específico, el USDMXN registró una depreciación de 0.18%, a lo largo del día, la divisa mexicana se ha apreciado 0.05% para cotizar actualmente en 18.92 pesos por dólar.
- **Mercado Accionario:** El mercado accionario abrió la jornada con un panorama marginalmente negativo. El mercado accionario se vio afectado por el comportamiento en el precio del crudo.

Consumo en Estados Unidos			
INDICADOR	FECHA	ÚLTIMA LECTURA	DESEMPEÑO
Empleo ADP (miles)	Julio	179	X
Empleo (miles)	Junio	287	X
Confianza Michigan (puntos)	Julio	90	X
Confianza Conference Board(puntos)	Julio	97.3	✓
Ventas Minoristas (m/m%)	Junio	0.6	✓
Crédito al Consumo (mdd)	Mayo	18.56	✓
Gasto Personal (m/m%)	Junio	0.2	✓
Ingreso Personal (m/m%)	Junio	0.4	✓

**¿Qué es el empleo ADP?**  
 Es el número de puestos generados durante el mes de referencia exclusivamente en el **sector privado** de la economía. El dato es dado a conocer por *Automatic Data Processing* (ADP) el primer miércoles de cada mes y anticipa el comportamiento de la cifra de empleo oficial que se conoce el viernes inmediato. Si bien, no hay un consenso al respecto, un dato por encima de los 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, 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](http://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
<b>FAVORITA</b>	Emisora que cumple nuestros dos requisitos básicos: <b>1) Ser una empresa extraordinaria; 2) Una valuación atractiva.</b> 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
<b>¡ATENCIÓN!</b>	Emisora que está muy cerca de cumplir nuestros dos requisitos básicos: <b>1) Ser una empresa extraordinaria; 2) Una valuación atractiva.</b> 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
<b>NO POR AHORA</b>	Emisora que por ahora No cumple nuestros dos requisitos básicos: <b>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.</b>	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	<a href="mailto:tehrenberg@vepormas.com">tehrenberg@vepormas.com</a>
Maria del Carmen Bea Suarez Cue	Director General Banco	55 11021800 x 1950	<a href="mailto:msuarez@vepormas.com">msuarez@vepormas.com</a>
Alejandro Finkler Kudler	Director General Casa de Bolsa	55 56251500 x 1523	<a href="mailto:afinkler@vepormas.com">afinkler@vepormas.com</a>
Carlos Ponce Bustos	DGA Análisis y Estrategia	55 56251500 x 1537	<a href="mailto:cponce@vepormas.com">cponce@vepormas.com</a>
Alfredo Rabell Mañón	DGA Desarrollo Comercial	55 11021800 x 1876	<a href="mailto:arabell@vepormas.com">arabell@vepormas.com</a>
Javier Domenech Macias	Director de Tesorería y Mercados	55 56251500 x 1616	<a href="mailto:jdomenech@vepormas.com">jdomenech@vepormas.com</a>
Francisco Javier Gutiérrez Escoto	Director de Región	55 11021800 x 1910	<a href="mailto:fgutierrez@vepormas.com">fgutierrez@vepormas.com</a>
Enrique Fernando Espinosa Teja	Director de Banca Corporativa	55 11021800 x 1854	<a href="mailto:eespinosa@vepormas.com">eespinosa@vepormas.com</a>
Manuel Antonio Ardines Pérez	Director de Promoción Bursátil	55 56251500 x 9109	<a href="mailto:mardines@vepormas.com">mardines@vepormas.com</a>
Lidia Gonzalez Leal	Director Patrimonial Monterrey	81 83180300 x 7314	<a href="mailto:lgonzalez@vepormas.com">lgonzalez@vepormas.com</a>
Ingrid Monserrat Calderón Álvarez	Asistente Dirección de Análisis y Estrategia	55 56251500 x 1541	<a href="mailto:icalderon@vepormas.com">icalderon@vepormas.com</a>

### ANÁLISIS BURSÁTIL

Rodrigo Heredia Matarazzo	Subdirector A. Bursátil / Metales – Minería	55 56251500 x 1515	<a href="mailto:rheredia@vepormas.com">rheredia@vepormas.com</a>
Laura Alejandra Rivas Sánchez	Proyectos y Procesos Bursátiles	55 56251500 x 1514	<a href="mailto:lrivas@vepormas.com">lrivas@vepormas.com</a>
Marco Medina Zaragoza	Analista / Vivienda / Infraestructura / Fibras	55 56251500 x 1453	<a href="mailto:mmedinaz@vepormas.com">mmedinaz@vepormas.com</a>
José María Flores Barrera	Analista / Grupos Industriales / Aeropuertos	55 56251500 x 1451	<a href="mailto:jfloresb@vepormas.com">jfloresb@vepormas.com</a>
José Eduardo Coello Kunz	Analista / Consumo Discrecional / Minoristas	55 56251700 x 1709	<a href="mailto:jcoello@vepormas.com">jcoello@vepormas.com</a>
Rafael Antonio Camacho Pelaez	Analista / Alimentos y Bebidas / Internacional	55 56251500 x 1530	<a href="mailto:racamacho@vepormas.com">racamacho@vepormas.com</a>
Juan Antonio Mendiola Carmona	Analista Proyectos y Procesos Bursátiles y Mercado	55 56251500 x 1508	<a href="mailto:jmendiola@vepormas.com">jmendiola@vepormas.com</a>
Maricela Martínez Álvarez	Editor	55 56251500 x 1529	<a href="mailto:mmartineza@vepormas.com">mmartineza@vepormas.com</a>

### ESTRATEGIA ECONOMICA

Mónica Pamela Díaz Loubet	Economista / Consumo / Política Fiscal/ Inflación	55 56251500 x 1767	<a href="mailto:mpdiaz@vepormas.com">mpdiaz@vepormas.com</a>
Mariana Paola Ramírez Montes	Economista / Industria / Petróleo/ Tasas	55 56251500 x 1725	<a href="mailto:mpramirez@vepormas.com">mpramirez@vepormas.com</a>

### ADMINISTRACION DE PORTAFOLIOS

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