

Análisis Económico

Estados Unidos

La tasa de desempleo sigue por debajo de lo previsto por el Fed

2 de junio 2017

- **Nómina no agrícola (may): 138 mil (Banorte-Ixe: 180 mil; consenso: 172 mil; previo: 211 mil; revisado: 174 mil)**
- **Los servicios contribuyeron con 131 mil empleos y el sector productor de bienes agregó 16 mil puestos de trabajo en mayo**
- **La tasa de desempleo cayó de 4.4% a 4.3%, con lo que se ubicó en su menor nivel desde mayo del 2001**
- **Los ingresos aumentaron 0.2% m/m, con lo que la tasa anual permaneció en 2.5%**
- **Consideramos que la nueva caída de la tasa de desempleo será uno de los principales factores que harán que el Fed suba la tasa de referencia en su próxima reunión**
- **Mantenemos nuestra expectativa de alzas en la tasa de *Fed funds* de 25pb en las reuniones de junio y septiembre para dar paso a un anuncio de la estrategia para depurar el balance del Fed en diciembre**

www.banorte.com
www.ixe.com.mx
@analisis_fundam

Katia Goya
Economista Senior, Global
katia.goya@banorte.com

Juan Carlos García
Economista, Global
juan.garcia.viejo@banorte.com

El BLS dio a conocer los datos del mercado laboral de mayo. El reporte del empleo publicado hoy tuvo un sesgo ligeramente negativo. Por un lado, vimos una creación de empleos relativamente baja, mientras que la tasa de desempleo cayó por una menor participación dentro del mercado laboral. La tasa de desempleo se ubicó en mínimos desde 2001 y sigue por debajo del rango que los miembros del Fed estimaban para este año. La creación de empleos en el quinto mes del año fue de 138 mil, por debajo de nuestra expectativa de 180 mil y de la estimación del consenso que se ubicaba en 182 mil. Dentro del reporte, observamos que el sector privado añadió 147 mil plazas, como resultado del incremento de 16 mil puestos dentro del sector productor de bienes, después de un avance de 19 mil empleos el mes previo, así como de una creación de 131 mil empleos en el sector servicios, luego de una cifra de 154 mil en abril. Finalmente, el sector público restó 9 mil plazas durante el mes en cuestión (*ver tabla abajo*).

Reporte del mercado laboral en mayo

variación mensual en miles

	may-17	abr-17	mar-17	Promedio 3m
Encuesta en establecimientos				
Total	138	174	50	121
Bienes	16	19	17	17
Construcción	11	-1	0	3
Manufacturas	-1	11	11	7
Servicios	131	154	42	109
Sector privado	147	173	59	126
Sector público	-9	1	-9	-6
Encuesta en los hogares				
Fuerza laboral	-429	12	145	-91
Empleados	-233	156	472	132
Desempleados	-195	-146	-326	-222
Tasa de desempleo (%)	4.3	4.4	4.5	4
Tasa de participación (%)	62.7	62.9	63	62.9

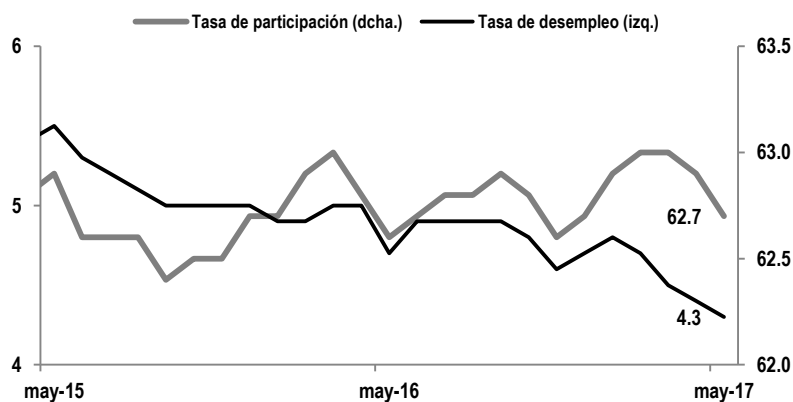
Fuente: Bloomberg

Documento destinado al público en general

El sector privado añadió 147 mil plazas. Lo anterior fue resultado de un incremento de 16 mil plazas en el sector de bienes así como de una contribución de 131 mil puestos por parte de los servicios. Dentro del sector productor de bienes observamos que la construcción sumó 11 mil puestos de trabajo, mientras que el sector manufacturero recortó mil empleos y el sector minero añadió 6 mil plazas. Por su parte, dentro del apartado de servicios se observó que la educación y los servicios de salud contribuyeron con 47 mil plazas, mientras que el entretenimiento y la hospitalidad tuvieron un aumento de 31 mil empleos y los servicios profesionales sumaron 38 puestos. No obstante, los comercios eliminaron 6 mil empleos.

La tasa de desempleo cayó de 4.4% a 4.3%, con lo que se ubicó en su menor nivel desde mayo del 2001. En mayo, la encuesta de los hogares, de la cual se desprende la tasa de desempleo, mostró que la tasa de participación bajó a 62.7%. Observamos una salida de 429 mil personas del mercado laboral y un incremento de 179 mil en la población total. En este contexto, hubo una disminución de 233 mil personas en el rubro de personas empleadas y una reducción de 195 mil individuos desempleados, lo que representa dejar de buscar trabajo. Esta situación permitió que la tasa de desempleo se redujera de 4.4% a 4.3%, con lo que se ubicó en un mínimo desde 2001. Finalmente, la tasa de subempleo se situó en niveles mínimos desde 2007, al ubicarse en 8.4%, 0.2pp por debajo del dato del mes previo.

Tasa de desempleo y de participación
%



Fuente: Bloomberg

Los ingresos siguen avanzando a un paso moderado. Los ingresos por hora presentaron un crecimiento de 0.2% m/m, después de un aumento en la misma proporción durante el mes de abril, revisado a la baja desde 0.3% m/m. Con ello, la variación anual de los ingresos se mantuvo en 2.5%. Por su parte, las horas trabajadas en la semana permanecieron en 34.4 horas. Es importante mencionar que los ingresos todavía no comienzan a presionarse, aunque algunas encuestas económicas ya citan que la poca oferta laboral está causando incrementos salariales más robustos.

Mantenemos nuestra expectativa de incrementos en la tasa de *Fed funds* en las reuniones de junio y septiembre para dar paso a un anuncio de la estrategia para depurar el balance del Fed en diciembre. El reporte del día de hoy mostró una cifra de creación de empleos relativamente baja y la caída en la tasa de desempleo fue causada por una menor participación de la población en el mercado laboral. Los ingresos subieron en línea con lo esperado, pero todavía no logran incrementarse en la manera que otras encuestas económicas indican. Esto no hará que el Fed deje de incrementar su tasa de referencia en junio, dado que la tasa de desempleo ya está muy por debajo de lo proyectado por los miembros del Fed para este año (4.5% a 4.6%), pero habrá que estar atentos al desempeño de la inflación y a lo que suceda con las políticas de Trump. Por lo anterior, seguimos esperando dos incrementos en la tasa de referencia durante este año, en junio y septiembre, para dar paso en diciembre a un anuncio sobre la estrategia que seguirán para depurar el balance del Fed.

Certificación de los Analistas.

Nosotros, Gabriel Casillas Olvera, Delia María Paredes Mier, Alejandro Padilla Santana, Manuel Jiménez Zaldívar, Tania Abdul Massih Jacobo, Alejandro Cervantes Llamas, Katia Celina Goya Ostos, Juan Carlos Alderete Macal, Víctor Hugo Cortes Castro, Marissa Garza Ostos, Miguel Alejandro Calvo Domínguez, Juan Carlos García Viejo, Hugo Armando Gómez Solís, 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, 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 Ixe 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 Ixe, 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 Ixe, Grupo Financiero Banorte, funge 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 mayor 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 Olvera	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
Alejandro Cervantes Llamas	Subdirector Economía Nacional	alejandro.cervantes@banorte.com	(55) 1670 - 2972
Katia Celina Goya Ostos	Subdirector Economía Internacional	katia.goya@banorte.com	(55) 1670 - 1821
Miguel Alejandro Calvo Domínguez	Gerente Economía Regional y Sectorial	miguel.calvo@banorte.com	(55) 1670 - 2220
Juan Carlos García Viejo	Gerente Economía Internacional	juan.garcia.viejo@banorte.com	(55) 1670 - 2252
Francisco José Flores Serrano	Analista 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	Analista 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 Espitia Hernández	Aerolíneas / Aeropuertos / Cemento / Fibras / Infraestructura	jose.espitia@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	Gerente Deuda Corporativa	hugoa.gomez@banorte.com	(55) 1670 - 2247

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.cebaldos@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	rvelazquez@banorte.com	(55) 5004 - 5279
Víctor Antonio Roldan Ferrer	Director General Adjunto Banca Empresarial	victor.rolan.ferrer@banorte.com	(55) 5004 - 1454