

## Análisis Económico

Estados Unidos

# El reporte de empleo de julio confirma la solidez del mercado laboral

4 de agosto 2017

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

- **Nómina no agrícola (jul): 209 mil (Banorte-Ixe: 184 mil; consenso: 180 mil; previo: 222 mil; revisado: 231 mil)**
- **Los servicios contribuyeron con 183 mil empleos y el sector productor de bienes agregó 22 mil puestos de trabajo en julio**
- **La tasa de desempleo cayó de 4.4% a 4.3%**
- **Los ingresos aumentaron 0.3% m/m, con lo que la tasa anual se mantuvo en 2.5%**
- **Consideramos que la actual situación del mercado laboral no obstaculiza al ciclo monetario restrictivo, aunque será importante que el FOMC observe algún traspaso de esto a la inflación**
- **Mantenemos nuestra expectativa de que el anuncio del inicio del plan de reducción del balance del Fed será en septiembre, para dar paso a un incremento en la tasa de *Fed funds* en la reunión de diciembre**

**El BLS dio a conocer los datos del mercado laboral de julio.** El reporte del empleo publicado hoy fue muy positivo. Por un lado, vimos una creación de empleos relativamente alta, mientras que la tasa de desempleo cayó a pesar de una mayor participación dentro del mercado laboral. La creación de empleos en el séptimo mes del año fue de 209 mil, por encima de nuestra expectativa de 184 mil y de la estimación del consenso que se ubicaba en 180 mil. Dentro del reporte, observamos que el sector privado añadió 205 mil plazas, como resultado del incremento de 22 mil puestos dentro del sector productor de bienes, después de un avance de 32 mil empleos el mes previo, así como de una creación de 183 mil empleos en el sector servicios, luego de una cifra de 162 mil en junio. Finalmente, el sector público sumó 4 mil plazas durante el mes en cuestión, posterior a un fuerte crecimiento el mes previo (*ver tabla abajo*).

### Reporte del mercado laboral en julio

variación mensual en miles

	jul-17	jun-17	may-17	Promedio 3m
<b>Encuesta en establecimientos</b>				
Total	209	231	145	195
Bienes	22	32	13	22
Construcción	6	15	7	9
Manufacturas	16	12	0	9
Servicios	183	162	140	162
Sector privado	205	194	153	184
Sector público	4	37	-8	11
<b>Encuesta en los hogares</b>				
Fuerza laboral	349	361	-429	94
Empleados	345	245	-233	119
Desempleados	4	116	-195	-25
Tasa de desempleo (%)	4.3	4.4	4.3	4
Tasa de participación (%)	62.9	62.8	62.7	62.8

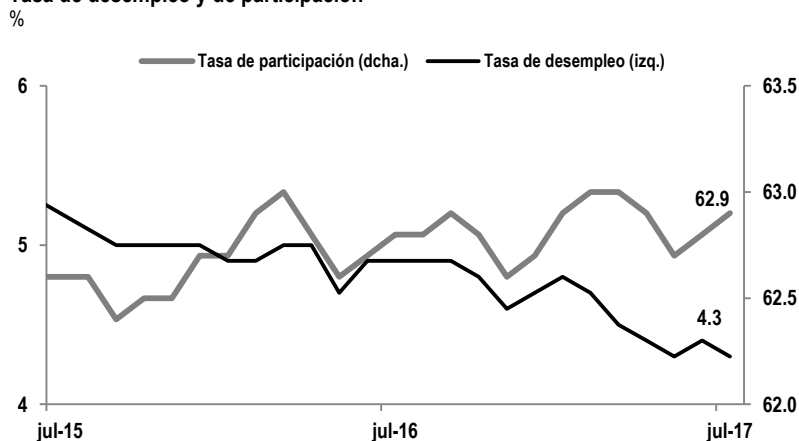
Fuente: Bloomberg

Documento destinado al público en general

**El sector privado añadió 205 mil plazas.** Lo anterior fue resultado de un incremento de 22 mil plazas en el sector de bienes así como de una contribución de 183 mil puestos por parte de los servicios. Dentro del sector productor de bienes observamos que la construcción sumó 6 mil puestos de trabajo, mientras que el sector manufacturero creó 16 mil empleos y el sector minero no añadió plazas. Por su parte, dentro del apartado de servicios se observó que el entretenimiento y la hospitalidad tuvieron un aumento de 62 mil empleos; los servicios de salud contribuyeron con 54 mil plazas; y los servicios profesionales sumaron 49 mil puestos. No obstante, los servicios públicos eliminaron mil empleos.

**La tasa de desempleo bajó de 4.4% a 4.3%.** En julio, la encuesta de los hogares, de la cual se desprende la tasa de desempleo, mostró que la tasa de participación se incrementó en 0.1pp a 62.9%. Observamos una inclusión de 349 mil personas del mercado laboral y un crecimiento de 194 mil en la población total. En este contexto, hubo un aumento de 345 mil personas en el rubro de personas empleadas y un alza de 4 mil individuos en el rubro de desempleados. Esta situación permitió que la tasa de desempleo cayera de 4.4% a 4.3%. Finalmente, la tasa de subempleo se situó en 8.6%, en línea con el del dato del mes previo. Vale la pena mencionar que estos niveles son comparables a los de 2007, antes de la crisis financiera.

#### Tasa de desempleo y de participación



Fuente: Bloomberg

**Los ingresos siguen avanzando a un paso moderado.** Los ingresos por hora presentaron un crecimiento de 0.3% m/m, después de un aumento de 0.2% m/m durante el mes de junio. Con ello, la variación anual de los ingresos se mantuvo en 2.5%. Por su parte, las horas trabajadas en la semana permanecieron en 34.5. Es importante mencionar que los ingresos llevan cuatro meses creciendo en al menos 0.2% mensual, aunque todavía no comienzan a presionarse de manera considerable y parece que aún no tienen una incidencia sobre las cifras de inflación.

**Mantenemos nuestra expectativa de que el anuncio del inicio del plan de reducción del balance del Fed será en septiembre, para dar paso a un incremento en la tasa de *Fed funds* en la reunión de diciembre.** La creación de empleos resultó por encima de nuestra expectativa, lo cual se derivó de un sólido desempeño del sector productor de bienes, para el que anticipábamos una creación más baja. Adicionalmente, destacamos la sólida generación de empleos dentro del sector servicios. La tasa de desempleo cayó a pesar de la mayor inclusión de personas al mercado laboral. Los salarios avanzaron a un buen ritmo, aunque todavía no avanzan en la magnitud deseada, pero no descartamos una mayor aceleración conforme la tasa de desempleo siga bajando. En general, el mercado laboral estadounidense se mantiene en buena forma, pero por lo pronto parece haber argumentos suficientes como para hacer una breve pausa en el ciclo de alza en tasas dada la actual coyuntura de la inflación, así como de otros factores relacionados con el poco progreso de la agenda del Presidente Trump. Por lo anterior, pensamos que el Fed anunciará el inicio de la reducción del balance en la reunión de septiembre, con lo que podrían ganar tiempo para observar el comportamiento de la economía y volver a incrementar la tasa de referencia en diciembre.

## 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, Gerardo Daniel Valle Trujillo, 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, no recibimos, 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 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
<b>COMPRA</b>	Quando el rendimiento esperado de la acción sea mayor al rendimiento estimado del IPC.
<b>MANTENER</b>	Quando el rendimiento esperado de la acción sea similar al rendimiento estimado del IPC.
<b>VENTA</b>	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	Gerente 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	Subdirector Deuda Corporativa	hugoa.gomez@banorte.com	(55) 1670 - 2247
Gerardo Daniel Valle Trujillo	Analista Deuda Corporativa	gerardo.valle.trujillo@banorte.com	(55) 1670 - 2248

**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.cebillos@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