

DEL SECTOR LABORAL AL SECTOR INMOBILIARIO

La Reserva Federal de Estados Unidos (FED) tiene dos mandatos únicos: 1) Apoyar la estabilidad de precios: controlar el crecimiento de la inflación; y 2) Apoyar el pleno empleo: fomentar que la mayor parte de la población económicamente activa tenga empleo. Aquí radicaba la importancia de los reportes de la generación de Nóminas No Agrícolas.

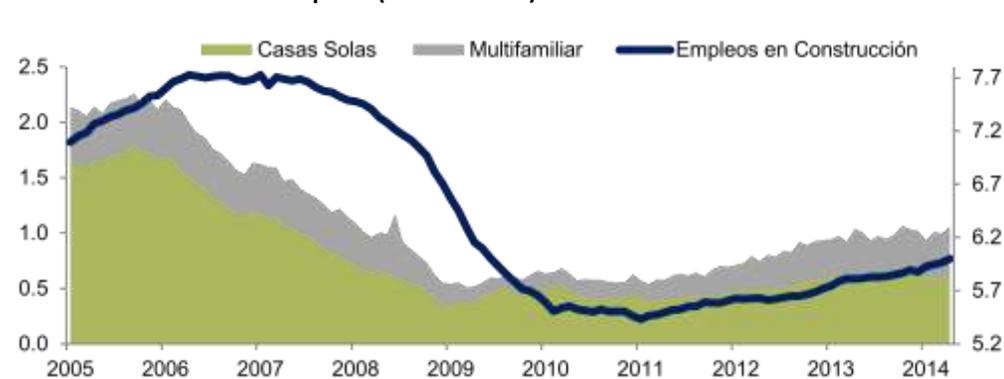
Desde la reunión de política monetaria de marzo 18 y 19, el FOMC estableció otros instrumentos cualitativos del desempleo para las futuras decisiones de política monetaria. Los mercados le han restado la importancia que antes tenía el reporte de nóminas porque ya han dado por descontado que las tasas se mantendrán bajas por un largo periodo de tiempo. Janet Yellen, Chairman de la FED, ha declarado desde marzo del 2014 (en la conferencia de junio hizo especial énfasis) que el mercado laboral se recupera, lenta, pero constantemente, que la economía se recuperaba y que los pronósticos de crecimiento son buenos para el 2S14 y el 2015, sin embargo, **existe un sector dentro de la economía americana que causa señales de alerta: el mercado inmobiliario**. Pero la FED no puede hacer mucho por estimular la construcción de casas (aunque, tasas bajas de interés ocasionan que las tasas hipotecarias también sean bajas). Una de las principales razones de las declaraciones de la FED de dejar "por un largo periodo de tiempo" las tasas bajas es para que el mercado laboral siga mejorando, con esto los salarios se puedan incrementar y finalmente el mercado de bienes raíces pueda tener una mayor recuperación.

LA ATENCIÓN SE HA MOVIDO DEL SECTOR LABORAL AL MERCADO INMOBILIARIO POR LAS SIGUIENTES RAZONES:

1. El mercado laboral ha demostrado una continua, pero moderada, recuperación (6 años para recuperar empleos perdidos)
2. Se ha recuperado el empleo pero son empleos con peores salarios a comparación del 2008 (crec: 3.9% '08 por 1.9% en el 14)
3. Persiste el bajo dinamismo en el mercado de la vivienda (ventas pendientes han caído 9.41% frente al 2013).
4. Poca oferta en el mercado de bienes raíces en todo el territorio de EUA. (suministro de 4.5 meses al ritmo actual de ventas, el más bajo desde junio del 2013, desde el suministro de 5.3 en abril)
5. Incremento en las tasas de las hipotecas (3.74% en mayo del 2012 a 4.15% en mayo del 2014).
6. Incremento acelerado en los precios de las bienes raíces (crecimiento de 10.82 a/a%)
7. Los *Millenials* (menores de 33 años) prefieren rentar una casa que comprarla.

El sector ha mejorado en los últimos meses (en mayo, las ventas de casas nuevas crecieron 18.6%). Pero todavía le queda mucho espacio por recuperar porque los estadounidenses ganan menos dinero que en el 2008 y las solicitudes de créditos hipotecarios se encuentran por debajo del promedio histórico (-4.2%). **Las casas serán el último aspecto de la economía de EUA que se recupere** y es por eso que la FED ha expresado que la economía todavía necesita un apoyo extra por un periodo prolongado.

ASÍ VA... - Empleos (Construcción) VS. Sector Inmobiliario 2014



Fuente: Elaboración propia con información del Bloomberg.

"Las utilidades se ganan cuando uno compra, no cuando uno vende"

Robert Kiyosaki

Tito Kuri Sierra
ekuri@vepormas.com.mx
5625 1500 Ext. 1725

JUNIO 26, 2014



CATEGORÍA:
ANÁLISIS / ESTRATEGIA



6 TIEMPO ESTIMADO
DE LECTURA (min)



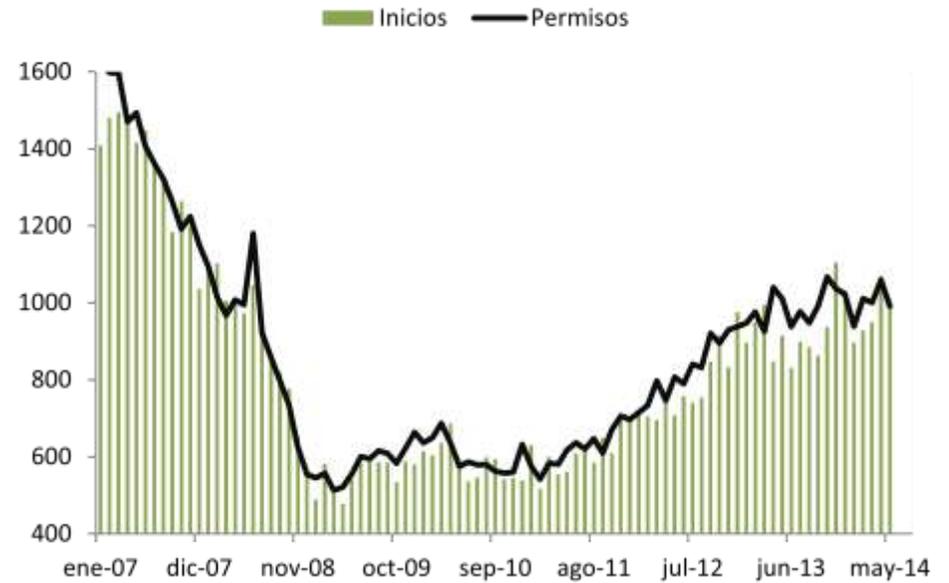
OBJETIVO DEL REPORTE

Dar a conocer con mayor detalle el panorama económico.

CONTEXTO INMOBILIARIO

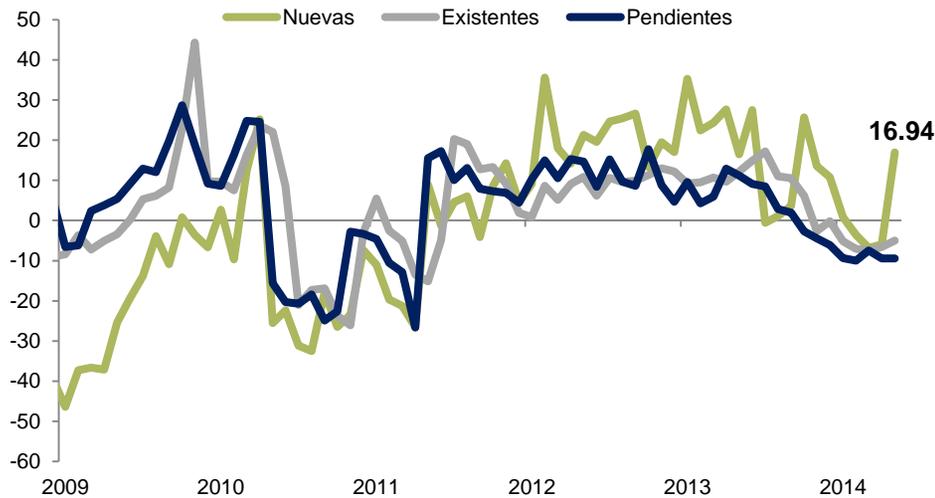
En los últimos meses, las duras condiciones meteorológicas jugaron un papel importante en la caída del mercado de bienes raíces ya que las situaciones extremas de frío que se vivieron en EUA durante los primeros meses del 2014 ocasionaron que los consumidores se mantuvieran en sus casas y pospusieran futuras compras, esto ocasionó una caída en los indicadores del sector inmobiliario. Sin embargo, los últimos indicadores señalan que el mercado inmobiliario se encuentra en una posición más fuerte que la que vimos al principio del año. Las ventas pendientes de casas (un dato adelantado, el cuál creció 3.4% en marzo), la construcción de vivienda, que tuvo un crecimiento de 13.2% en abril y el dato de ventas de casas nuevas que en mayo registró un crecimiento histórico de 18.6%, señalan una recuperación del terreno perdido por parte del mercado de bienes raíces a partir de las tormentas invernales. Un indicador que también explica una recuperación del mercado inmobiliario es que, en abril, el inventario de casas sin vender en el mercado aumentó un 6.5% y el precio promedio de una casa aumentó a su ritmo más lento desde marzo de 2012.

ASI VA... Inicios de Construcción Residencial EUA 2014



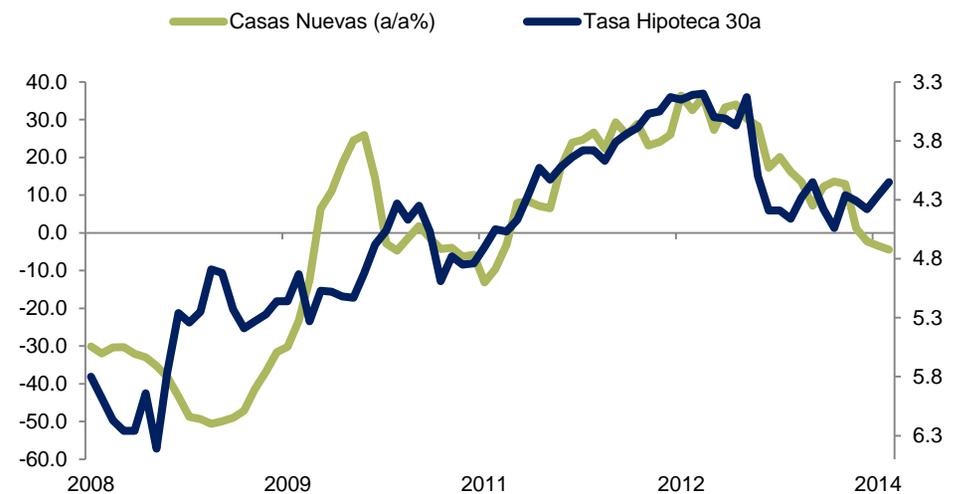
Fuente: Elaboración propia con información del Bloomberg.

ASI VA... Sector Inmobiliario (junio 2014)



Fuente: Elaboración propia con información del Bloomberg.

ASI VA... Casas Nuevas vs. Hipotecas 30 años (var a/a%)



Fuente: Elaboración propia con información del Bloomberg.



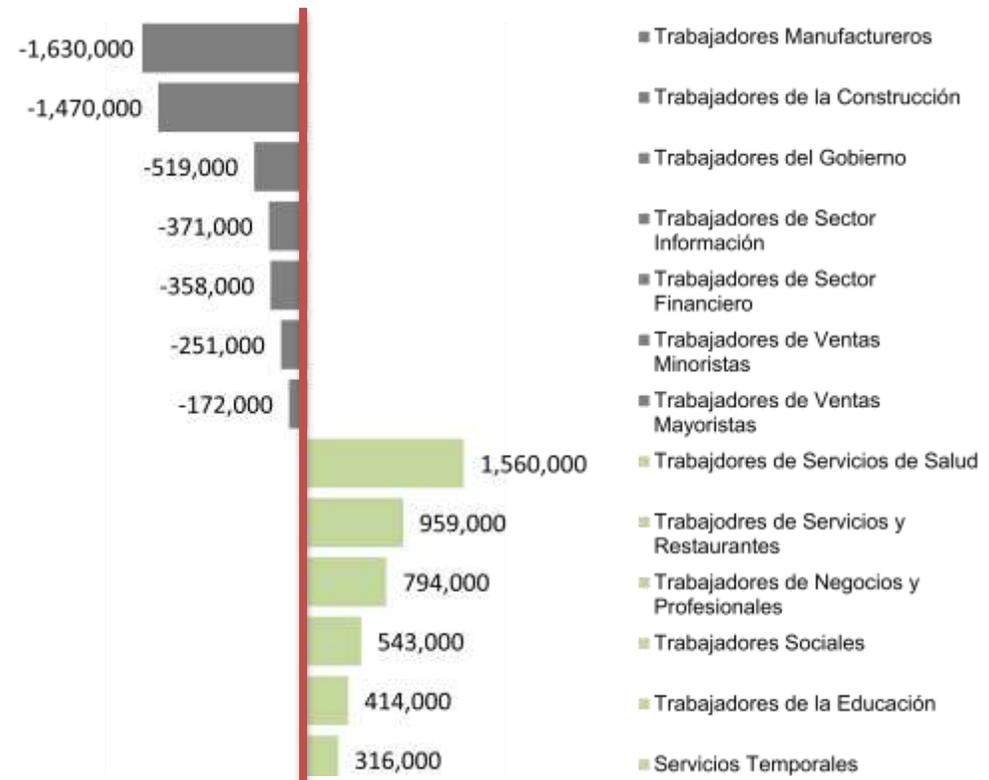
RECUPERACIÓN LABORAL MODERADA (PEORES SALARIOS QUE ANTES DE LA RECESIÓN)

Las cifras demuestran que el mercado laboral se ha recuperado a comparación del 2009. Hablamos de una recuperación constante pero moderada. En julio del 2009, existían 6.7 desempleados por cada puesto de trabajo disponible. En mayo, por cada puesto de trabajo disponible hay en promedio 2.2 desempleados. En una economía sana, la razón debe ser 2 a 1.

De acuerdo a los números del Departamento de Trabajo de EUA, en mayo la economía norteamericana acumuló 138.46 millones de estadounidenses empleados, cifra por primera vez superior a los 138.37 millones que se vio en enero del 2008, justo antes de que la Gran Recesión empezara. Sin embargo, un análisis más cuidadoso del mercado laboral nos señala que la composición del mismo es muy diferente al del 2008. Y parece que **la economía ha reemplazado a un número importante de puestos de trabajo bien remunerados con los que ofrecen menos que el salario promedio**, ahora \$ 24.38 por hora.

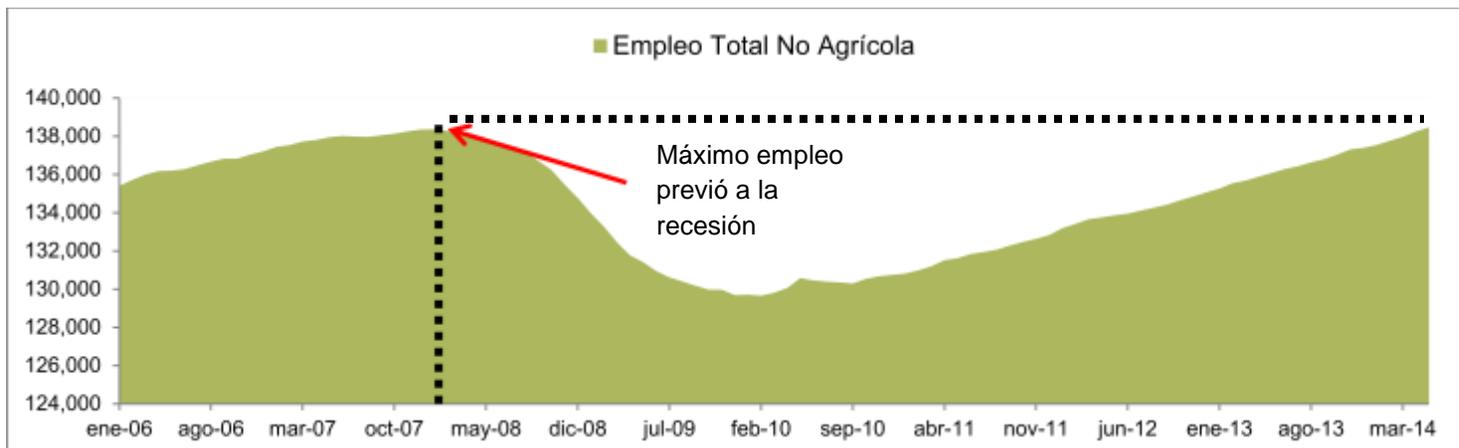
Tomemos al sector de manufactura y la construcción como ejemplo, los cuales pagan más que el salario promedio por hora. Estas industrias representan 13% de todos los empleos en Estados Unidos, frente a 15.3% a principios de 2008. La economía tiene 1.63 millones de empleos menos de producción y 1.47 millones menos empleos en la construcción.

Otras industrias de altos salarios que todavía no han recuperados todos los puestos de trabajo que existían a principios de 2008 incluyen el sector financiero (-358.000), el comercio al por mayor (-172.000), gobierno (-519.000) y los servicios de información tales como los medios de comunicación y editoriales (-371,000). En total, EUA tiene 4 millones de empleos menos en estos sectores bien pagados respecto a enero de 2008.



El empleo se ha recuperado, pero los estadounidenses ganan menos dinero que antes de la crisis inmobiliaria.

ASI VA... Total de estadounidenses empleados (Millones)



May. 14:
217,000
138,463,000



PERSISTE UN BAJO DINAMISMO EN EL MERCADO DE VIVIENDA

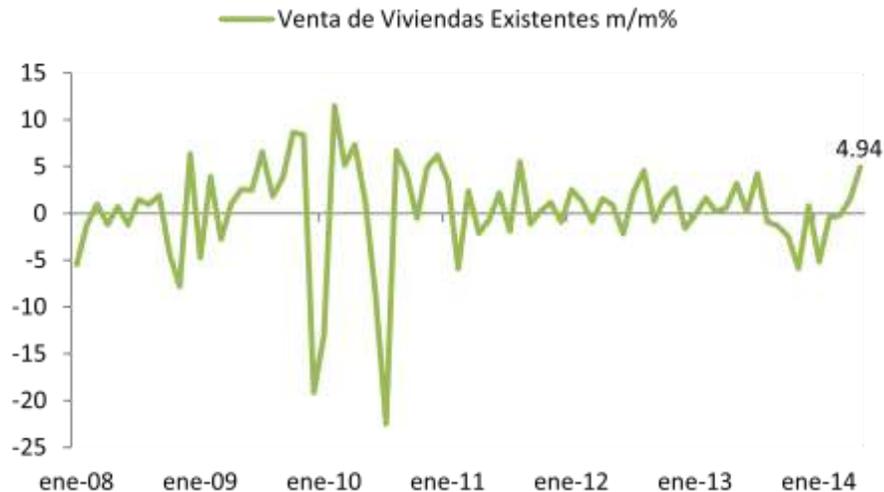
La venta de casas existentes muestra una ligera recuperación en el 2014 después de haber tenido una marcada caída en el 2012 de 1.61% y un crecimiento en el 2013 por debajo del 1.00%. En plena crisis, en el 2009, el indicador inmobiliario existente tuvo una caída de 19.12% por lo tanto todavía no se ha recuperado.

Para el mes de mayo, las ventas existentes de viviendas fueron de cuatro millones 890 mil casas vendidas, esto representa un crecimiento de 4.9%, superior a los 2.2% que esperaba el mercado. Sin embargo, esta cifra es 5% menor a las cinco millones 150 mil casas en mayo de 2013.

La tasa nacional a 30 años de hipotecas convencionales de tasa fija descendió a 4.19% en el quinto mes del 2014 respecto al mes anterior de 4.34%.

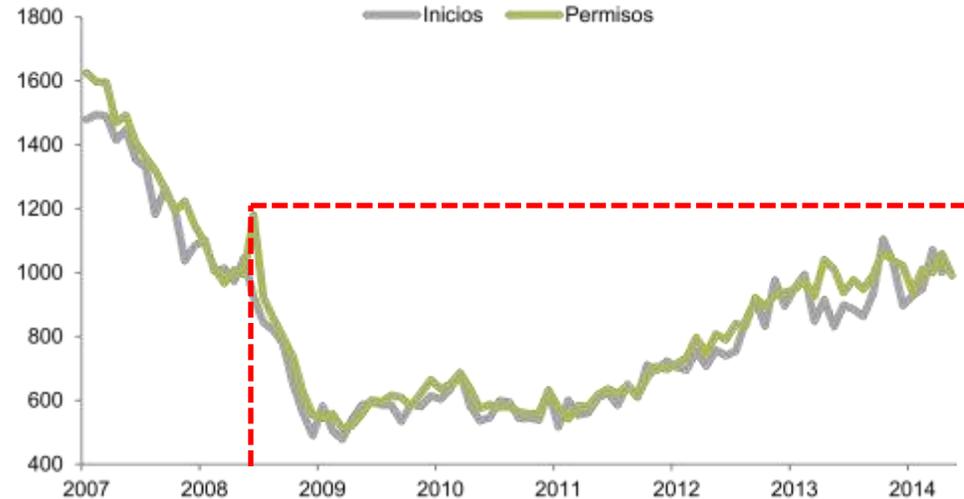
El inventario total de viviendas a finales de mayo creció 2.2% a 2.28 millones de viviendas existentes disponibles para la venta, lo que representa una oferta de 5.6 meses, contra los 5.6 meses en abril. El precio medio existente por hogar nacional para todos los tipos de vivienda fue de 213 mil 400 dólares, que es 5.1% más que hace un año.

ASI VA... Crecimiento de ventas existentes (var m/m%)



Fuente: Elaboración propia con información del Bloomberg.

ASI VA... Inicios Vs Permisos (Miles de Unidades)



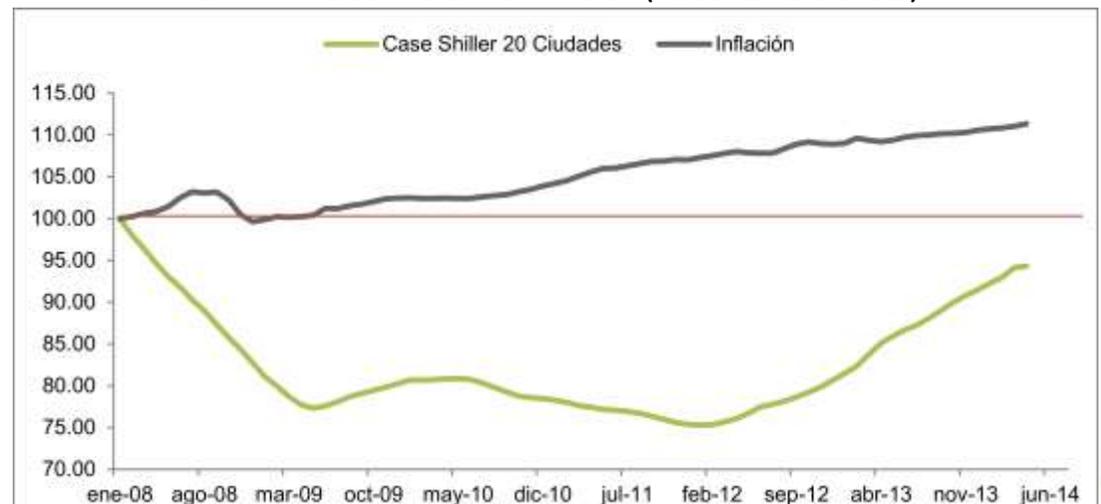
Fuente: Elaboración propia con información del Bloomberg.

Los precios de las casas han tenido un crecimiento importante en la tasa desde la Gran Recesión, el índice S&P Case-Chiillier Price ha crecido en ritmos de dos dígitos desde inicios del 2013. En mayo el crecimiento de los precios promedio de casas en las 20 ciudades más importantes de EUA fue de 10.82% en términos anuales. Sin embargo, si lo comparamos con el crecimiento en el índice de precios y cotizaciones (CPI), los precios de las casas tuvieron una caída importante mientras el CPI siempre se mantuvo arriba del punto base (100). No es sino hasta finales del 2013, que el índice inmobiliario se empezó a recuperar.

En los últimos meses hemos visto que la apreciación en los precios de las viviendas ha sido impulsado más por la falta de suministros que por el aumento en la demanda de bienes raíces.

Fuente: Elaboración propia con información del Bloomberg.

ASI VA... PRECIOS DE CASA VS INFLACIÓN (índice 100= enero 2008)





Hay varias razones de porque el inventario ha ido a la baja:

- a) La mayor parte de la reciente compra de los inversionistas ha sido bajo la modalidad "comprar-a-renta" y estos inversionistas no están vendiendo.
- b) es difícil para las personas que tienen un patrimonio negativo vender sus propiedades.
- c) la psicología del vendedor: cuando la expectativa es que los precios bajarán aún más, los vendedores marginales tratan de vender sus casas inmediatamente. Y los compradores marginales decidan esperar a un precio más bajo. Esto conduce a más inventario en el mercado. Pero cuando la expectativa es que los precios se están estabilizando (la situación actual), los vendedores esperan hasta que sea conveniente vender.

El mercado inmobiliario en EUA dio señales durante 2013 de una recuperación, lo que generó entusiasmo en los inversionistas dada su importancia en la economía norteamericana en conjunto. El sector inmobiliario tiene un impacto directo sobre otros muchos sectores de consumo, ya que la compra de una casa no solamente implica un gasto en un bien inmueble, sino que por lo general conlleva a gastar en aparatos electrodomésticos, muebles, utensilios, etc. Este gasto representa 12.5% como porcentaje del PIB de acuerdo con la Asociación Nacional de Constructores de Vivienda (NAHB). Es por eso que la recuperación del sector de bienes raíces por lo general contagia de forma positiva a muchos otros sectores además de ser uno de los sectores de mayor contratación de mano de obra (y mano de obra de trabajadores mexicanos).

Según esta lógica, se debe asumir que esta falta de demanda se corregirá. Los precios más altos deberían atraer a más gente fuera de estatus "bajo el agua", y la desaceleración de los precios apreciación de las casas van a convencer al vendedor de la vivienda marginal para conseguir su casa en el mercado antes de la fiesta ha terminado. Esto sugiere que mientras los precios inmobiliarios podrían subir más lentamente de lo que lo hicieron en 2013, podemos esperar que un mercado inmobiliario más sana y equilibrada en el futuro.

POCA OFERTA EN EL MERCADO DE BIENES RAÍCES

El Departamento de Comercio de EUA anunció el 17 de junio que los inicios de construcción residencial para el periodo de mayo registraron una caída importante de 6.5%, resultado que supera la tendencia negativa que pronosticaba el consenso de -3.9%. En mayo se iniciaron 1 millón 01 mil nuevas construcciones. El consenso esperaba que se iniciasen 1 millón 30 mil construcciones después de que en abril los inicios residenciales fuesen de 1 millón 72 mil viviendas, lo que representó un crecimiento de 12.7% en términos mensuales.

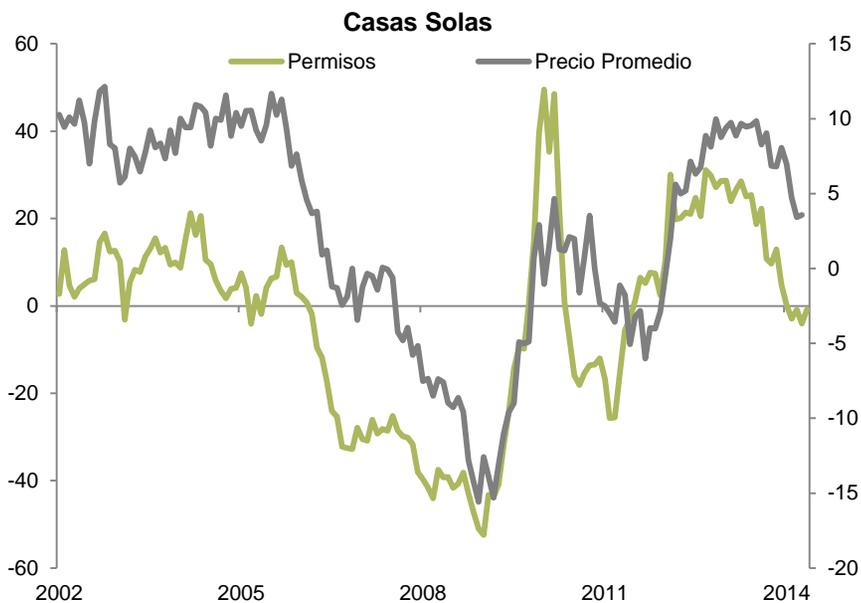
Sin embargo, los inicios de viviendas a tasa anual registraron un repunte de 9.4% en relación con los 915 mil inicios de mayo del 2013.

También, durante el mes de mayo, los permisos de construcción de viviendas de propiedad privada fueron de 991 mil, 6.4% por debajo del mes anterior de un millón 59 mil permisos, además se ubicó en un nivel inferior al esperado por el mercado, que esperaba un descenso de 0.1%. En comparación con mayo de 2013, los permisos bajaron 1.9%. Los permisos de casas familiares sumaron 619 mil, 3.7% por encima del nivel revisado de abril de 597 mil.

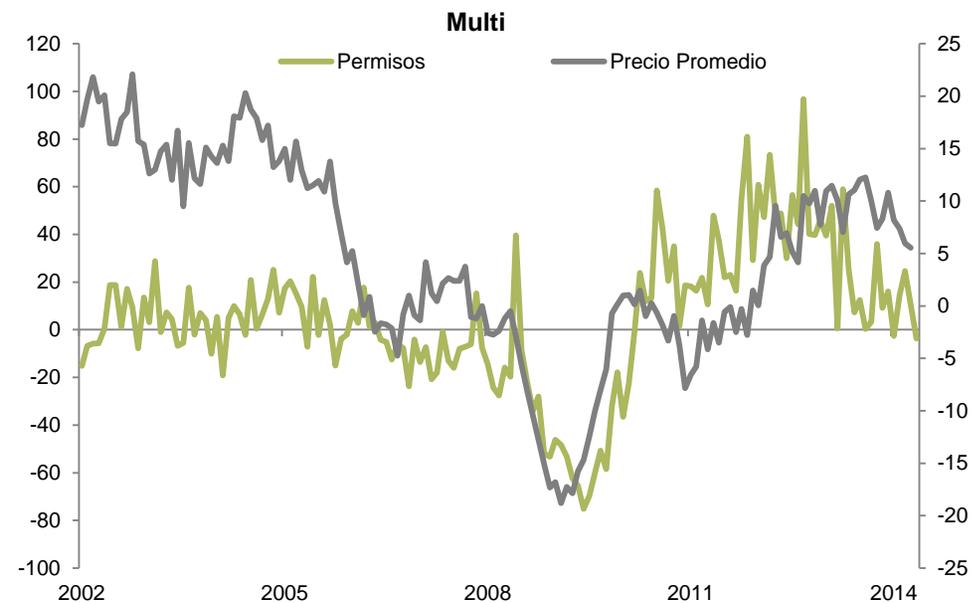
El crecimiento en los inicios de viviendas señala un fortalecimiento del crecimiento del PIB estadounidense impulsada por el consumo. El sector inmobiliario tiene un impacto directo sobre otros muchos sectores de consumo, ya que la compra de una casa no solamente implica un gasto en un bien inmueble, sino que por lo general conlleva a gastar en aparatos electrodomésticos, muebles, utensilios, etc. Es por eso que la recuperación del sector de bienes raíces por lo general contagia de forma positiva a muchos otros sectores además de ser uno de los sectores de mayor contratación de mano de obra.



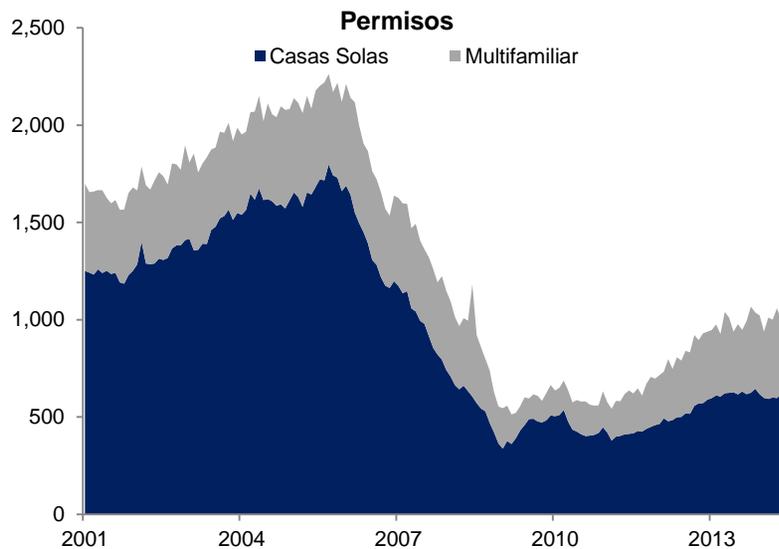
ANEXOS



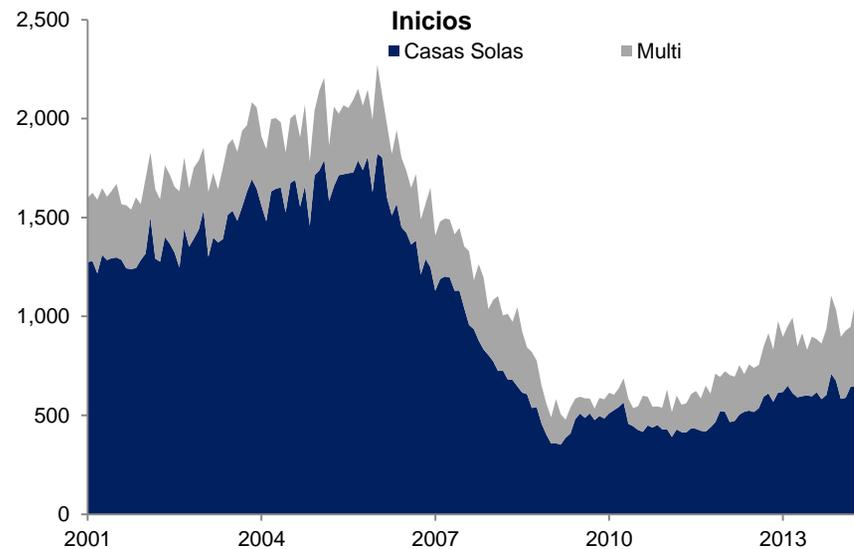
Fuente: Elaboración propia con información del Bloomberg.



Fuente: Elaboración propia con información del Bloomberg.



Fuente: Elaboración propia con información del Bloomberg.



Fuente: Elaboración propia con información del Bloomberg.





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, Andrés Audiffred Alvarado, Juan Elizalde Moreras, Juan José Reséndiz Téllez, Juan Antonio Mendiola Carmona, José Isaac Velasco, Edmond Kuri Sierra, Dolores María Ramón Correa y Daniel Sánchez Uranga, 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





Directorio

DIRECCIÓN

Alejandro Finkler Kudler	Director General / Casa de Bolsa	55 56251500 x 1523	afinkler@vepormas.com.mx
Carlos Ponce Bustos	Director Ejecutivo de Análisis y Estrategia	55 56251537 x 1537	cponce@vepormas.com.mx
Fernando Paulo Pérez Saldivar	Director Ejecutivo de Mercados	55 56251517 x 1517	fperez@vepormas.com.mx
Juan Mariano Cerezo Ruiz	Director de Mercados	55 56251609 x 1609	jcerezo@vepormas.com.mx
Manuel Antonio Ardines Pérez	Director De Promoción Bursátil	55 56251500 x 9109	mardines@vepormas.com.mx
Jaime Portilla Escalante	Director De Promoción Bursátil Monterrey	81 83180300 x 7329	jportilla@vepormas.com.mx
Ingrid Monserrat Calderón Álvarez	Asistente Dirección de Análisis y Estrategia	55 56251541 x 1541	icalderon@vepormas.com.mx

ANÁLISIS BURSÁTIL

Rodrigo Heredia Matarazzo	Subdirector - Sector Minería	55 56251515 x 1515	rheredia@vepormas.com.mx
Laura Alejandra Rivas Sánchez	Proyectos y Procesos Bursátiles	55 56251514 x 1514	lrivas@vepormas.com.mx
Marco Medina Zaragoza	Vivienda / Infraestructura / Fibras	55 56251500 x 1453	mmedinaz@vepormas.com.mx
Jose Maria Flores Barrera	Alimentos / Bebidas / Consumo Discrecional	55 56251500 x 1451	jfloresb@vepormas.com.mx
Andrés Audiffred Alvarado	Telecomunicaciones / Financiero	55 56251530 x 1530	aaudiffred@vepormas.com.mx
Juan Elizalde Moreras	Comerciales / Aeropuertos / Industriales	55 56251709 x 1709	jelizalde@vepormas.com.mx
Juan Jose Reséndiz Téllez	Análisis Técnico	55 56251511 x 1511	jresendiz@vepormas.com.mx
Juan Antonio Mendiola Carmona	Analista Proyectos y Procesos Bursátiles y Mercado	55 56251508 x 1508	jmendiola@vepormas.com.mx
Daniel Sánchez Uranga	Editor Bursátil	55 56251529 x 1529	dsanchez@vepormas.com.mx

ESTRATEGIA ECONOMICA

José Isaac Velasco Orozco	Analista Económico	55 56251500 x 1454	jvelasco@vepormas.com.mx
Edmond Kuri Sierra	Analista Económico	55 56251500 x 1725	ekuri@vepormas.com.mx
Dolores Maria Ramón Correa	Analista Económico	55 56251500 x 1546	dramon@vepormas.com.mx

ADMINISTRACION DE PORTAFOLIOS

Mónica Mercedes Suarez	Director de Gestión Patrimonial	55 11021800 x 1964	mmsuarez@vepormas.com.mx
Mario Alberto Sánchez Bravo	Subdirector de Administración de Portafolios	55 56251513 x 1513	masanchez@vepormas.com.mx
Ana Gabriela Ledesma Valdez	Gestión de Portafolios	55 56251526 x 1526	qledesma@vepormas.com.mx
Ramón Hernández Vargas	Sociedades de Inversión	55 56251536 x 1536	rhernandez@vepormas.com.mx
Juan Carlos Fernández Hernández	Sociedades de Inversión	55 56251545 x 1545	jfernandez@vepormas.com.mx
Heidi Reyes Velázquez	Promoción de Activos	55 56251534 x 1534	hreyes@vepormas.com.mx

