



¡Econotris!

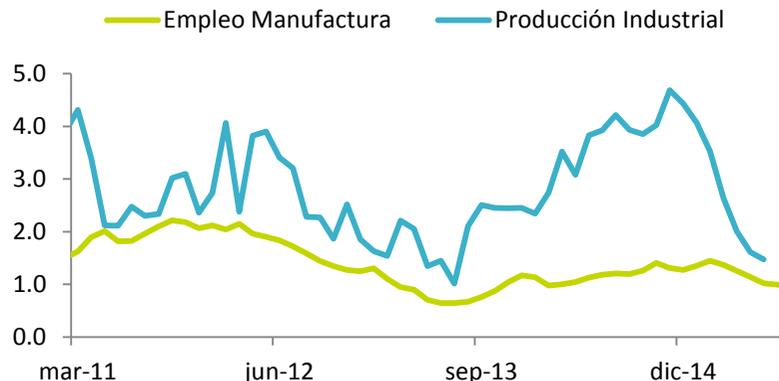
EU: EMPLEO PRIVADO NO REPUNTA

BX+

LO MÁS RELEVANTE

- Se crearon 190 mil nuevos empleos privados en EUA (consenso: 200 mil), en línea con el bajo dinamismo industrial en agosto.
- El empleo en manufactura persiste con su tendencia a la baja. El empleo en construcción presenta un mejor dinamismo.
- Este menor ritmo de crecimiento tendrá efectos adversos sobre el ingreso y gasto de las familias.
- El indicador genera expectativas de un tono moderado en la siguiente reunión de la Reserva Federal (Fed).

Empleo en Manufactura y Producción (Var. Anual)



Fuente: GFBX+/ADP/Federal Reserve.

CONTINÚA EL BAJO DINAMISMO EN EL EMPLEO PRIVADO

Hace unos momentos se hizo público el empleo privado en Estados Unidos para agosto; la cifra, publicada en el reporte de ADP mostró la creación de 190 mil empleos en el mes. El dato, se encontró por debajo de las 200 mil contrataciones esperadas por el consenso de economistas. La desaceleración de agosto hila dos meses con cifras por debajo de los 200 mil empleos, nivel que podemos tomar como umbral de referencia. Cabe mencionar, que el dato de julio tuvo una revisión a la baja a 177 mil empleos, desde los 185 mil previos. Tomando este factor en cuenta, hubo 18 mil empleos menos a lo previsto.

Sorprende la pérdida de dinamismo en el mercado laboral, puesto que los costos laborales del 2T15 consolidan su tendencia a la baja, para el período descrito, éstos cayeron 1.4%. Aunado a lo anterior, la productividad laboral va en aumento, ya que en el mismo lapso, ésta creció 3.3%.

El empleo privado es un indicador que registra cambios en función del comportamiento productivo de la economía; es decir, las empresas demandan trabajo si se cumple al menos uno de los siguientes dos aspectos:

- Si requieren mayor trabajo para cubrir su capacidad productiva en el presente o,
- si tienen expectativas de que dicha capacidad productiva será intensificada en el futuro a corto plazo.

De esta manera, la desaceleración en el número de contrataciones, corre en paralelo a una pérdida de dinamismo en la producción de algunos sectores económicos. Si bien, la primera revisión del PIB en el 2T15 dio indicios de una mayor solidez al crecer en 3.7% respecto al 2T14, dicho crecimiento no se ha visto reflejado en el empleo, probable consecuencia, de que la variación se debió en mayor medida al gasto en bienes durables, mientras que el sector servicios permaneció sin cambios relevantes. (Véase: [EU PIB del 2T15 al alza](#))

| VAR. QUE AFECTA | ACTUAL | 2015E |
|--------------------|--------|-------|
| TIPO DE CAMBIO | 16.95 | 16.10 |
| INFLACIÓN | 2.64 | 2.90 |
| TASA DE REFERENCIA | 3.00 | 3.25 |
| PIB | 2.20 | 2.20 |
| TASA DE 10 AÑOS | 6.05 | 6.50 |

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

Septiembre 02, 2015



CATEGORÍA
ECONÓMICO



TIEMPO ESTIMADO DE
LECTURA: ¡Un TRIS!



OBJETIVO DEL REPORTE
Comentario breve y oportuno
de un evento sucedido en los
últimos minutos.

CONSTRUCCIÓN CON BUENA PERSPECTIVA Y MANUFACTURA CON DESACELERACIÓN

Los resultados del índice ISM manufacturero, corren en línea con la menor creación de empleo. Para agosto, éste obtuvo 51.1 puntos, su lectura más baja desde mayo 2013. Esta industria se ha debilitado por aspectos coyunturales, particularmente, por la debilidad de la demanda mundial, la apreciación del dólar y, los bajos precios del petróleo . (Véase: [EUA Menor ISM Manufacturas](#)).

La pérdida de solidez en la industria, tendrá implicaciones adversas sobre las contrataciones en el sector. Cabe mencionar que, en lo que va del año, el empleo en la industria de manufacturas ha crecido sólo 1.2%.

Por el contrario, el empleo en la industria constructora registró un repunte, ello en línea con el crecimiento del gasto en construcción durante el mes de referencia. Dicho indicador, que alcanzó un crecimiento de 0.7%, tuvo su nivel más alto desde 2008. La mejora del sector, tendrá efectos positivos sobre el envío de remesas hacia México, ya que alrededor de 14% de los mexicanos que emigran a Estados Unidos, laboran en industrias constructoras.

| Indicador | Cambio (Miles) | Var. Anual |
|---|----------------|-------------|
| Empleo | 190 | 2.2% |
| Construcción | 17 | 4.8% |
| Manufactura | 7 | 0.9% |
| Actividades Financieras | 12 | 1.7% |
| Servicios Profesionales | 29 | 2.7% |
| Comercio, Transporte y Servicios Públicos | 28 | 1.9% |

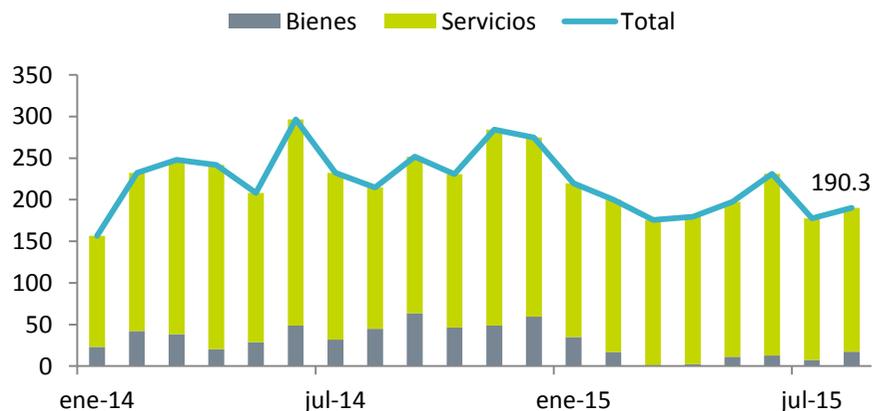
Fuente: GFBX+/ADP

MENOR EMPLEO PUEDE IMPACTAR GASTO DE LAS FAMILIAS

El crecimiento moderado que está presentando el empleo podrá tener corolarios negativos sobre el gasto de las familias, dicho efecto se desplazará a través de dos vías:

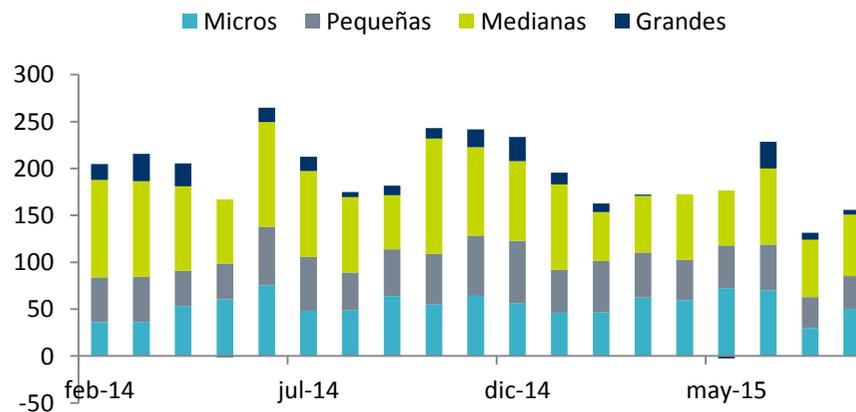
- i. El menor ingreso disponible derivado de una caída en el ingreso laboral, lo que limitará las posibilidades de compra de los consumidores.
- ii. La pérdida en la confianza de los consumidores, consecuencia de la falta de certeza en el ingreso futuro de las familias, lo que tendrá efectos adversos sobre su disposición de compra.

Empleo creado por tamaño de industria (miles)



Fuente: GFBX+/ADP

Empleo creado en el sector privado (miles)



MERCADO REACCIONA DE FORMA MIXTA ANTE CERCANÍA DE LA REUNIÓN DE LA FED

Este mes, el dato de empleo privado fue particularmente importante, puesto que será uno de los últimos indicios con los que contarán los mercados para inferir el tono de la próxima reunión de la Reserva Federal. Recordemos, que la cifra de ADP prevé el comportamiento de la cifra de empleo oficial, mismo que se dará a conocer el siguiente viernes, el consenso prevé que se añadan 218 mil nóminas. Ello, aunado a que el crecimiento de dicho indicador, se ubicó por debajo de las 200 mil contrataciones, provocó reacciones mixtas en los mercados. Específicamente:

- **Mercado de Bonos:** Pese a que la cifra de empleo denota un menor dinamismo en el mercado de trabajo, el rendimiento de los bonos del tesoro de 10 años subió de una tasa de 2.15% a una de 2.18%. La menor demanda de bonos es consecuencia de que la publicación de las cifras da indicios de un tono discursivo más reservado en la siguiente reunión de la Fed, lo que aminora las probabilidades de un alza en tasas el próximo 17 de septiembre.
- **Mercado de Divisas:** Ante una menor demanda de dólares, el índice DXY (que mide la fortaleza del dólar frente a otras monedas) tuvo una ligera depreciación de 0.09% en los minutos posteriores a la noticia, aunque después se apreció nuevamente; en específico, el EUR/USD se depreció 0.17% y el MXN/USD se apreció 0.34%, las divisas cotizan actualmente en 1.1231 dólares por euro y 16.84 pesos por dólar respectivamente.
- **Mercado Accionario:** El mercado accionario reaccionó positivamente; específicamente, el índice S&P 500 registró un alza de 0.53%, reflejo de una menor aversión al riesgo ante la próxima reunión de la Fed.

| CONSUMO EN ESTADOS UNIDOS | | |
|------------------------------------|----------------|-----------|
| INDICADOR | ÚLTIMA LECTURA | DESEMPEÑO |
| Empleo ADP (miles) | 190 | X |
| Empleo (miles) | 215 | ✓ |
| Confianza Michigan (puntos) | 93.1 | X |
| Confianza Conference Board(puntos) | 101.5 | ✓ |
| Ventas Minoristas (m/m%) | 0.6 | X |
| Crédito al Consumo (mdd) | 16.5 | X |
| Gasto Personal (m/m%) | 0.3 | ✓ |
| Ingreso Personal (m/m%) | 0.4 | ✓ |

¿POR QUÉ LABORATORIO?

Por qué 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, Gabriel Treviño Castillo Juan Eduardo Hernández S. Juan José Reséndiz Téllez, Juan Antonio Mendiola Carmona, José Isaac Velasco, Dolores María Ramón Correa, Mónica Pamela Díaz Loubet, Mariana Paola Ramírez Montes 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 | No forma parte de nuestro portafolio de estrategia | Menor a 5.00 pp |

superior al estimado para el IPyC.

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.mx |
| María del Carmen Bea Suarez Cue | Director General Banco | 55 11021800 x 1950 | msuarez@vepormas.com.mx |
| Alejandro Finkler Kudler | Director General Casa de Bolsa | 55 56251500 x 1523 | afinkler@vepormas.com.mx |
| Carlos Ponce Bustos | DGA Análisis y Estrategia | 55 56251537 x 1537 | cponce@vepormas.com.mx |
| Fernando Paulo Pérez Saldivar | DGA Tesorería y Mercados | 55 56251517 x 1517 | fperez@vepormas.com.mx |
| Alfredo Rabell Mañón | DGA Desarrollo Comercial | 55 11021800 x 1876 | arabell@vepormas.com.mx |
| Francisco Javier Gutiérrez Escoto | Director de Región | 55 11021800 x 1910 | fgutierrez@vepormas.com.mx |
| Enrique Fernando Espinosa Teja | Director de Banca Corporativa | 55 11021800 x 1854 | eespinosa@vepormas.com.mx |
| Manuel Antonio Ardines Pérez | Director de Promoción Bursátil | 55 56251500 x 9109 | mardines@vepormas.com.mx |
| Lidia González Leal | Director Patrimonial Monterrey | 81 83180300 x 7314 | ligonzalez@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 A. Bursátil / Metales – 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 | Analista / Vivienda / Infraestructura / Fibras | 55 56251500 x 1453 | mmedinaz@vepormas.com.mx |
| José María Flores Barrera | Analista / Consumo Discrecional / GAP / Gps. Inds. | 55 56251500 x 1451 | jfloresb@vepormas.com.mx |
| Gabriel Treviño Castillo | Analista / Alimentos / Bebidas | 55 56251500 x 1709 | gtrevino@vepormas.com.mx |
| Juan Eduardo Hernández S. | Analista / Financiero / Telecomunicaciones | 55 56251500 x 1530 | jehernandezs@vepormas.com.mx |
| Juan José 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 | Economista Senior | 55 56251500 x 1682 | jvelasco@vepormas.com.mx |
| Dolores María Ramón Correa | Economista Jr. | 55 56251500 x 1546 | dramon@vepormas.com.mx |
| Mónica Pamela Díaz Loubet | Economista Jr. | 55 56251500 x 1767 | mpdiaz@vepormas.com.mx |
| Mariana Paola Ramírez Montes | Economista Jr. | 55 56251500 x 1725 | mpramirez@vepormas.com.mx |

ADMINISTRACION DE PORTAFOLIOS

| | | | |
|---------------------------------|--|--------------------|--|
| 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 | gledesma@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 |