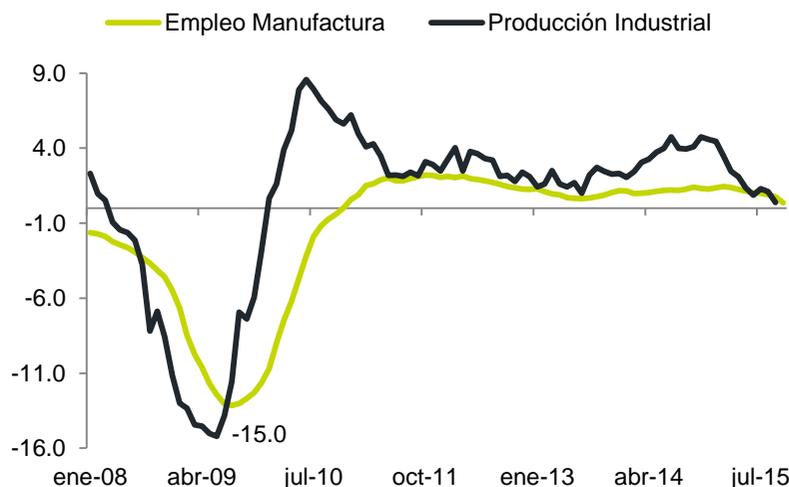




- **NOTICIA:** Se añadieron 182 mil nuevos empleos al mercado laboral estadounidense durante octubre.
- **RELEVANTE:** La pérdida de dinamismo obedece, en un tono particular, a la desaceleración que persiste en la manufactura.
- **IMPLICACIÓN:** La cifra augura un bajo desempeño en el dato de empleo oficial que se dará a conocer este viernes. Esperamos corolarios negativos sobre el consumo.
- **MERCADO:** La publicación presenta una antesala negativa para la decisión de política monetaria que tomará la Fed en diciembre. Pese a ello, dado que la cifra estuvo por encima del consenso, la reacción fue positiva.

Empleo en Manufactura y Producción (Var. Anual)



Fuente: GFBX+/ADP/Reserva Federal.

MERCADO LABORAL CONSOLIDA PÉRDIDA DE DINAMISMO

ADP, dio a conocer el Reporte Nacional de Empleo Privado concerniente a octubre; la cifra, que funge como indicador adelantado de las nóminas no agrícolas, apuntó la creación de 182 mil empleos durante el mes referido. Si bien, el dato se encontró marginalmente por encima del consenso que auguraba 180 mil trabajos, el resultado se ubicó por debajo del nivel de referencia de 200 mil que consolida la pérdida de dinamismo en el mercado laboral. Cabe hacer mención que la cifra de septiembre sufrió una revisión a la baja a 190 mil, desde los 200 mil previos.

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:

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

Al respecto, el comportamiento del mercado laboral estadounidense mantiene una estrecha relación con los ciclos industriales. En la división elaborada por ADP se observa una clara diferencia entre el empleo del sector servicios que hasta octubre generó un total 1,800 mil trabajos y, el empleo en las industrias de bienes, cuyo saldo alcanza las 125 mil nóminas.

VAR. QUE AFECTA	ACTUAL	2015E
TIPO DE CAMBIO	16.42	16.10
INFLACIÓN	2.47	2.90
TASA DE REFERENCIA	3.00	3.00
PIB	2.20	2.20
TASA DE 10 AÑOS	6.05	6.50

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

Noviembre 04, 2015



CATEGORÍA
ECONÓMICO



TIEMPO ESTIMADO DE
LECTURA: ¡Un TRIS!



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

Indicador	Cambio (Miles)	Var. Anual
Empleo	182	2.11%
Construcción	35	4.88%
Manufactura	-2	0.27%
Actividades Financieras	9	1.82%
Servicios Profesionales	13	2.37%
Comercio, Transporte y Servicios Públicos	35	1.87%

INDUSTRIA MANUFACTURERA IMPIDE RECUPERACIÓN DEL MERCADO LABORAL

La fortaleza del dólar ha tenido un impacto adverso sobre las exportaciones del sector manufacturero, hecho que ha desembocado en una pérdida de competitividad en la industria. Ello a su vez ha ocasionado que, en lo que va del año, el empleo en el sector se haya contraído en 12 mil trabajos, por lo que no es de sorprender que la cifra conjunta no presente un repunte adecuado. La baja demanda mundial aunada a los bajos precios del petróleo continuará impactando la capacidad productiva del sector, por lo que seguimos esperando riesgos provenientes de esta rama económica.

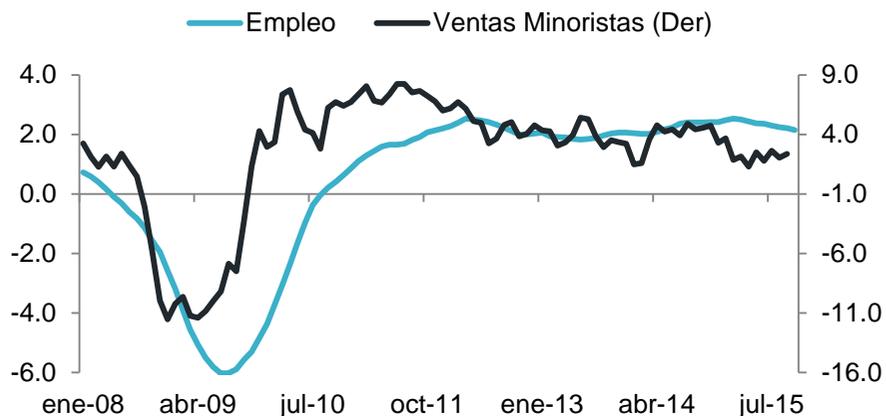
En adición a ello, el sector construcción continúa mostrando un comportamiento sólido desde meses atrás. Sin embargo, presenta riesgos derivados de la menor demanda inmobiliaria. Dicho aspecto podría ejercer presión sobre el sano desempeño del sector residencial. Las industrias constructoras, son un sector intensivo en mano de obra, por lo que los vaivenes que presentan impactan de manera acentuada en su demanda por trabajo. Si bien, en octubre todavía no se presentó un menor dinamismo en este componente existen riesgos latentes que deben considerarse para la evolución del indicador en el corto plazo.

MENOR EMPLEO PODRÁ IMPACTAR CONSUMO DE FORMA ADVERSA

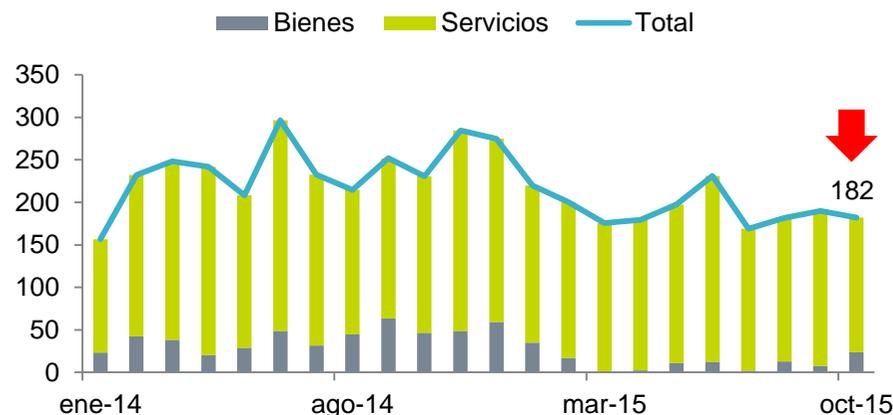
Sin duda, el empleo, como potenciador del ingreso disponible es uno de los principales determinantes del consumo en Estados Unidos. Si bien, hasta ahora éste ha mantenido un crecimiento estable existen riesgos de desaceleración derivados de la pérdida de certeza de ingreso futuro en las familias. Los riesgos se dan en distintos niveles, no sólo a nivel de adquisición de bienes, sino también a través de la pérdida de confianza y los riesgos de impago ante el endeudamiento.

Destacamos una principal afectación sobre el consumo durable, mismo que había marcado una tendencia favorable en el transcurso del año. El mercado laboral funge como indicador del comportamiento económico del país en el corto y mediano plazo, por lo que la pérdida de dinamismo impacta no sólo a través de una mayor rigidez en la restricción presupuestal. Acorde con nuestras estimaciones, la mejora del empleo tiene una correlación de 72.2% con las ventas minoristas, mientras que la relación que guarda con las ventas de autos es aún más estrecha, al alcanzar 81.2%. Sobre esta línea, esperamos una traducción directa del empleo sobre las cifras de ventas en los meses venideros.

Empleo y Ventas Minoristas (Var. Anual)



Empleo Creado en el Sector Privado (miles)



Fuente: GFBX+/ADP

DATO DE EMPLEO: ANTESALA NEGATIVA PARA LA DECISIÓN DE POLÍTICA MONETARIA DE DICIEMBRE

La cifra de ADP prevé el comportamiento de la cifra de empleo oficial, mismo que se dará a conocer el siguiente viernes. Por lo que los mercados estuvieron sumamente atentos a su publicación. El dato si bien fue poco favorable, el que éste se encontrara ligeramente por encima del consenso ayudó a que las reacciones fueran positivas. Ello pese a que el indicador representa una antesala negativa para la decisión de política monetaria que la Reserva Federal (Fed) en su reunión del próximo 16 y 17 de diciembre. Los comentarios de J. Yellen, presidenta de la Fed y S. Fischer vicepresidente generarán un clima de volatilidad en los mercados durante el transcurso del día. Al respecto, acorde con la curva de futuros de la tasa de fondos federales, la probabilidad implícita de que el alza en la tasa de interés se dé en diciembre alcanzó 54.0% (vs. 52.0% de ayer).

En específico, las reacciones de los mercados fueron las siguientes:

- **Mercado de Bonos:** El rendimiento de los bonos del tesoro de 10 años subió de una tasa de 2.21% a 2.22%. La menor demanda de bonos es consecuencia de que la publicación de las cifras da indicios de una continuación en el tono discursivo acomodaticio en las siguientes reuniones de la Fed.
- **Mercado de Divisas:** Dado que el resultado se encontró ligeramente por encima del consenso, el índice DXY (que mide la fortaleza del dólar frente a otras monedas) tuvo una apreciación de 0.26%; en específico, el EUR/USD se depreció 0.30% y el MXN/USD 0.31%, las divisas cotizan actualmente en 1.0905 dólares por euro y 16.42 pesos por dólar respectivamente.
- **Mercado Accionario:** El mercado accionario reaccionó positivamente; específicamente, el índice S&P 500 registró una alza de 0.09%, reflejo de menores riesgos sobre el consumo privado pese a la pérdida de dinamismo en el mercado laboral.

CONSUMO EN ESTADOS UNIDOS		
INDICADOR	ÚLTIMA LECTURA	DESEMPEÑO
Empleo ADP (miles)	182	X
Empleo (miles)	142	X
Confianza Michigan (puntos)	90	✓
Confianza Conference Board(puntos)	97.6	✓
Ventas Minoristas (m/m%)	0.1	X
Crédito al Consumo (mdd)	16.02	X
Gasto Personal (m/m%)	0.1	X
Ingreso Personal (m/m%)	0.1	X

¿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 y Mariana Paola Ramírez Montes, 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

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
Maria del Carmen Bea Suarez Cue	Director General Banco	55 11021800 x 1950	msuarez@vepormas.com
Alejandro Finkler Kudler	Director General Casa de Bolsa	55 56251500 x 1523	afinkler@vepormas.com
Carlos Ponce Bustos	DGA Análisis y Estrategia	55 56251537 x 1537	cponce@vepormas.com
Alfredo Rabell Mañón	DGA Desarrollo Comercial	55 11021800 x 1876	arabell@vepormas.com
Javier Domenech Macias	Director de Tesorería y Mercados	55 56251500 x 1615	jdomech@vepormas.com
Francisco Javier Gutiérrez Escoto	Director de Región	55 11021800 x 1910	fgutierrez@vepormas.com
Enrique Fernando Espinosa Teja	Director de Banca Corporativa	55 11021800 x 1854	eespinosa@vepormas.com
Manuel Antonio Ardines Pérez	Director de Promoción Bursátil	55 56251500 x 9109	mardines@vepormas.com
Lidia Gonzalez Leal	Director Patrimonial Monterrey	81 83180300 x 7314	ligonzalez@vepormas.com
Ingrid Monserrat Calderón Álvarez	Asistente Dirección de Análisis y Estrategia	55 56251541 x 1541	icalderon@vepormas.com

ANÁLISIS BURSÁTIL

Rodrigo Heredia Matarazzo	Subdirector A. Bursátil / Metales – Minería	55 56251515 x 1515	rheredia@vepormas.com
Laura Alejandra Rivas Sánchez	Proyectos y Procesos Bursátiles	55 56251514 x 1514	lrivas@vepormas.com
Marco Medina Zaragoza	Analista / Vivienda / Infraestructura / Fibras	55 56251500 x 1453	mmedinaz@vepormas.com
Jose Maria Flores Barrera	Analista / Consumo Discrecional / GAP / Gps. Inds.	55 56251500 x 1451	jfloresb@vepormas.com
Gabriel Treviño Castillo	Analista / Alimentos / Bebidas	55 56251500 x 1709	gtrevino@vepormas.com
Juan Eduardo Hernández S.	Analista / Financiero / Telecomunicaciones	55 56251500 x 1530	jehernandezs@vepormas.com
Juan Jose Reséndiz Téllez	Análisis Técnico	55 56251511 x 1511	jresendiz@vepormas.com
Juan Antonio Mendiola Carmona	Analista Proyectos y Procesos Bursátiles y Mercado	55 56251508 x 1508	jmendiola@vepormas.com

ESTRATEGIA ECONOMICA

José Isaac Velasco Orozco	Economista Senior	55 56251500 x 1682	jvelasco@vepormas.com
Dolores Maria Ramón Correa	Economista Jr.	55 56251500 x 1546	dramon@vepormas.com
Mónica Pamela Díaz Loubet	Economista Jr.	55 56251500 x 1767	mpdiaz@vepormas.com
Mariana Paola Ramírez Montes	Economista Jr.	55 56251500 x 1725	mpramirez@vepormas.com

ADMINISTRACION DE PORTAFOLIOS

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