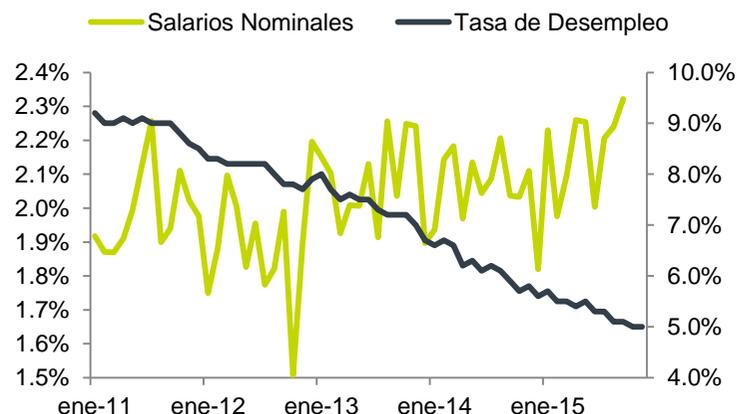




- **NOTICIA:** La cifra de empleo oficial en EU mostró la creación de 211 mil puestos de trabajo durante noviembre. Adicionalmente, se revisó al alza la cifra de los dos meses previos (+35 mil). La tasa de desempleo, permaneció en 5.0% de la fuerza laboral.
- **RELEVANTE:** El sector servicios continúa impulsando la cifra de empleo al alza y el empleo en las industrias constructoras se ha consolidado.
- **IMPLICACIÓN:** La mejora en la cifra de empleo da respaldo a las declaraciones de J. Yellen en torno al cumplimiento de las condiciones necesarias para el alza de tasas.
- **MERCADO:** El resultado, generó reacciones positivas y acentuadas en los mercados.

### Tasa de Desempleo (%) y Salarios (Var. Anual)



Fuente: GFBX+ / BLS / Fed

### EMPLEO PERMANECE EN SENDA DE CRECIMIENTO POSITIVA

El Departamento de Trabajo de Estados Unidos (BLS por sus siglas en inglés) dio a conocer el incremento en nóminas no agrícolas correspondiente a noviembre. La cifra, que alcanzó **211** mil contrataciones, superó al consenso que preveía la creación de 200 mil nóminas. Adicionalmente, la cifra del mes previo se revisó al alza a 298 mil nuevas nóminas desde las 271 mil previas. Con este dato, el empleo permanece con una tendencia positiva de crecimiento, aunque con un menor ritmo que en periodos previos.

Adicionalmente, la tasa de desocupación permaneció en 5.0% de la fuerza laboral, por lo que hila dos meses en su nivel más bajo desde 2008. Recordemos que dicho nivel, también coincide con el de pleno empleo previsto por la Fed. Dada la variación marginal, de -0.6%, que presentó la fuerza laboral, podemos concluir una lectura generalizada positiva del indicador.

Pese a lo anterior, la tasa de participación laboral continúa presentando una tendencia a la baja, ya que cada vez se reduce en mayor proporción el número de personas en edad de trabajar que activamente están en busca de trabajo. Si bien, no es un asunto preocupante en el corto plazo, la menor **oferta de trabajo** podría ejercer presión al alza sobre la tasa de desempleo.

### SECTOR TERCIARIO APOYA CRECIMIENTO DE EMPLEO

El comportamiento del empleo durante el mes referido obedece a las siguientes explicaciones:

- El **sector de servicios persiste generando altas cifras de empleo**. La participación, de alrededor de 61.2%, que este rubro presenta en el empleo generado total le da un papel preponderante en el desempeño del sector, por lo que el

VAR. QUE AFECTA	ACTUAL	2015E
TIPO DE CAMBIO	16.70	16.10
INFLACIÓN	2.47	2.10
TASA DE REFERENCIA	3.00	3.00
PIB	2.60	2.20
TASA DE 10 AÑOS	6.19	6.50

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

Diciembre 04, 2015

@AyEVeporMas



CATEGORÍA  
ECONÓMICO



TIEMPO ESTIMADO DE  
LECTURA: ¡Un TRIS!



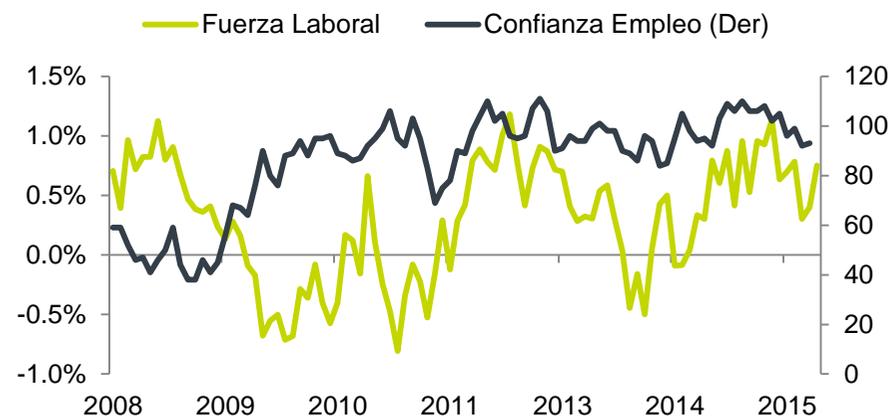
OBJETIVO DEL REPORTE  
Comentario breve y oportuno  
de un evento sucedido en los  
últimos minutos.

repunte representó uno de los elementos cruciales para el alza en nóminas. Salvo el componente de servicios de información que tuvo una contracción de 12 mil empleos, sus rubros presentaron un crecimiento holgado que fungió como excelente contrapeso a los sectores de bienes que están en desaceleración. Durante noviembre, se generaron 155 mil empleos correspondientes a los segmentos de ocio, educación, servicios profesionales y transporte, es decir, el 73.5% de los empleos generados totales. Cabe mencionar, que dentro de este número se encuentran contemplados una reducción de 12 mil empleos temporales. Si bien, el índice ISM servicios se encontró por debajo de lo esperado, éste persiste en la zona de expansión, por lo que auguramos un desempeño favorable en los segmentos que conforman.

- ii. **El sector construcción se ha consolidado como uno de los más dinámicos en los últimos meses.** Durante noviembre, la industria constructora añadió 46 mil empleos a la economía, su cifra más alta en lo que va del año. En el transcurso de 2015, el sector ha sido uno de los más dinámicos al registrar tasas de crecimiento que oscilan alrededor del 4.2%. El desempeño favorable de la oferta inmobiliaria sin duda ha contribuido a la mayor demanda de trabajo en el segmento residencial.

Creación de Empleo en EUA					
	Creación Empleo Noviembre	Var. Anual	Promedio Var. Anual	Creación Empleo 2015	Var. Anual
<b>Totales</b>	<b>211</b>	<b>1.9%</b>	<b>2.1%</b>	<b>2,308</b>	<b>-17.2%</b>
Minería y Recursos Naturales	-11	-13.5%	-5.7%	-124	402.4%
Construcción	46	4.2%	4.2%	215	-26.9%
Manufactura	-1	0.0%	0.0%	17	-91.3%
Int/Trans/Uti	49	1.7%	2.1%	406	-11.0%
Información	-12	1.2%	1.9%	28	-24.3%
Servicios Profesionales	27	3.1%	3.5%	534	-15.5%
Educación	40	2.9%	2.7%	584	34.6%
Ocio	39	2.9%	3.1%	382	-10.3%

**Fuerza Laboral (Var. Anual) y Perspectivas (Puntos)**



Fuente: GFBX+/BLS/ U.Michigan

### EMPLEO MARCA ANTESALA POSITIVA PARA REUNIÓN DE LA FED

El resultado de la cifra de empleo, por encima del consenso, así como la prolongación de la tasa de desempleo en su mínimo, respaldan las declaraciones de J. Yellen, presidente de la Reserva Federal, en torno a la salud del mercado laboral. La mandataria señaló en días previos, que “[...] estaba en busca de una tendencia sólida de creación de empleo en el informe de nóminas no agrícolas”, igualmente mencionó que “[...] no se le podía poner sobrepeso a cualquier número que arroje la nómina”; sobre esta línea, los resultados del indicador dan pauta para pensar que la siguiente decisión de la Fed no continuará el tono acomodaticio que había permeado en las reuniones anteriores. La curva de futuros de la tasa de fondos federales descuenta con una probabilidad de 76.0% que el ciclo de normalización en la política monetaria estadounidense de inicio en diciembre.

### REACCIÓN DE MERCADOS ES POSITIVA ANTE RESULTADO POR ENCIMA DEL CONSENSO

La publicación de las nóminas no agrícolas es uno de los indicadores que más ejercen influencia en el comportamiento del mercado. En esta ocasión, el resultado, que sorprendió al consenso con 38 mil empleos adicionales, generó reacciones positivas y acentuadas en los mercados. El respaldo que da el indicador a algunos comentarios de miembros de la Reserva Federal genera el encuadre perfecto para un tono restrictivo en la próxima reunión de diciembre.

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 referencia acontezca en diciembre pasó a 76.0%. 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 2.30% a una de 2.36%, ello como consecuencia de la mayor certeza de que el alza en la tasa de referencia se de en diciembre.
- **Mercado de Divisas:** Ante una mayor demanda de dólares, el índice DXY (que mide la fortaleza del dólar frente a otras monedas) tuvo una apreciación de 0.44%; en específico, el EUR/USD se vio perjudicado al depreciarse 0.76%, mientras que las divisas de países emergentes reaccionaron con un tono menos acentuado, en específico, el MXN/USD, se depreció 0.41%, las divisas cotizan actualmente en 1.0949 dólares por euro y 16.70 pesos por dólar respectivamente.
- **Mercado Accionario:** El mercado accionario reaccionó positivamente; específicamente, el índice S&P 500 registró una alza de 0.32%, reflejo de una disipación del riesgo.

Consumo en Estados Unidos		
INDICADOR	ÚLTIMA LECTURA	DESEMPEÑO
Empleo ADP (miles)	217	✓
Empleo (miles)	211	✓
Confianza Michigan (puntos)	91.3	✓
Confianza Conference Board(puntos)	97.6	✓
Ventas Minoristas (m/m%)	0.1	✗
Crédito al Consumo (mmd)	28.91	✓
Gasto Personal (m/m%)	0.1	✗
Ingreso Personal (m/m%)	0.4	✓

### ¿Qué son las nóminas no agrícolas?

Son el número de empleos generados- públicos y privados- durante el mes de referencia.

La cifra la publica el Departamento de Trabajo de Estados Unidos y gracias a su prontitud y relación con el doble mandato de la Fed es uno de los indicadores con mayor impacto de mercado. Su publicación se realiza el primer viernes de cada mes. Un dato por encima de 200 mil es considerado positivo.

## ¿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 Maricela Martínez Álvarez, Analistas responsables de la elaboración de este Reporte están disponibles en, [www.vepormas.com.mx](http://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
<b>FAVORITA</b>	Emisora que cumple nuestros dos requisitos básicos: <b>1) Ser una empresa extraordinaria; 2) Una valuación atractiva.</b> 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
<b>¡ATENCIÓN!</b>	Emisora que está muy cerca de cumplir nuestros dos requisitos básicos: <b>1) Ser una empresa extraordinaria; 2) Una valuación atractiva.</b> 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
<b>NO POR AHORA</b>	Emisora que por ahora No cumple nuestros dos requisitos básicos: <b>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.</b>	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	<a href="mailto:tehrenberg@vepormas.com">tehrenberg@vepormas.com</a>
María del Carmen Bea Suarez Cue	Director General Banco	55 11021800 x 1950	<a href="mailto:msuarez@vepormas.com">msuarez@vepormas.com</a>
Alejandro Finkler Kudler	Director General Casa de Bolsa	55 56251500 x 1523	<a href="mailto:afinkler@vepormas.com">afinkler@vepormas.com</a>
Carlos Ponce Bustos	DGA Análisis y Estrategia	55 56251537 x 1537	<a href="mailto:cponce@vepormas.com">cponce@vepormas.com</a>
Alfredo Rabell Mañón	DGA Desarrollo Comercial	55 11021800 x 1876	<a href="mailto:arabell@vepormas.com">arabell@vepormas.com</a>
Javier Domenech Macias	Director de Tesorería y Mercados	55 56251500 x 1615	<a href="mailto:jdomech@vepormas.com">jdomech@vepormas.com</a>
Francisco Javier Gutiérrez Escoto	Director de Región	55 11021800 x 1910	<a href="mailto:fgutierrez@vepormas.com">fgutierrez@vepormas.com</a>
Enrique Fernando Espinosa Teja	Director de Banca Corporativa	55 11021800 x 1854	<a href="mailto:eespinosa@vepormas.com">eespinosa@vepormas.com</a>
Manuel Antonio Ardines Pérez	Director de Promoción Bursátil	55 56251500 x 9109	<a href="mailto:mardines@vepormas.com">mardines@vepormas.com</a>
Lidia Gonzalez Leal	Director Patrimonial Monterrey	81 83180300 x 7314	<a href="mailto:ligonzalez@vepormas.com">ligonzalez@vepormas.com</a>
Ingrid Monserrat Calderón Álvarez	Asistente Dirección de Análisis y Estrategia	55 56251541 x 1541	<a href="mailto:icalderon@vepormas.com">icalderon@vepormas.com</a>

### ANÁLISIS BURSÁTIL

Rodrigo Heredia Matarazzo	Subdirector A. Bursátil / Metales – Minería	55 56251515 x 1515	<a href="mailto:rheredia@vepormas.com">rheredia@vepormas.com</a>
Laura Alejandra Rivas Sánchez	Proyectos y Procesos Bursátiles	55 56251514 x 1514	<a href="mailto:lrivas@vepormas.com">lrivas@vepormas.com</a>
Marco Medina Zaragoza	Analista / Vivienda / Infraestructura / Fibras	55 56251500 x 1453	<a href="mailto:mmedinaz@vepormas.com">mmedinaz@vepormas.com</a>
Jose Maria Flores Barrera	Analista / Consumo Discrecional / GAP / Gps. Inds.	55 56251500 x 1451	<a href="mailto:jfloresb@vepormas.com">jfloresb@vepormas.com</a>
Gabriel Treviño Castillo	Analista / Alimentos / Bebidas	55 56251500 x 1709	<a href="mailto:gtrevino@vepormas.com">gtrevino@vepormas.com</a>
Juan Eduardo Hernández S.	Analista / Financiero / Telecomunicaciones	55 56251500 x 1530	<a href="mailto:jehernandezs@vepormas.com">jehernandezs@vepormas.com</a>
Juan Jose Reséndiz Téllez	Análisis Técnico	55 56251511 x 1511	<a href="mailto:jresendiz@vepormas.com">jresendiz@vepormas.com</a>
Juan Antonio Mendiola Carmona	Analista Proyectos y Procesos Bursátiles y Mercado	55 56251508 x 1508	<a href="mailto:jmendiola@vepormas.com">jmendiola@vepormas.com</a>
Maricela Martínez Alvarez	Editor	55 56251508 x 1529	<a href="mailto:mmartineza@vepormas.com">mmartineza@vepormas.com</a>

### ESTRATEGIA ECONOMICA

José Isaac Velasco Orozco	Economista Senior	55 56251500 x 1682	<a href="mailto:jvelasco@vepormas.com">jvelasco@vepormas.com</a>
Dolores María Ramón Correa	Economista Jr.	55 56251500 x 1546	<a href="mailto:dramon@vepormas.com">dramon@vepormas.com</a>
Mónica Pamela Díaz Loubet	Economista Jr.	55 56251500 x 1767	<a href="mailto:mpdiaz@vepormas.com">mpdiaz@vepormas.com</a>
Mariana Paola Ramírez Montes	Economista Jr.	55 56251500 x 1725	<a href="mailto:mpramirez@vepormas.com">mpramirez@vepormas.com</a>

### ADMINISTRACION DE PORTAFOLIOS

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