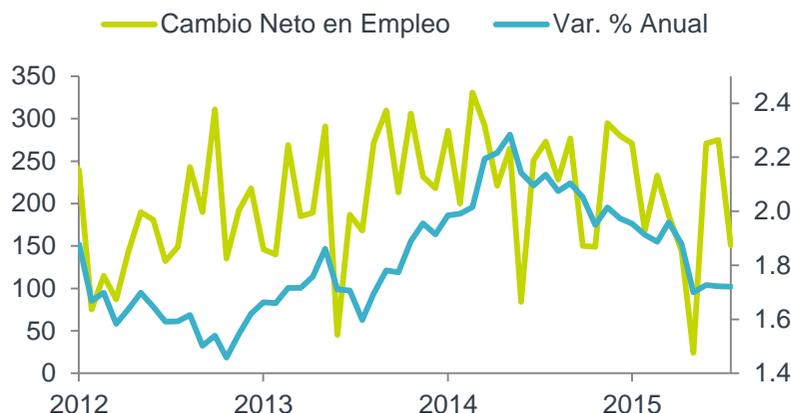




- **NOTICIA:** La cifra de creación de empleo en EUA apuntó la generación de 151 mil nóminas durante agosto, presentando un ajuste respecto a lo observado el mes previo. El mes de julio se revisó al alza a 275 mil empleos desde los 255 mil previos.
- **RELEVANTE:** El dato de empleo debe entenderse en conjunto con otros indicadores del mercado laboral. La tasa de desempleo se mantuvo en 4.9% de la fuerza laboral y los salarios 2.4%.
- **IMPLICACIÓN:** Los resultados generaron cambios en las expectativas de normalización monetaria de la Fed. La probabilidad asociada a la reunión de septiembre se redujo a 26.0% después de conocida la noticia.
- **MERCADO:** Reacciones negativas en los mercados. El índice DXY (que mide la fortaleza del dólar frente a otras monedas) tuvo una depreciación de 0.54% al momento de darse a conocer la noticia.

Creación de Empleo en EUA (Miles)



Fuente: GFBX+ / BLS / Fed

Pese a registrar episodios intermitentes de creación de empleo por encima de las 200 mil nóminas, la tasa de crecimiento anual mantiene una tendencia a la baja. Ello lleva a replantearse el umbral de empleo de referencia (200mil) como indicador del desempeño del mercado laboral.

CREACIÓN DE EMPLEO: 151 MIL NÓMINAS SON AÑADIDAS EN AGOSTO

El Departamento de Trabajo de Estados Unidos (BLS por sus siglas en inglés) dio a conocer el incremento en nóminas no agrícolas correspondiente a agosto. La cifra, que alcanzó 151 contrataciones, contrasta con los niveles —por encima de los 200 mil— presentados en los meses de junio y julio. Sin embargo, **la tasa de crecimiento anual (1.7%) sugiere que la creación de empleo se mantiene en un rango de variación estable.**

El resultado del indicador, sorprendió a la baja al consenso que preveía la creación de 180 mil empleos. Adicionalmente, la cifra del mes previo se revisó al alza a 275 mil nuevas nóminas desde las 255 mil previas (+20 mil). Esto otorgó a los mercados un saldo de 9 mil empleos menos a los considerados. Sorprende también, que comparando la creación de empleo durante los primeros ocho meses del año con el periodo homólogo de 2015, las nóminas no agrícolas registran una contracción de 17.0. Cabe señalar, que parte importante del descenso en nóminas proviene del **término de las contrataciones temporales de la temporada de verano.** Durante el mes de referencia, 50.23% de las personas desempleadas corresponden a trabajadores que completaron sus empleos temporales.

La **tasa de desocupación** registró una tasa de 4.9% de la fuerza laboral sin cambios respecto al dato previo. La fuerza laboral se incrementó 0.11%.

Por su parte, los **salarios nominales** registraron un incremento de 2.4% anual, ello por debajo del 2.5% esperado por el consenso. En su comparación mensual, los salarios se incrementaron 0.1%, inferior al incremento de julio (0.3%).

| MEXICO | | |
|--------------------|--------|-------|
| VAR. QUE AFECTA | ACTUAL | 2016E |
| TIPO DE CAMBIO | 18.58 | 18.90 |
| INFLACIÓN | 2.80 | 3.50 |
| TASA DE REFERENCIA | 4.25 | 4.75 |
| PIB | 2.50 | 2.30 |
| TASA DE 10 AÑOS | 5.85 | 6.50 |

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

Septiembre 02, 2016

@AyEVeporMas



CATEGORÍA
ECONÓMICO



TIEMPO ESTIMADO
DE LECTURA: ¡Un TRIS!



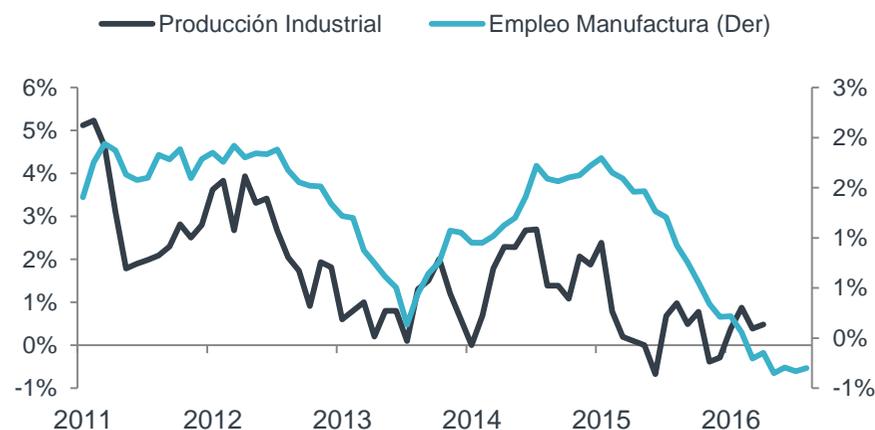
OBJETIVO DEL REPORTE
Comentario breve y oportuno
de un evento sucedido en los
últimos minutos.

MERCADO LABORAL: CONSIDERACIONES

- i. La economía estadounidense ha alcanzado tasas de desempleo que oscilan cerca de los niveles de pleno empleo. En esta línea, **no debería sorprendernos que el ritmo de contrataciones permanezca con un dinamismo moderado de crecimiento**, sin que ello signifique necesariamente un mercado laboral sin estabilidad. La economía estadounidense está absorbiendo los trabajadores que le permite su capacidad.
- ii. El **sector industrial permanece afectado**, la tendencia a la baja del empleo en el sector secundario se ha prolongado desde 2015. La desaceleración económica de China y Canadá, la caída en el precio del petróleo y la apreciación del dólar, son factores que continuarán impactando de forma adversa la industria en EUA. Durante el mes de referencia, los despidos del segmento manufacturero y minero sumaron 18mil. **La contracción anual durante los primeros ocho meses de 2016 y el período homólogo de 2015 (YTD) alcanza 262.5%**. Adicionalmente, el sector construcción, que había presentado un fuerte dinamismo en meses previos disminuyó en 6 mil trabajadores durante agosto, elemento que podría tener implicaciones para el envío de remesas hacia México.
- iii. El **sector servicios (61.2% del total) ha disminuido su ritmo de creación de empleo**, destaca el rubro de servicios educativos, mismo que incrementó sus nóminas en 39 mil durante agosto. Destacan que las contrataciones en dicho segmento, así como en el rubro de servicios profesionales presentan contracciones respecto a 2015 en su comparación YTD (year to date).

| Creación de Empleo en EUA | | | | | |
|------------------------------|------------------------------|--------------|-----------------------|---------------------------|---------------------------|
| | Creación Empleo (mil) Agosto | Var. % Anual | Promedio Var. % Anual | Creación Empleo (mil) YTD | Var. % Anual respecto YTD |
| Totales | 151 | 1.7% | 1.8% | 1,452 | -17.0% |
| Minería y Recursos Naturales | -4 | -15.4% | -16.0% | -82 | -12.8% |
| Construcción | -6 | 3.1% | 3.7% | 43 | -69.3% |
| Manufactura | -14 | 0.0% | 0.0% | -39 | -262.5% |
| Int/Trans/Util | 34 | 1.5% | 1.6% | 259 | -19.6% |
| Información | 4 | 1.1% | 1.0% | 19 | -5.0% |
| Servicios Profesionales | 22 | 2.7% | 2.9% | 303 | -20.7% |
| Educación | 39 | 2.8% | 3.0% | 377 | -18.0% |
| Ocio | 29 | 2.8% | 2.8% | 234 | -8.9% |

Producción y Empleo (Var. % Anual)



Fuente: GFBX+/BLS/ U. Michigan

La tendencia a la baja del empleo en el sector secundario se prolongó en 2016. La desaceleración económica de China y Canadá, la caída en el precio del petróleo y la apreciación del dólar, son factores que continuarán impactando de forma adversa la industria en Estados Unidos.

EMPLEO DEPRIME EXPECTATIVAS DE NORMALIZACIÓN MONETARIA

Uno de los indicadores de mayor relevancia en términos de las decisiones de política monetaria, es el mercado laboral. Su desempeño, funciona como excelente predictor del comportamiento conjunto de la economía y, por consiguiente, del ritmo que podría seguir el ciclo de alza en tasas. Los comentarios de J. Yellen en Jackson Hole evidenciaron que el mercado laboral se mantenía sólido, por lo que las expectativas de alza en septiembre permanecían elevadas. Recordemos que la Fed tiene un doble mandato, garantizar la estabilidad de precios y promover el pleno empleo.

La publicación de la cifra de nóminas deprimió inicialmente las expectativas de alza de la Fed. La tabla de la derecha muestra la probabilidad asociada a la curva de futuros de la tasa de fondos federales, se observa como el mercado descontaba un alza con una probabilidad de 34.0% para la reunión de septiembre antes del reporte de nóminas, la cifra descendió a 26.0% después del reporte.

Es importante señalar que el consenso de analistas espera un alza de 25pbs para diciembre. La volatilidad importante de las probabilidades descontadas por el mercado hace relevante observar un elemento más estable como las expectativas de los economistas.

La tendencia descendente en el empleo no es el único reto que enfrenta el Banco Central estadounidense, considerando elementos de índole interna, la inflación se mantiene alejada del rango objetivo de 2.0% de la Fed, el consumo –pese a episodios intermitentes de mayor ingreso- se ha mantenido rezagado y, el proceso electoral se ha sumado a los riesgos geopolíticos que añaden volatilidad a los mercados internacionales.

MERCADOS, REACCIONES POSITIVAS

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 9 mil empleos menos entre las lecturas de julio y agosto, generó reacciones positivas iniciales en los mercados. En específico, las reacciones fueron las siguientes:

- **Mercado de Bonos:** Los rendimientos asociados a la curva de bonos de EUA muestran caídas de hasta 1.09pb en los rendimientos asociados a los bonos de menor plazo. En lo que refiere al rendimiento de los bonos a 10 años, estos presentaron un descenso de 1.58% a 1.56% en el momento inmediato de la noticia. Posteriormente, la tasa volvió a incrementarse a niveles de 1.59%.
- **Mercado de Divisas:** El índice DXY (que mide la fortaleza del dólar frente a otras monedas) tuvo una depreciación de 0.54% al momento de darse a conocer la noticia. El peso mexicano registró una apreciación inicial de 1.23%, que lo llevó a cotizar a los 18.56 pesos por dólar; sin embargo, minutos posteriores la divisa volvió a depreciarse hasta los 18.58 pesos por dólar.
- **Mercado Accionario:** Al momento de conocerse la cifra de empleo, los futuros de los índices accionarios en EUA tocaron terreno positivo. Ello ante las menores expectativas de alza por parte de la Fed e impulsados por el desempeño ascendente del precio del petróleo.

Probabilidad Implícita de Alza en Tasas (Curva de Futuros Tasa de Fondo Federal)

| Reunión de la Fed | Antes del Reporte de Nóminas | Después del Reporte de Nóminas |
|----------------------|------------------------------|--------------------------------|
| 21 Septiembre | 34.0% | 26.0% |
| 02 Noviembre | 39.7% | 33.9% |
| 14 Diciembre | 59.8% | 57.2% |
| 01 Febrero | 61.5% | 59.9% |
| 15 Marzo | 67.6% | 66.2% |
| 03 Mayo | 69.8% | 67.7% |

¿POR QUÉ LABORATORIO?

Porque 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, José Eduardo Coello Kunz, Rafael Antonio Camacho Peláez, Juan Antonio Mendiola Carmona, Mónica Pamela Díaz Loubet, Mariana Paola Ramírez Montes y Maricela Martínez Alvarez, Analistas responsables de la elaboración de este Reporte están disponibles en, www.vepormas.com, 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

| | | | |
|-----------------------------------|--|--------------------|--|
| Alejandro Finkler Kudler | Director General Casa de Bolsa | 55 56251500 | |
| Carlos Ponce Bustos | DGA Análisis y Estrategia | 55 56251500 x 1537 | cponce@vepormas.com |
| Javier Domenech Macias | Director de Tesorería y Mercados | 55 56251500 | |
| 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 56251500 x 1541 | icalderon@vepormas.com |

ANÁLISIS BURSÁTIL

| | | | |
|-------------------------------|--|--------------------|--|
| Rodrigo Heredia Matarazzo | Subdirector A. Bursátil / Metales – Minería | 55 56251500 x 1515 | rheredia@vepormas.com |
| Laura Alejandra Rivas Sánchez | Proyectos y Procesos Bursátiles | 55 56251500 x 1514 | lrivas@vepormas.com |
| Marco Medina Zaragoza | Analista / Vivienda / Infraestructura / Fibras | 55 56251500 x 1453 | mmedinaz@vepormas.com |
| José María Flores Barrera | Analista / Grupos Industriales / Aeropuertos | 55 56251500 x 1451 | jfloresb@vepormas.com |
| José Eduardo Coello Kunz | Analista / Consumo Discrecional / Minoristas | 55 56251700 x 1709 | jcoello@vepormas.com |
| Rafael Antonio Camacho Peláez | Analista / Alimentos y Bebidas / Internacional | 55 56251500 x 1530 | racamacho@vepormas.com |
| Juan Antonio Mendiola Carmona | Analista Proyectos y Procesos Bursátiles y Mercado | 55 56251500 x 1508 | jmendiola@vepormas.com |
| Maricela Martínez Álvarez | Editor | 55 56251500 x 1529 | mmartineza@vepormas.com |

ESTRATEGIA ECONÓMICA

| | | | |
|------------------------------|---|--------------------|--|
| Mónica Pamela Díaz Loubet | Economista / Consumo / Política Fiscal/ Inflación | 55 56251500 x 1767 | mpdiaz@vepormas.com |
| Mariana Paola Ramírez Montes | Economista / Industria / Petróleo/ Tasas | 55 56251500 x 1725 | mpramirez@vepormas.com |

ADMINISTRACION DE PORTAFOLIOS

| | | | |
|---------------------------------|--|--------------------|--|
| Mario Alberto Sánchez Bravo | Subdirector de Administración de Portafolios | 55 56251500 x 1513 | masanchez@vepormas.com |
| Ana Gabriela Ledesma Valdez | Gestión de Portafolios | 55 56251500 x 1526 | gledesma@vepormas.com |
| Ramón Hernández Vargas | Sociedades de Inversión | 55 56251500 x 1536 | rhernandez@vepormas.com |
| Juan Carlos Fernández Hernández | Sociedades de Inversión | 55 56251500 x 1545 | jfernandez@vepormas.com |
| Heidi Reyes Velázquez | Promoción de Activos | 55 56251500 x 1534 | hreyes@vepormas.com |

COMUNICACIÓN Y RELACIONES PÚBLICAS

| | | | |
|--------------------|---|---------------------|--|
| Adolfo Ruiz Guzmán | Comunicación y Relaciones Públicas / DGA Desarrollo Comercial | 55 11021800 x 32056 | aruiz@vepormas.com |
|--------------------|---|---------------------|--|