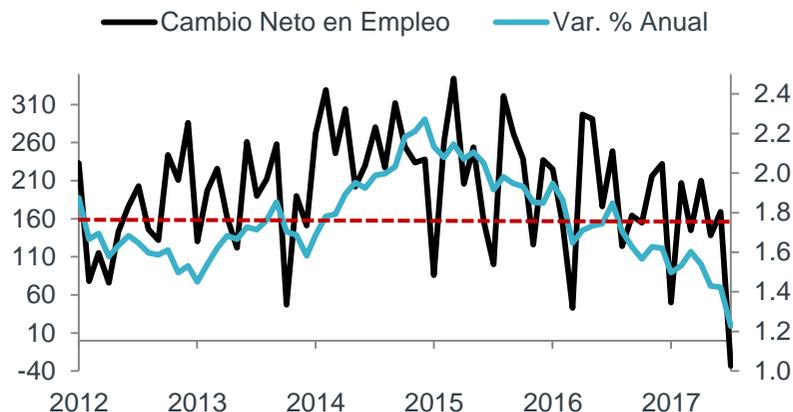




- **NOTICIA:** En EUA, se publicó la cifra de empleo oficial de septiembre, misma que mostró la contracción de 33 mil plazas por debajo del incremento pronosticado de 80 mil, mientras que y la cifra previa fue revisada al alza (a 169 mil desde 156 mil).
- **RELEVANTE:** El descenso en las nóminas se puede explicar en gran medida por el paso de los huracanes Harvey e Irma, principalmente en los servicios de ocio y recreación. Por el otro lado, destacó una caída en la tasa de desempleo y una aceleración en los ingresos salariales.
- **IMPLICACIÓN:** Recientemente la Fed ha adoptado un tono más restrictivo y confirmado expectativa de un alza adicional. Las cifras correspondientes a la tasa de desempleo y los salarios por hora darían soporte a una política monetaria menos laxa, generando que las probabilidades de un alza en la tasa para diciembre subieran de 73.3% a 80.2%.
- **MERCADO:** Se registraron alzas en el tipo de cambio peso-dólar, el cual pasó de \$18.50 a \$18.63, congruente con un fortalecimiento del dólar contra la canasta de las mayores divisas, al tiempo que la caída en la demanda por bonos del tesoro americano presionó el rendimiento a 10 años hasta 2.40%, siguiendo el aumento en las probabilidades de un alza en la tasa para diciembre.

### Creación de Empleo en EUA (Miles)



Fuente: GFBX+ / BLS

La línea roja se refiere al promedio últimos 12 meses: 175 mil.

### CAEN EN 33 MIL LAS NÓMINAS DURANTE SEPTIEMBRE

Esta mañana, el Departamento de Trabajo de EUA publicó el **cambio en las nóminas no agrícolas** para el mes de septiembre del presente año. La cifra marcó una contracción de 33 mil nuevos empleos, por una adición de 80 mil pronosticada y debajo de los 172 mil promediados en los 12 meses anteriores; además, la cifra previa fue revisada al alza (a 169 mil desde 156 mil).

Otros indicadores del mercado laboral que acompañaron al dato mencionado arriba fueron la tasa de desempleo y los ingresos por hora nominales. El primero, registró una caída al pasar de 4.4% a 4.2% en septiembre, menor al pronóstico de 4.4%, manteniéndose por debajo del nivel objetivo de la Fed y cerca del nivel estimado de pleno empleo; mientras que el segundo, se aceleró al crecer 2.9% anual y 0.5% mensual, contra 2.6% y 0.3% estimados, respectivamente.

### HARVEY E IRMA ALTERAN GENERACIÓN DE NUEVOS EMPLEOS

La generación de nuevos empleos no registraba una contracción desde septiembre de 2010, mientras que ésta ha promediado en los últimos 12 meses un incremento de 172 mil (ver tabla). El comportamiento atípico obedece en gran medida al paso de los huracanes *Harvey* e *Irma*, los cuales provocaron que algunos comercios e industrias permanecieran cerrados, al tiempo que el consumo privado pudo haber presentado distorsiones. Llamó la atención el decrecimiento en las nóminas de la industria dedicada al ocio y esparcimiento (e.g., restaurantes), ya que posiblemente los consumidores permanecieron en sus hogares y destinaron su gasto a víveres, reparaciones, etc.

MÉXICO		
VAR. QUE AFECTA	ACTUAL	2017E
TIPO DE CAMBIO	18.55	18.20
INFLACIÓN	6.66	6.20
TASA DE REFERENCIA	7.00	7.00
TASA DE 10 AÑOS	7.01	7.09
PIB	1.80	2.10

**Alejandro J. Saldaña Brito**  
 asaldana@vepormas.com  
 56251500 Ext. 1767

Octubre 06, 2017

@AyEveporMas



CATEGORÍA  
ECONÓMICO



TIEMPO ESTIMADO  
DE LECTURA: ¡Un TRIS!



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

### ¿CAEN LAS NÓMINAS, BAJA LA TASA DE DESOCUPACIÓN?

A primer instancia, sería incongruente concebir una caída en la tasa de desempleo al mismo tiempo que se publica una contracción en la generación de empleo, más aun si la tasa de participación registró un incremento (aunque modesto, de 62.9% a 63.1%).

Lo anterior se debe a que los indicadores provienen de dos encuestas diferentes, una realizada a los hogares (desempleo) y otra a los establecimientos (nóminas). La primera considera a una persona empleada independientemente si se presentó a trabajar, y consecuentemente recibió una remuneración, durante la semana de referencia; la segunda, considera al número de personas empleadas como aquellas a las que recibieron un pago. Como algunas personas (1.5 millones) no se presentaron a sus trabajos algunos días por mal tiempo (por lo que no recibieron pago esos días), sin que esto implique que hayan perdido su empleo, encontramos la dicha divergencia entre ambos indicadores.

Consecuentemente, la caída en **la tasa de desempleo es consistente con la tendencia mostrada recientemente y con una menor brecha en el mercado laboral**. Esto último confirmado por el aumento en las remuneraciones durante septiembre.

### SOPORTA VIEW HAKISH EN LA FED

Recientemente, la Fed ha adoptado un tono más restrictivo y confirmado expectativa de un alza adicional, como lo dejó entrever J. Yellen en su último discurso público y las observaciones de otros miembros del Comité de Mercado Abierto. Dicho tono estaría siendo soportado por una menor brecha en el mercado laboral, como apuntan los recientes niveles en la tasa de desempleo y se confirmaría de seguir los salarios ajustándose al alza. Lo cual generó que las probabilidades de un alza en la tasa para diciembre subieran de 73.3% a 80.2%.

### OLVIDA LAS NÓMINAS, SIGUE AL DESEMPLEO Y SALARIOS

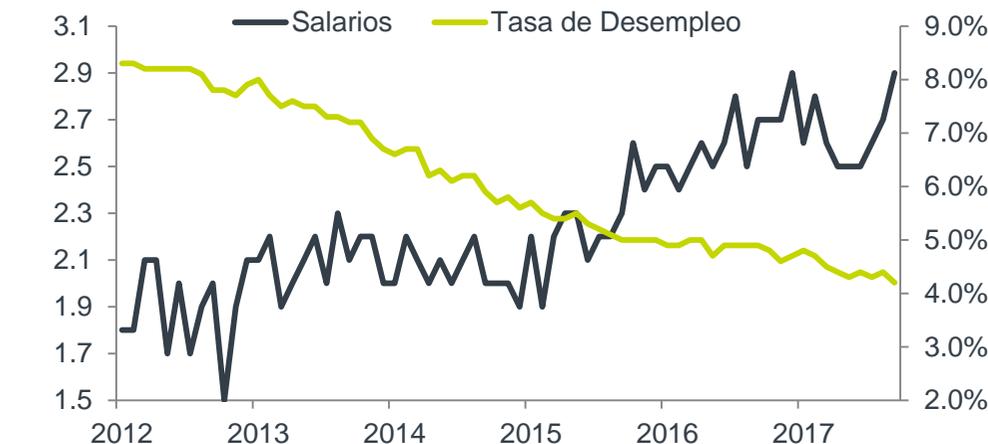
Debido a la distorsión en las cifras de nóminas, el mercado reaccionó a la tasa de desempleo y la evolución en las remuneraciones por hora:

- **Divisas.** Se registraron alzas en el tipo de cambio peso-dólar, el cual pasó de \$18.50 a \$18.63, congruente con un fortalecimiento del dólar contra la canasta de las mayores divisas (+0.3%).
- **Bonos.** La publicación afectó negativamente la demanda por bonos del tesoro americano, presionando el rendimiento a 10 años hasta 2.40% (+5.2pbs.), siguiendo el aumento en las probabilidades de un alza en la tasa para diciembre (80.2%).
- **Accionario.** Los futuros de los principales índices accionarios estadounidenses acentuaron el tono modestamente negativo que venían presentando incluso desde antes de la publicación, registrando un retroceso de 0.1% en promedio previo a la apertura del mercado.

### Creación de Empleo en EUA

	Sept. '17	Sept. '16	Promedio 12m	Generación Enero-Sept. 2017	Var. Anual YTD
<b>Totales</b>	<b>-33</b>	<b>249</b>	<b>172</b>	<b>1,334</b>	<b>-25.8%</b>
Minería y Recursos Naturales	2	0	5	53	-
Construcción	8	23	17	128	29.3%
Manufactura	-1	-12	9	104	-
Int/Trans/Uti	26	40	8	31	-88.9%
Información	-9	8	-5	-55	-
Servicios Profesionales	13	83	50	391	-1.5%
Educación	27	48	41	346	-19.0%
<b>Ocio</b>	<b>-111</b>	<b>11</b>	<b>26</b>	<b>129</b>	<b>-52.4%</b>

### Salarios y Empleo (Var. % Anual)



Fuente: GFBX+ / BLS.

## ¿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, Rafael Antonio Camacho Peláez, Dianna Paulina Iñiguez Tavera, Mariana Paola Ramírez Montes, Alejandro Javier Saldaña Brito y Maricela Martínez Álvarez, analistas responsables de la elaboración de este Reporte están disponibles en, [www.vepormas.com](http://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
<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**

Alejandro Finkler Kudler	Director General Casa de Bolsa	55 56251500	
Carlos Ponce Bustos	DGA Análisis y Estrategia	55 56251500 x 1537	<a href="mailto:cponce@vepormas.com">cponce@vepormas.com</a>
Gilberto Romero Galindo	Director de Mercados	55 56251500 x 1646	<a href="mailto:gromerog@vepormas.com">gromerog@vepormas.com</a>
Javier Torroella de Cima	Director de Tesorería	55 56251500 x 1603	<a href="mailto:jtorroella@vepormas.com">jtorroella@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:liqonzalez@vepormas.com">liqonzalez@vepormas.com</a>
Ingrid Monserrat Calderón Álvarez	Asistente Dirección de Análisis y Estrategia	55 56251500 x 1541	<a href="mailto:icalderon@vepormas.com">icalderon@vepormas.com</a>

**ANÁLISIS BURSÁTIL**

Rodrigo Heredia Matarazzo	Subdirector A. Bursátil / Metales – Minería	55 56251500 x 1515	<a href="mailto:rheredia@vepormas.com">rheredia@vepormas.com</a>
Laura Alejandra Rivas Sánchez	Proyectos y Procesos Bursátiles	55 56251500 x 1514	<a href="mailto:lrivas@vepormas.com">lrivas@vepormas.com</a>
Marco Medina Zaragoza	Analista / Telecomunicaciones / Infraestructura / Fibras	55 56251500 x 1453	<a href="mailto:mmedinaz@vepormas.com">mmedinaz@vepormas.com</a>
José María Flores Barrera	Analista / Grupos Industriales / Financieras	55 56251500 x 1451	<a href="mailto:jfloresb@vepormas.com">jfloresb@vepormas.com</a>
Rafael Antonio Camacho Peláez	Analista / Alimentos y Bebidas / Internacional / Vivienda	55 56251500 x 1530	<a href="mailto:racamacho@vepormas.com">racamacho@vepormas.com</a>
Dianna Paulina Iñiguez Tavera	Analista / Consumo Discrecional / Minoristas / Aeropuertos	55 56251500 x 1709	<a href="mailto:dlniguez@vepormas.com">dlniguez@vepormas.com</a>
Maricela Martínez Álvarez	Editor	55 56251500 x 1529	<a href="mailto:mmartineza@vepormas.com">mmartineza@vepormas.com</a>

**ESTRATEGIA ECONÓMICA**

Mariana Paola Ramírez Montes	Analista Económico	55 56251500 x 1725	<a href="mailto:mpramirez@vepormas.com">mpramirez@vepormas.com</a>
Alejandro J. Saldaña Brito	Analista Económico	55 56251500 x 1767	<a href="mailto:asaldana@vepormas.com">asaldana@vepormas.com</a>

**ADMINISTRACION DE PORTAFOLIOS**

Mario Alberto Sánchez Bravo	Subdirector de Administración de Portafolios	55 56251500 x 1513	<a href="mailto:masanchez@vepormas.com">masanchez@vepormas.com</a>
Ana Gabriela Ledesma Valdez	Gestión de Portafolios	55 56251500 x 1526	<a href="mailto:qledesma@vepormas.com">qledesma@vepormas.com</a>
Ramón Hernández Vargas	Sociedades de Inversión	55 56251500 x 1536	<a href="mailto:rhernandez@vepormas.com">rhernandez@vepormas.com</a>
Juan Carlos Fernández Hernández	Sociedades de Inversión	55 56251500 x 1545	<a href="mailto:jfernandez@vepormas.com">jfernandez@vepormas.com</a>
Belem Isaura Ávila Villagómez	Promoción de Activos	55 56251500 x 1534	<a href="mailto:bavila@vepormas.com">bavila@vepormas.com</a>

**COMUNICACIÓN Y RELACIONES PÚBLICAS**

Adolfo Ruiz Guzmán	Comunicación y Relaciones Públicas / DGA Desarrollo Comercial	55 11021800 x 32056	<a href="mailto:aruiz@vepormas.com">aruiz@vepormas.com</a>
--------------------	---	---------------------	--