



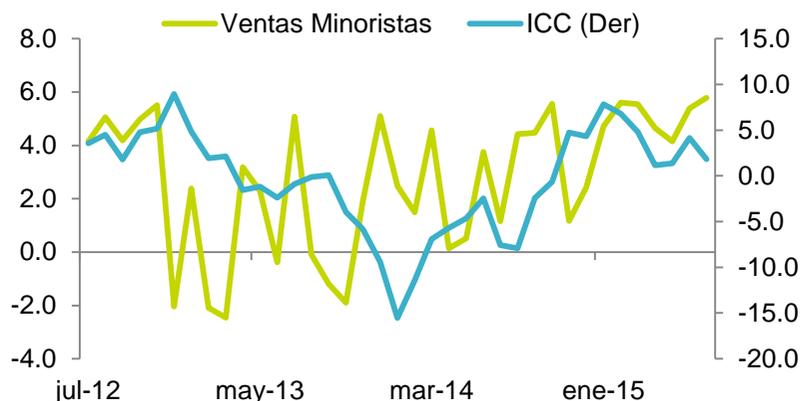
¡Econotris!

MX: VENTAS MINORISTAS SÓLIDAS

BX+

- **NOTICIA:** Los comercios minoristas registraron un crecimiento en sus ingresos por ventas de 5.8% durante julio. La adquisición de bienes de consumo discrecional ha impulsado dicho crecimiento.
- **RELEVANTE:** El mayor crédito al consumo, la estabilidad inflacionaria y la solidez de la confianza del consumidor han contribuido a que el comercio minorista continúe al alza.
- **IMPLICACIÓN:** Prevemos corolarios positivos sobre el consumo y el PIB. No esperamos presiones inflacionarias.

Ventas y Confianza del Consumidor (Var. Anual)



Fuente: GFBX+/ INEGI

VENTAS AL POR MENOR REPORTAN CRECIMIENTO DE 5.8% EN SUS VENTAS

INEGI hizo públicos los resultados de la Encuesta Mensual Sobre Empresas Comerciales, en ella se muestra que las ventas de los comercios minoristas¹ tuvieron un crecimiento de 5.8% respecto al mes homólogo en 2014. La cifra se ubicó por encima del consenso de 4.7%, y superó con creces la tasa de crecimiento de junio, la cual se encontró en 5.4%.

En su desagregación, observamos una tendencia que favorece las ventas de bienes de consumo discrecional; destaca el crecimiento de 7.8% en artículos de ropa y bisutería, así como la variación de 17.2% en las ventas de artículos para el esparcimiento. El desarrollo de esta categoría de artículos *no esenciales*, denota un crecimiento sólido en el consumo, dada la mayor sensibilidad que tienen estos bienes ante incrementos en el ingreso disponible.

Por el contrario, observamos una tendencia a la baja en las ventas de combustibles, las cuales registraron una contracción de 4.8% durante julio. En lo que va del año, éstas han caído, en promedio, 6.8%.

CREDITO Y CONFIANZA IMPULSAN VENTAS

El crecimiento sostenido en las ventas al por menor, ha sido consecuencia de un fortalecimiento conjunto en los indicadores que rodean al consumo en su totalidad. Por una parte, el comportamiento expansivo del crédito al consumo – que en promedio ha crecido 6.06% en 2015- ha fortalecido el ingreso disponible de los consumidores y reforzado su propensión de compra. Acorde con nuestro análisis, existe una correlación de 21.5% entre el crecimiento del crédito y los ingresos por ventas al por menor. (Véase: [MX Crédito en Expansión](#)).

¹ Acorde con la clasificación de INEGI una venta es minorista si cumple tres criterios: i) el tipo de bien que se comercializa se destina a un uso personal o de los hogares, ii) el cliente que lo adquiere es el mismo hogar y, iii) la comercialización es abierta al público.

VAR. QUE AFECTA	ACTUAL	2015E
TIPO DE CAMBIO	16.96	16.10
INFLACIÓN	2.64	2.90
TASA DE REFERENCIA	3.00	n.d.
PIB	2.20	2.20
TASA DE 10 AÑOS	6.05	6.50

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

Septiembre 23, 2015



CATEGORÍA
ECONÓMICO



TIEMPO ESTIMADO DE
LECTURA: ¡Un TRIS!



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

Ventas Minoristas

	Julio	Promedio Anual
Alimentos	13.4%	5.1%
Bebidas y Tabaco	14.7%	12.4%
Autoservicio	3.4%	4.6%
Departamentales	13.5%	10.3%
Ropa	7.8%	9.4%
Salud	17.9%	11.4%
Perfumería y Joyería	2.6%	15.4%
Esparcimiento	17.2%	6.3%
Enseres domésticos	-15.7%	-6.0%
Equipo de Cómputo	-6.9%	3.0%
Decoración	5.1%	4.1%
Automóviles y camionetas	11.5%	14.6%
Refacciones para automóviles	6.6%	3.2%
Combustible	-8.2%	-6.8%
Internet y Catálogos	2.1%	95.1%

Adicionalmente, si bien la confianza del consumidor ha presentado cierta desaceleración los últimos meses, su tasa de crecimiento anual persiste con un crecimiento sostenido ante las contracciones registradas en 2014. El crecimiento promedio de 3.4% en el índice de confianza del consumidor, sustenta un escenario donde las familias tienen una alta disposición de compra.

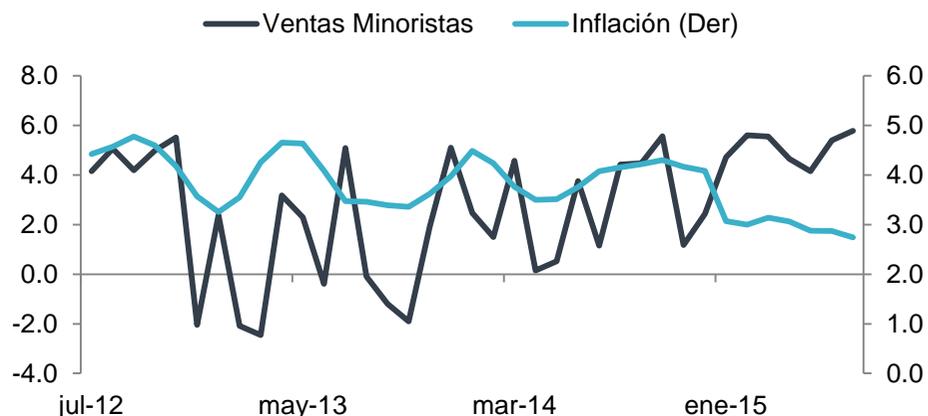
Por último, en consonancia con los resultados de la [ENIGH 2014](#), identificamos ciertos patrones estructurales en el gasto de los hogares, que nos permitieron concluir que hay un aumento general en la sensibilidad que presentan las ventas minoristas respecto al precio de los productos, lo que lleva a concluir que la tendencia estable de la inflación pese en una proporción mayor sobre la compra de artículos minoristas.

IMPACTO POSITIVO SOBRE EL CRECIMIENTO SIN PRESIONES INFLACIONARIAS

En lo que va del año, el consumo se ha consolidado como el eje motriz de crecimiento, el principal componente del PIB (alrededor de 50.0%), ha tenido una expansión promedio de 3.07% durante la primera mitad de año. La relación entre este indicador y el comportamiento de las ventas al por menor es importante, ya que junto con la compra de bienes al por mayor, conforman uno de los componentes de mayor relevancia para la demanda agregada. Sobre esta línea, esperamos un impacto positivo, aunque no acentuado, sobre el crecimiento.

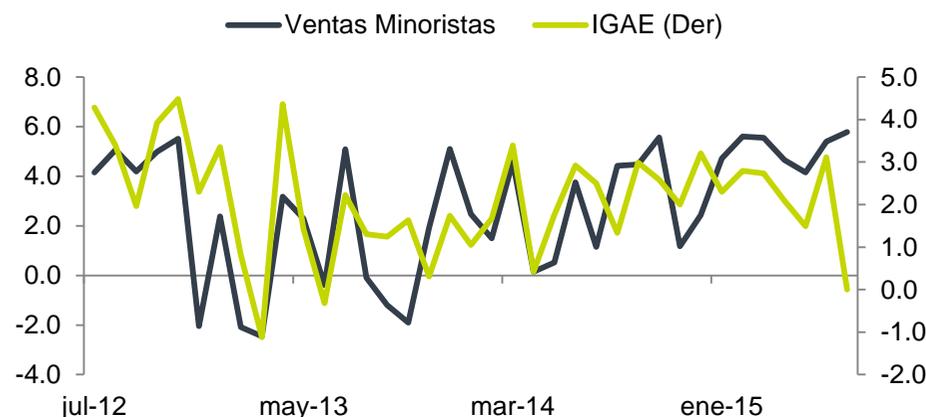
Un aspecto adicional que cabe señalar, es que dado que la economía mexicana está creciendo todavía por debajo de su potencial, el consumo no ha generado presiones al alza sobre la inflación, por lo que esperamos que su crecimiento no genere alzas en los precios en el corto plazo.

Inflación y Ventas al por Menor (Var. Anual)



Fuente: GFBX+/ INEGI/BANXICO

Ventas al por Menor y Actividad Económica (Var. Anual)



¿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 Barreira, 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 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.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	glesma@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