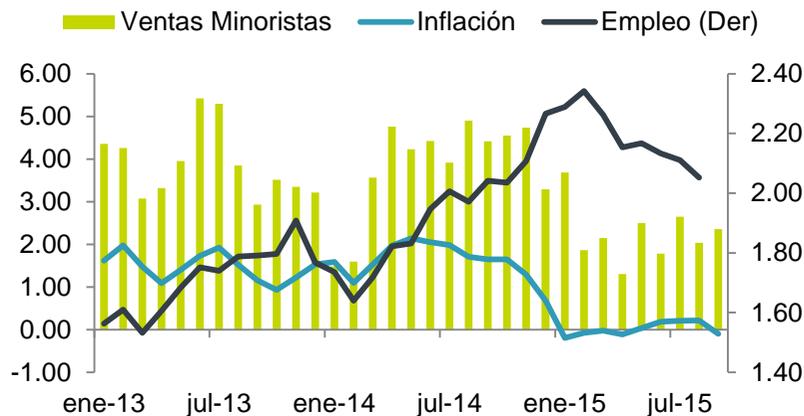




LO MÁS RELEVANTE

- NOTICIA:** Las ventas minoristas en EUA tuvieron un crecimiento mensual de 0.1% en septiembre, por lo que se consolida su tendencia de crecimiento moderado. Adicionalmente, la cifra del mes previo sufrió una revisión a la baja a 0.0%.
- RELEVANTE:** Si bien, la caída en precios de gasolina ha ejercido presión a la baja sobre el desempeño de las ventas al por menor, ello no ha ayudado a robustecer otros segmentos del indicador.
- IMPLICACIÓN:** Debido al avance moderado en las ventas, el impacto en las expectativas de consumo es limitado.
- MERCADOS:** La lectura, en términos generales, es negativa, y respalda la percepción de que la normalización en la política monetaria estadounidense no se llevará a cabo este año.

Ventas Min, Empleo e Inflación (Var. Anual)



Fuente: GFBX+/ Census/ BLS
 *La inflación correspondiente a septiembre 2015 es estimada

VAR. QUE AFECTA	ACTUAL	2015E
TIPO DE CAMBIO	16.60	16.10
INFLACIÓN	2.59	2.90
TASA DE REFERENCIA	3.00	3.25
PIB	2.20	2.20
TASA DE 10 AÑOS	6.05	6.50

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

Octubre 14, 2015

VENTAS MINORISTAS CRECEN 0.1% EN SEPTIEMBRE

El Departamento de Comercio de EUA (Census) dio a conocer el crecimiento en ventas minoristas de septiembre; la cifra, que alcanzó un crecimiento de 0.1% mensual, se encontró por debajo del dato previsto por el consenso de 0.2%. Adicionalmente, la lectura de agosto sufrió una revisión a la baja de 0.2% a 0.0%. El comportamiento del indicador es un claro reflejo de un consumo moderado.

En su comparación anual, si bien el crecimiento alcanza 2.4%, existe una desaceleración evidente respecto a la variación promedio de 3.8% presentada en 2014. Si adicionalmente, deflactamos las cifras, en lo que va del año, las ventas al por menor han crecido 2.2%, cifra que representa tan sólo un crecimiento marginal respecto a la variación promedio de 1.9% presentada en el periodo homólogo de 2014. Con ello en mente, podemos afirmar que **el poco dinamismo en las ventas minoristas obedece, en gran medida, al comportamiento de la inflación**, misma que consideremos se ha mantenido en niveles mínimos durante el año; la caída en los precios de energéticos y la desaceleración de China presionan el indicador a la baja, por lo que **será probable observar una prolongación en la tendencia desacelerada de las ventas minoristas.**

CAÍDA EN PRECIOS DE GASOLINA CON IMPACTO ADVERSO SOBRE VENTAS MINORISTAS

A pesar de un mayor ingreso disponible por menores precios de gasolina, persiste una tendencia de desaceleración homologada entre los componentes de ventas.



CATEGORÍA
ECONÓMICO



TIEMPO ESTIMADO DE
LECTURA: ¡Un TRIS!



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

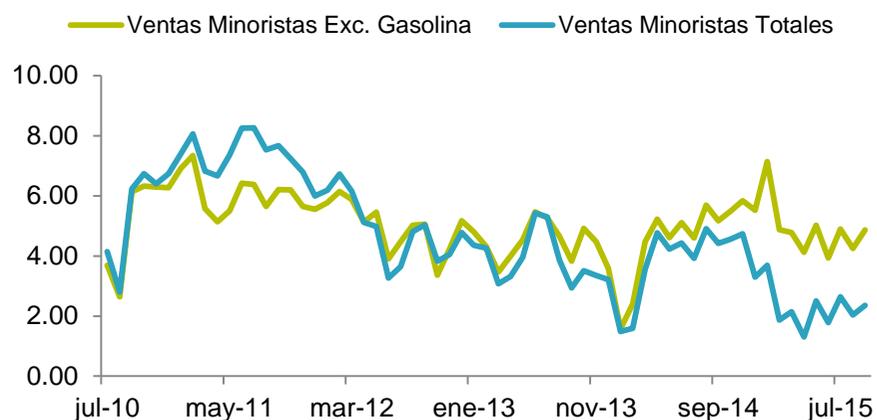
Destaca el caso de ventas de electrónicos, las cuales se contrajeron en 5.8% anual pese al lanzamiento del *iphone 6*. El pausado crecimiento que ha tenido el mercado laboral se ha consolidado como uno de los principales determinantes de la propensión de compra de los consumidores. Acorde con nuestras estimaciones, las ventas minoristas (exceptuando ventas por gasolina) se correlacionan en 72.1% con el empleo.

IMPACTO NO ACENTUADO EN CONSUMO Y PRODUCCIÓN

Preveamos un impacto favorable pero poco acentuado sobre el consumo. El indicador de ventas minoristas es utilizado para el cálculo del gasto en consumo personal que a su vez representa un importante componente del PIB, por lo que es probable que se dé un traspaso de su bajo desempeño.

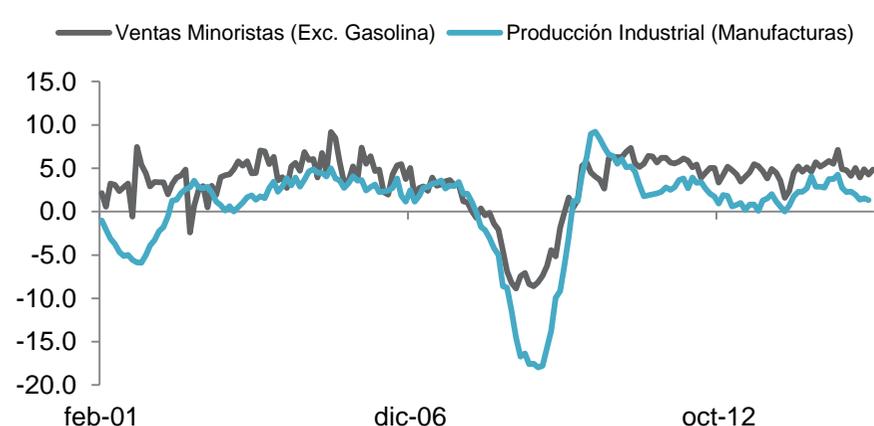
Adicionalmente, las ventas se encuentran estrechamente relacionadas con el comportamiento de la producción de manufacturas, nuestra correlación estimada entre ambas variables es de 83.1% (utilizando ventas sin gasolina), lo que sugiere que –dejando otros factores constantes- la producción industrial persistirá con un ritmo débil de crecimiento.

Ventas Minoristas Exceptuando Gasolina (Var. Anual)



Fuente: GFBX+/CENSUS

Ventas Minoristas y Producción Industrial (Var. Anual)



VENTAS MINORISTAS ANTICIPAN TONO MODERADO EN SIGUIENTES REUNIONES DE LA FED

Ante la cercanía de la reunión de la Reserva Federal el próximo 27 y 28 de octubre, los mercados se encuentran sensibles a la publicación de indicadores económicos. Las declaraciones de diversos miembros de la Fed, si bien no son concluyentes, han dejado ver un tono poco moderado respecto al inicio de alza en tasas en 2015. La publicación de las ventas minoristas de septiembre, así como su conjunta revisión de agosto trajeron consigo reacciones negativas en los mercados, en específico:

- **Mercado de Bonos:** El rendimiento de los bonos del tesoro de 10 años cayó de una tasa de 2.04% a una de 2.00%, lo cual obedece a la menor probabilidad de un incremento en la tasa de fondos federales en la reunión de octubre. Actualmente, la curva de futuros de la tasa de fondos federales descuenta un incremento de 0.25 puntos porcentuales en la reunión del 16 y 17 de septiembre con una probabilidad de 4.0%, ello en contraste con la probabilidad de 10.0% que había ayer.
- **Mercado de Divisas:** Ante una mayor demanda de dólares, el índice DXY (que mide la fortaleza del dólar frente a otras monedas) tuvo una depreciación de 0.26%; particularmente, el USD/EUR se apreció 0.29% y el MXN/USD 0.35%, las divisas cotizan actualmente en 1.1436 dólares por euro y 16.60 pesos por dólar respectivamente.
- **Mercado Accionario:** dado que la cifra de ventas minoristas predice un bajo dinamismo en el consumo, el mercado accionario tuvo una reacción negativa, en específico, el índice S&P 500 registró una contracción de 0.22% reflejo de inversores con mayor aversión al riesgo.

Consumo en Estados Unidos		
Ver+	Última Lectura	Desempeño
Empleo ADP (miles)	200	✓
Empleo (miles)	142	✗
Confianza Michigan (puntos)	85.7	✗
Confianza Conference Board(puntos)	103.0	✓
Ventas Minoristas (m/m%)	0.1	✗
Crédito al Consumo (mmd)	16.02	✗
Gasto Personal (m/m%)	0.4	✓
Ingreso Personal (m/m%)	0.3	✗

Ventas Minoristas			
Indicador	Var. Anual Nominal	Var. Anual Real*	Var. Mensual Nominal
Total	2.36	2.46	0.10
Total Exc. Alimentos	1.67	1.77	0.03
Total Exc. Automotriz	0.77	0.87	-0.31
Total Exc. Alimentos& Automotriz	-0.38	-0.28	-0.47
Total Exc. Gasolina	4.86	4.96	0.41
Automotriz	8.76	8.86	1.67
Decoración	5.29	5.39	0.56
Electrónicos	-5.75	-5.65	-0.20
Construcción	3.43	3.53	-0.33
Alimentos	1.97	2.07	-0.32
Salud	3.50	3.60	0.01
Gasolina	-19.74	-19.64	-3.24
Vestido	4.68	4.78	0.88
Deportes	5.53	5.63	0.88
Mercancías Generales	1.46	1.56	-0.08
Misceláneo	4.83	4.93	-1.26
Ventas No en Tienda	5.66	5.76	-0.18
Servicios de Alimentación	7.87	7.97	0.66

* Deflactamos con los valores estimados por el consenso

¿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 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
María 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
Daniel Sánchez Uranga	Editor Bursátil	55 56251529 x 1529	dsanchez@vepormas.com

ESTRATEGIA ECONOMICA

José Isaac Velasco Orozco	Economista Senior	55 56251500 x 1682	jvelasco@vepormas.com
Dolores María 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