



Así Va...



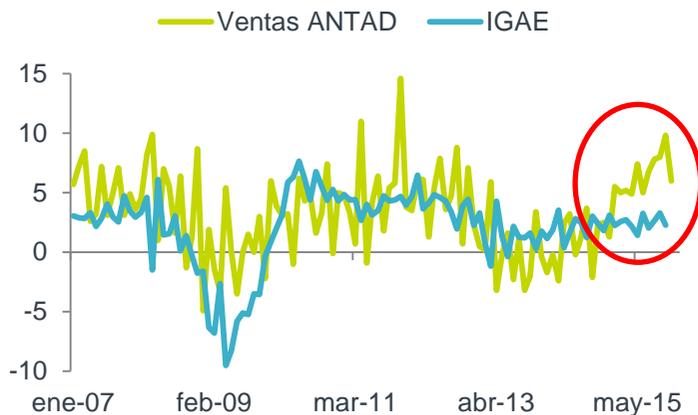
MX: ¿CRECE MÁS DE LO QUE APARENTA?

LA BRECHA ENTRE CONSUMO Y PRODUCCIÓN EN 2015

A lo largo de 2015, el consumo logró consolidarse como el eje motriz del crecimiento en México. Las altas tasas de ventas, tanto en consumo inmediato como durable, disiparon dudas en torno a la estabilidad que presentó la demanda en el mercado interior; sin embargo, parece que ello no fue suficiente para reflejar un repunte igual de importante sobre las cifras oficiales del Producto Interno Bruto (PIB).

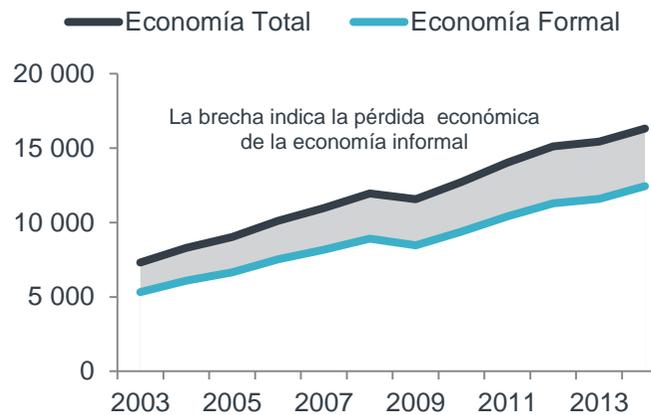
¿Quiere esto decir que la economía mexicana está creciendo más de lo que aparenta? La disparidad entre los datos oficiales de crecimiento y aquellas que son meramente orientativas fue evidente en 2015. Si bien, existieron factores de orden externo y coyuntural que alteraron esta correlación, el objetivo de la presente nota es enfatizar el valor de algunas cifras que no necesariamente se encuentran englobadas en la cifra conjunta de crecimiento y que **sí dan fe de un mayor dinamismo en la economía.**

Así Va- Ventas e IGAE (Var. Anual)



Fuente: GFBX+/ INEGI/ ANTAD

Así Va- Valor Agregado Bruto Informalidad



“Buscando las cosas inciertas perdemos las ciertas”

Plauto

Estrategia Económica

Enero 19, 2016

@AyEVeporMas

Existen indicadores alternos al PIB, que denotan estabilidad en el mercado interno mexicano. Ello con independencia de los estragos que el entorno externo ha ocasionado en la economía. El documento, señala tres aspectos que mejoraron la percepción de los consumidores y favorecieron las decisiones de compra:

1. La **estabilidad inflacionaria**, misma que cerró 2015 con un mínimo histórico de 2.13%. El comportamiento de los precios generó un componente de certeza en torno al poder adquisitivo de las familias.
2. El **comportamiento del mercado laboral**, la tasa de desempleo alcanzó niveles mínimos desde 2008.
3. El **crédito al consumo ha mantenido un comportamiento expansivo**, hasta noviembre de 2015, el indicador colocó una cartera por 762.8 mil millones de pesos, lo que representa un crecimiento anual de 10.1% respecto a 2014.



CATEGORÍA
ECONÓMICO



4 TIEMPO ESTIMADO DE
LECTURA (MIN)



OBJETIVO DEL REPORTE
Dar a conocer con mayor
detalle el panorama
Económico.

LA BRECHA ENTRE CONSUMO Y PRODUCCIÓN EN 2015

A lo largo de 2015, el consumo logró consolidarse como el eje motriz del crecimiento en México. Las altas tasas de ventas, tanto en consumo inmediato como durable, disiparon dudas en torno a la estabilidad que presentó la demanda en el mercado interior; sin embargo, parece que ello no fue suficiente para reflejar un repunte igual de importante sobre las cifras oficiales del Producto Interno Bruto (PIB).

Con saldo al 3T15, el PIB tuvo un crecimiento promedio de 2.4%, mientras que su componente de consumo alcanzó una variación anual de 2.9% durante ese mismo período. Las cifras de crecimiento en ambos indicadores parecen ser monótonamente estables cuando se observa su evolución histórica; sin embargo, y en contraste con lo anterior, distintos indicadores de consumo, particularmente relacionados con ventas minoristas, registraron durante 2015 tasas de crecimiento importantes y muy por encima de las reflejadas por el PIB.

¿Quiere esto decir que la economía mexicana está creciendo más de lo que aparenta? La disparidad entre los datos oficiales de crecimiento y aquellas que son meramente orientativas fue evidente en 2015. Si bien, existieron factores de orden externo y coyuntural que alteraron esta correlación, el objetivo de la presente nota es enfatizar el valor de algunas cifras que no necesariamente se encuentran englobadas en la cifra conjunta de crecimiento y que **sí dan fe de un mayor dinamismo en la economía.**

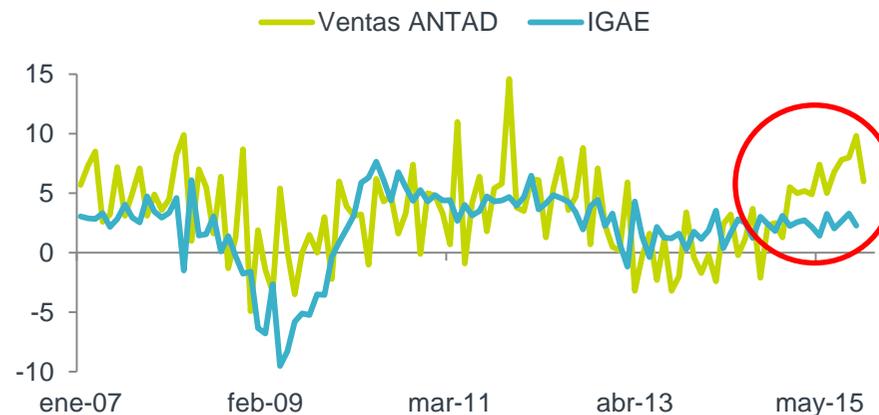
EL PIB COMO MEDIDA DE CRECIMIENTO

Las oquedades que presenta el PIB como medida de bienestar y crecimiento en un país no son un tema de discusión reciente. Desde su sola definición, es difícil pensar en un indicador económico capaz de comprender todo lo que conlleva la economía de un país; si a ello le aunamos la complejidad semántica que presentan términos como *crecimiento* o *bienestar*, tenemos ya una poderosa razón para no dar como concluyente el crecimiento promedio de 2.4% al 3T15.

El PIB es el valor de todos los bienes y servicios **producidos** en la economía; es decir, con independencia de *quien los consume*. Esto quiere decir que su medición deja de lado un enfoque de ingresos y gastos de las familias para dar paso a una visión de **producción y valor agregado**.

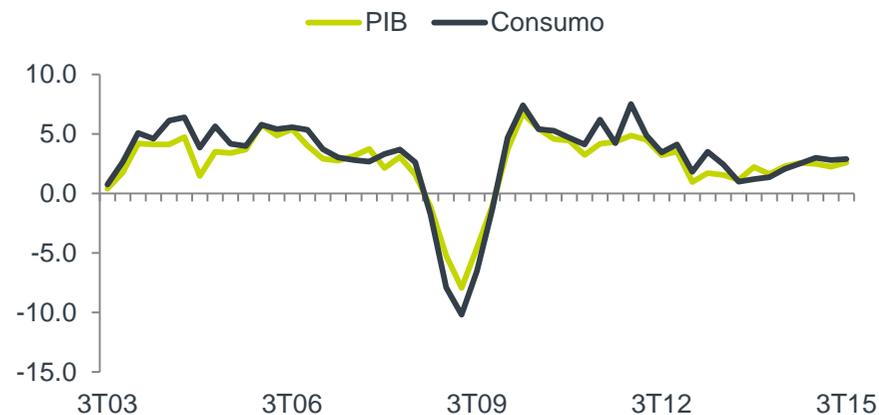
El indicador, al contemplar únicamente los bienes y servicios valorados a precios de mercado, no contempla en su medición a la economía informal. Acorde con un cálculo anexo de INEGI, **el sector informal genera 26 de cada 100 pesos en México.** Esta brecha, nos habla de una economía paralela que, parcialmente y en el corto plazo, juega un papel importante en el crecimiento del consumo.

Así Va- Ventas y Actividad Económica (Var. Anual)



Fuente: GFBX+/INEGI/ANTAD

Así Va- PIB Y Consumo (Var. Anual)



Fuente: GFBX+/INEGI

LAS EVIDENCIAS DEL DINAMISMO

Existen indicadores alternos al PIB, que denotan estabilidad en el mercado interno mexicano. Ello con independencia de los estragos que el entorno externo ha ocasionado en la economía.

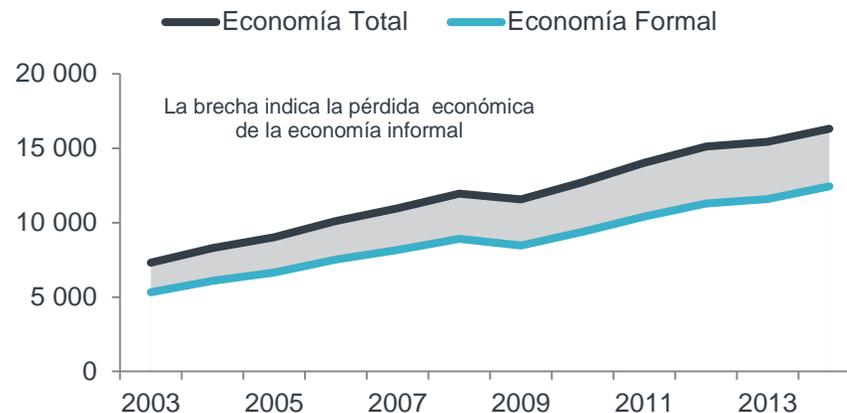
Aspectos como el crecimiento menor a lo esperado en EUA, la caída en los precios del petróleo o la desaceleración económica de China, sin duda han permeado el desempeño productivo de México. Sin embargo, hubo una ausencia de transferencia de estos elementos en el gasto de los consumidores. ¿Qué hizo evidente lo anterior?

El **índice de confianza del consumidor (ICC)**, que mide la propensión a consumir de las familias, registró un crecimiento promedio de 2.3% durante 2015. No se debe obviar el poder predictivo del índice de confianza sobre el gasto de los consumidores, ya que acorde con nuestro análisis, la correlación entre el subíndice de hogares y las ventas alcanza 39.2%. La estrechez entre ambos, permite inferir las razones por las cuales el consumo se caracterizó por su solidez en 2015.

En esta línea, podemos señalar tres aspectos que mejoraron la percepción de los consumidores y favorecieron las decisiones de compra:

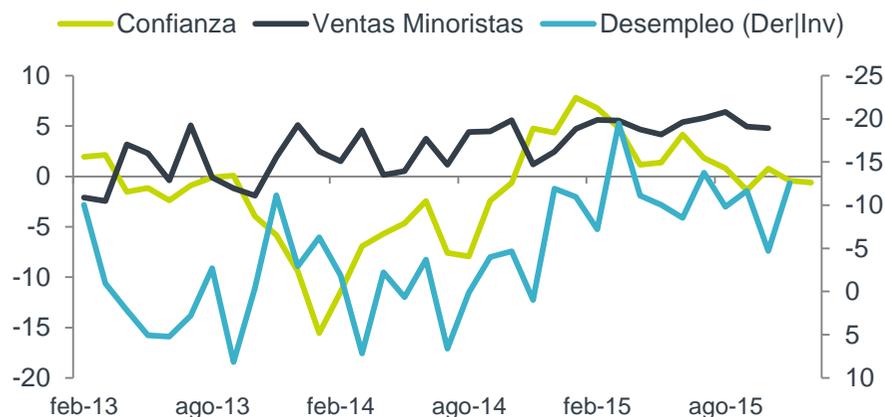
1. La **estabilidad inflacionaria**, misma que cerró 2015 con un mínimo histórico de 2.13%. El comportamiento de los precios generó un componente de certeza en torno al poder adquisitivo de las familias, aspecto que sin duda favoreció la propensión de compra.
2. El **comportamiento del mercado laboral**, la tasa de desempleo alcanzó niveles mínimos desde 2008. En su última lectura –noviembre- tuvo un nivel de 3.96% de la PEA. La certeza de ingreso futuro funge como un indicador palpable del estado de la economía y mejora la intención de compra,
3. El **crédito al consumo ha mantenido un comportamiento expansivo**, hasta noviembre de 2015, el indicador colocó una cartera por 762.8 mil millones de pesos, lo que representa un crecimiento anual de 10.1% respecto a 2014. En este punto, cabe mencionar que la cartera vencida en este segmento, cayó 7.7%, lo que indica que los riesgos de endeudamiento han disminuido y que el consumo realmente proviene de un efecto riqueza en las familias.

Así Va- Valor Agregado Bruto Economía (VAB) -Mmdp



Fuente: GFBX+ / INEGI

Así Va- Valor Agregado Bruto Economía (VAB) -Mmdp



Fuente: GFBX+ / INEGI

¿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, Aldo Iván Hernández Puente, 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, 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 56251500 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	jdomenech@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 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
Jose María Flores Barrera	Analista / Consumo Discrecional / GAP / Gps. Inds.	55 56251500 x 1451	jfloresb@vepormas.com
Aldo Iván Hernández Puente	Analista / Alimentos / Bebidas	55 56251500 x 1771	aihernandez@vepormas.com
Juan Eduardo Hernández S.	Analista / Financiero / Telecomunicaciones	55 56251500 x 1530	jehernandezs@vepormas.com
Juan Jose Reséndiz Téllez	Análisis Técnico	55 56251500 x 1511	jresendiz@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

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

ADMINISTRACIÓN 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