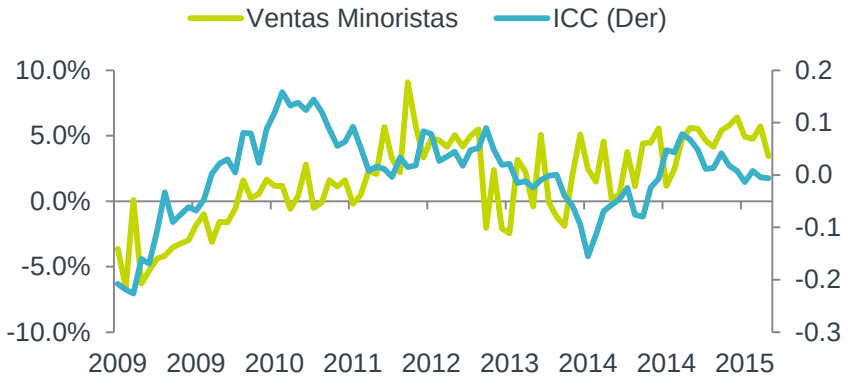
¡Econotris!

VENTAS MINORISTAS MX: EN SU MÍNIMO DE 2015

- **NOTICIA:** Los ingresos de comercios minoristas crecieron 3.4% en diciembre. El crecimiento de 0.58% en las ventas departamentales presionó la cifra a la baja. Existen discrepancias importantes con el indicador de ventas minoristas de la ANTAD.
- **RELEVANTE:** El mayor ingreso disponible y la mayor propensión de consumo favorecieron el indicador durante 2015. Atribuimos la desaceleración durante el mes de referencia a una base de comparación más complicada.
- **IMPLICACIÓN:** Consideramos que el consumo permanecerá sólido durante el 1S16, sin embargo, los riesgos hacia la segunda mitad de año son latentes. Los recortes en el gasto público podrían presionar la confianza de los consumidores.

Ventas y Confianza del Consumidor (Var. % Anual)



Fuente: GFBX+/ INEGI

El ICC es uno de los principales determinantes de las ventas minoristas en México. El índice contempla aspectos de índole objetiva y subjetiva que lo han posicionado como uno de los indicadores de mayor poder predictivo sobre el consumo de corto y mediano plazo.

MÉXICO		
VAR. QUE AFECTA	ACTUAL	2016E
TIPO DE CAMBIO	18.02	N.D.
INFLACIÓN	2.61	3.00
TASA DE REFERENCIA	3.75	4.00
PIB	2.50	2.60
TASA DE 10 AÑOS	6.08	6.60

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

Febrero 22, 2016

@AyEVeporMas

VENTAS AL POR MENOR: CIERRAN CON SU CRECIMIENTO MÁS BAJO EN 2015

INEGI hizo públicos los resultados de la Encuesta Mensual Sobre Empresas Comerciales correspondiente a diciembre, en ella se muestra que las ventas de los comercios minoristas[1] tuvieron un crecimiento de 3.4% respecto al mes homólogo en 2014. La cifra se encontró por debajo del consenso, que preveía un alza de 6.1%. El cierre de diciembre, representa el crecimiento más bajo del año. En aras de dimensionarlo, el crecimiento promedio a lo largo de 2015 fue de 5.1%.

DISPARIDADES CON CRECIMIENTO DE ANTAD

Contrario a su tendencia previa, el crecimiento en ventas departamentales fue uno de los principales causantes del resultado. El alza marginal de 0.58% durante el mes de referencia, se enfrentó a una base de comparación más complicada que inhibió el desempeño acostumbrado en el segmento. No obstante, cabe señalar que el indicador adelantado de ventas de la ANTAD, registró un crecimiento en dicho rubro de 10.5% durante diciembre.

Las disparidades en los resultados obedecen principalmente a aspectos de carácter metodológico. Si bien, el poder de predicción de las ventas de la ANTAD sobre las ventas de INEGI es alto, éste no está exento de discrepancias. Acorde con nuestro análisis, la correlación entre ambos indicadores alcanza 39.3% y, desde que se tiene la serie, la diferencia en las cifras de crecimiento anual ha superado el 7.0% en seis ocasiones.

CATEGORÍA
ECONÓMICO

TIEMPO ESTIMADO DE LECTURA: ¡Un TRIS!

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

[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.

Ventas Minoristas (Var. % Anual)	Diciembre	Promedio Anual
Total	3.4%	5.1%
Alimentos	-0.3%	3.7%
Bebidas y Tabaco	2.3%	13.6%
Autoservicio	5.5%	4.7%
Departamentales	0.6%	11.4%
Ropa	6.2%	8.8%
Salud	11.8%	12.7%
Perfumería y Joyería	5.4%	10.0%
Esparcimiento	8.3%	11.7%
Enseres domésticos	-14.4%	-9.6%
Equipo de Cómputo	-9.4%	0.8%
Decoración	8.0%	7.8%
Automóviles y camionetas	10.7%	13.4%
Refacciones para automóviles	6.4%	5.6%
Combustible	1.0%	-5.4%
Internet y Catálogos	15.6%	58.6%

Pero el problema no es sólo metodológico, la ANTAD contabiliza un total de 17 empresas de giro departamental; mientras que INEGI toma su muestra de una base de 2,384 unidades económicas. Acorde con los resultados del censo económico 2014, el 45.3% de los ingresos provenientes de este segmento, se concentran en empresas cuyo número de empleados es menor a 100, es decir pequeñas y medianas empresas. **Esto nos lleva a concluir, que parte de la desaceleración en las ventas de tiendas departamentales proviene de la pérdida de dinamismo en comercios pequeños y medianos.**

PROPENSIÓN A CONSUMIR Y MAYORES INGRESOS FORTALECIERON VENTAS

Dejando de lado el crecimiento en tiendas departamentales, el resto de los segmentos mantuvieron un crecimiento homólogo. La senda favorable que presentó el consumo durante 2015, se vio favorecida por dos aspectos: i) la mayor propensión a consumir de las familias y, ii) el mayor ingreso disponible. En lo que respecta al primer punto, la confianza de los consumidores (ICC), en su segmento de consumo inmediato, tuvo una variación promedio anual (vpa) de 10.4%. Por su parte, el ingreso disponible se vio favorecido por el comportamiento expansivo del crédito al consumo (vpa: 7.4%) y los bajos niveles de la tasa de desempleo (4.0% PEA).

CONSUMO CON RIESGOS HACIA LA SEGUNDA MITAD DE 2016

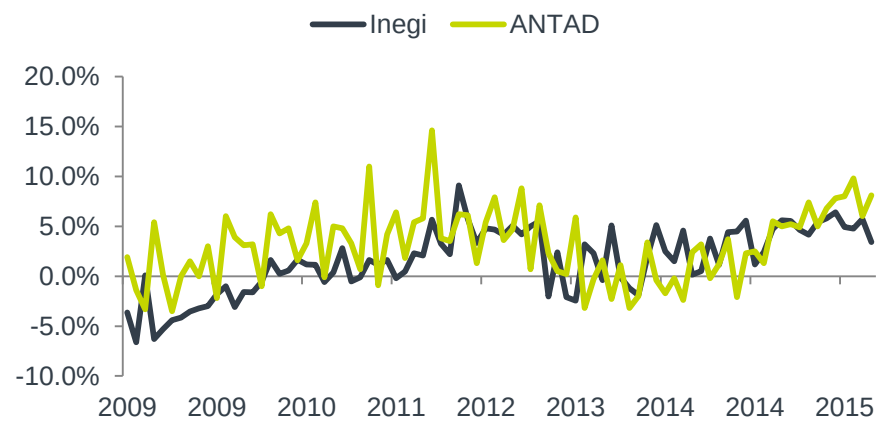
Consideramos que el consumo mantendrá un crecimiento sólido durante los primeros seis meses de 2016. Sin embargo, existen riesgos importantes que podrían impactar su dinamismo hacia la segunda mitad del año. Destacamos los siguientes:

i. El **ajuste en el gasto público** tendrá un impacto indirecto sobre el consumo, ya sea a través del menor empleo público, o de los menores recursos destinados a subsidios. El recorte total, ya contemplando la segunda reducción anunciada por Luis Videgaray es de 1.4% y podría implicar riesgos importantes sobre el ICC.

ii. El **alza en la tasa de referencia** de Banco de México, con las medidas anunciadas la semana pasada, actualmente la tasa objetivo se encuentra 75 pb arriba previo al ciclo de alza en tasas. Ello, podría traer consecuencias sobre el encarecimiento de créditos, particularmente en los rubros automotriz e hipotecario.

iii. Posible **incremento en el desempleo de mediano plazo**. Actualmente, existe una sobreoferta laboral que tiene la capacidad de revertir la tendencia a la baja en la tasa de desempleo.

Ventas Minoristas INEGI y ANTAD (Var. % Anual)



Fuente: GFBX+/ ANTAD/INEGI

Las ventas de la ANTAD suelen tener una alta correlación con las ventas de INEGI. Durante diciembre, aspectos de orden metodológico fueron los principales causantes de las discrepancias entre las cifras de ambos indicadores.

¿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 Maria Flores Barrera, Aldo Iván Hernández Puente, Juan Eduardo Hernández S. Juan José Reséndiz Téllez, Juan Antonio Mendiola Carmona, Dolores Maria Ramón Correa, 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.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
Maria 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 Mañon	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 Maria 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 1709	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			
Dolores Maria 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