



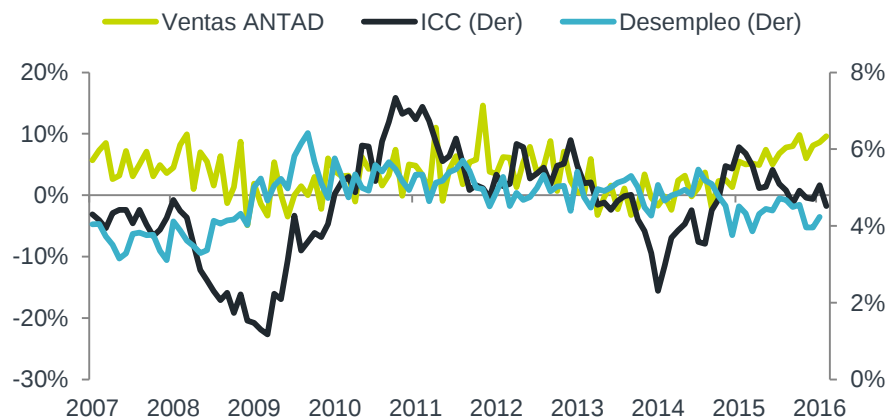
¡Econotris!

ANTAD ¿HASTA CUANDO CRECERÁ?

BX+

- **NOTICIA:** Las ventas minoristas de la ANTAD prolongaron su crecimiento al segundo mes de 2016. El crecimiento anual de 9.6% robustece su tendencia al alza.
- **DETALLE:** El crecimiento en ventas mantiene su solidez gracias al desempeño del consumo discrecional. A su vez, éste se ha visto favorecido por un marco robusto en el consumo privado.
- **IMPLICACIÓN:** Identificamos algunos riesgos perceptibles a partir del 2S2016 para el desempeño del indicador: i) recorte en el gasto público, ii) traspaso cambiario en la inflación, iii) sobreoferta de empleo y, iv) menor propensión de compra.

Ventas, Confianza (Var. % Anual) y Desempleo (%)



Fuente: GFBX+/ ANTAD / INEGI (ENOE)

El marco sólido que ha presentado el consumo ha favorecido el desempeño en las ventas de la ANTAD. La convergencia entre una restricción presupuestal más amplia y una mayor propensión de compra robustecieron al consumo privado.

VENTAS ANTAD: REGISTRAN SU MEJOR FEBRERO EN LA HISTORIA DE LA SERIE

La Asociación Nacional de Tiendas Departamentales y de Autoservicios (ANTAD) dio a conocer el crecimiento nominal en las ventas de sus asociados. El dato, correspondiente a febrero, alcanzó un crecimiento de 9.6% anual, el dato más elevado para dicho mes en la historia de la serie. El resultado del indicador consolida la tendencia al alza que éste ha mantenido desde principios de 2015.

Es de destacar la base de comparación más complicada que enfrenta el indicador, pese a ello, su crecimiento nominal ha mantenido un ritmo sólido de crecimiento que se ha visto homologado entre sus componentes. Si bien, en meses anteriores había resaltado el crecimiento en el subcomponente de tiendas departamentales, es relevante que para el mes referido el alza fue generalizada. El crecimiento homólogo entre la segregación de ventas minoristas es el mejor testigo de la solidez en el consumo, puesto que ello nos habla del predominio del efecto riqueza – ocasionado por mayores ingresos en las familias- sobre un efecto sustitución que obligaría a los consumidores a discernir entre comprar una u otra clase de mercancías.

El crecimiento real (descontando el efecto inflacionario) se ubicó en 6.5%, **la segunda lectura más alta de los últimos doce meses.**

CONSUMO DISCRECIONAL SIGUE IMPULSANDO VENTAS EN SU CONJUNTO

La sensibilidad que tiene el consumo discrecional ante cambios en el ingreso, es más acentuada que en el caso de otro tipo de bienes. En esta línea, la tendencia a la baja en la tasa de desempleo (4.2%), así como el comportamiento expansivo en el crédito (Enero: +11.7%), sin duda han sido factores determinantes para el impulso del consumo. Adicionalmente, la propensión

MÉXICO		
VAR. QUE AFECTA	ACTUAL	2016E
TIPO DE CAMBIO	17.90	n.d.
INFLACIÓN	2.61	3.00
TASA DE REFERENCIA	3.75	4.00
PIB	2.50	2.60
TASA DE 10 AÑOS	6.15	6.60

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

Marzo 10, 2016

@AyEVeporMas



CATEGORÍA
ECONÓMICO



TIEMPO ESTIMADO DE
LECTURA: ¡Un TRIS!



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

de gasto¹ mantuvo un crecimiento elevado en enero (+9.3%) y, en general, los consumidores mostraron optimismo en lo que respecta a las compras.

¿HASTA CUANDO CRECERÁN LAS VENTAS DE LA ANTAD?

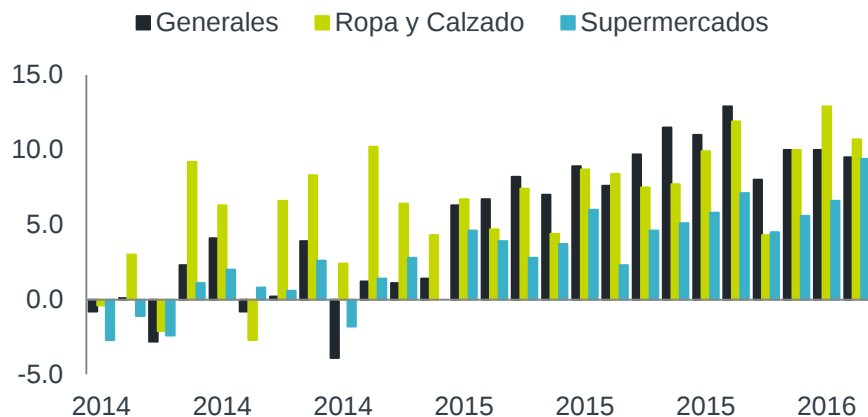
Pese a la solidez que ha mantenido el consumo desde el 1T15, reiteramos riesgos importantes que podrán ser tangibles a partir del 2S2016. Enlistamos los siguientes:

- Recorte en el gasto público:** Los dos recortes al presupuesto 2016 por parte de la SHCP consolidan una contracción de 5.7% respecto al gasto presupuestado para 2015. El impacto al consumo proviene de ángulos: a) menores contrataciones o despidos en el sector público y, b) menores ingresos ante la disminución de subsidios.
- Alza en la tasa de referencia:** Pese a que el impacto no es acentuado, el alza en la tasa objetivo de Banco de México podría traer corolarios sobre el comportamiento del crédito al consumo. Particularmente, segmentos de bienes durables como crédito automotriz, pueden verse perjudicados con un tiempo de reconocimiento de alrededor de 11 meses.
- Propensión de compra:** El índice de confianza del consumidor ha registrado un desempeño acompasado. Su componente de perspectivas –tanto familiares como del país– marca desaceleraciones importantes que podrían erosionar el dinamismo del consumo en el mediano plazo.
- Traspaso cambiario:** Pese a ser todavía limitado el traspaso cambiario a la inflación, los riesgos de que éste sucede con mayor atenuación son altos hacia mediados de año. Un crecimiento mayor en los precios desestabilizaría las expectativas inflacionarias. (Véase: [Inflación](#))
- Desempleo:** Existen riesgos de sobreoferta laboral que podrían tener implicaciones sobre el empleo de mediano plazo. (Véase: [Mercado Laboral MX](#))

Ventas Minoristas (Var. Anual)				
	Febrero		Promedio 2016	
	Nominal	Real	Nominal	Real
Total	9.6	6.5	9.1	6.2
Mercancías Generales	9.5	6.4	9.8	6.8
Ropa y Calzado	10.7	7.6	11.8	8.8
Supermercados	9.4	6.4	8.0	5.1
Autoservicio	10.0	6.9	9.0	6.0
Departamentales	9.7	6.6	11.3	8.3
Especializadas	8.2	5.2	7.4	4.5

Fuente: GFBX+ / ANTAD.

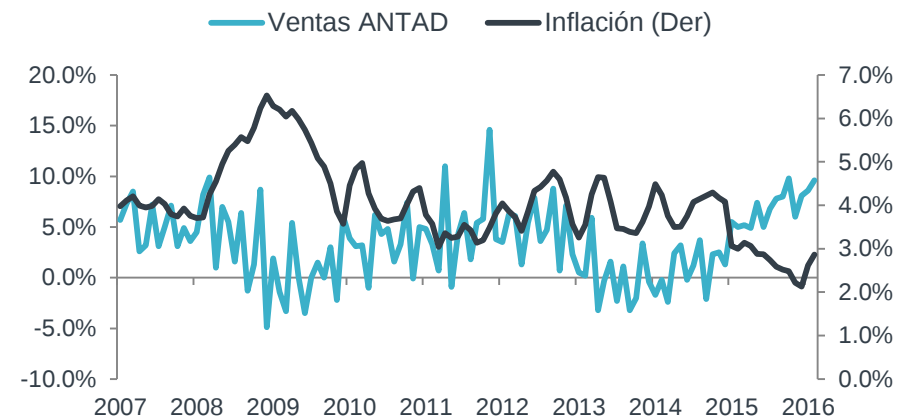
Ventas por Línea de Mercancía (Var. % Anual)



Fuente: GFBX+ / INEG/ ANTAD

El crecimiento homólogo entre la segregación de ventas minoristas es el mejor testigo de la solidez en el consumo, puesto que ello nos habla del predominio del efecto riqueza sobre un efecto sustitución que obligaría a los consumidores a discernir entre comprar una u otra clase de mercancías.

Ventas ANTAD e Inflación (Var. % Anual)



Pese a ser todavía limitado el traspaso cambiario a la inflación, los riesgos de que éste sucede con mayor atenuación son altos hacia mediados de año. La correlación entre las ventas minoristas y la inflación anual alcanza un 36.0%.

¹ Propensión de gasto medida a través del índice de confianza del consumidor (ICC) elaborado por Inegi y Banco de México

¿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, Juan Eduardo Hernández S., Juan José Reséndiz Téllez, Juan Antonio Mendiola Carmona, 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	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 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
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 ECONOMICA

Dolores María Ramón Correa	Economista / Política Monetaria	55 56251500 x 1546	dramon@vepormas.com
Mónica Pamela Díaz Loubet	Economista / Consumo / Política Fiscal	55 56251500 x 1767	mpdiaz@vepormas.com
Mariana Paola Ramírez Montes	Economista / Industria / Petróleo	55 56251500 x 1725	mp Ramirez@vepormas.com

ADMINISTRACION 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