



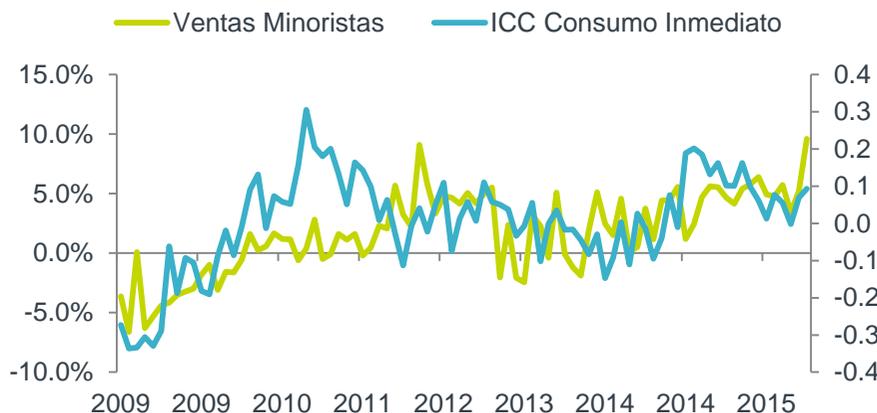
¡Econotris!

BX+

VENTAS MINORISTAS MX CRECEN 9.6%

- **NOTICIA:** Los ingresos de comercios minoristas crecieron 9.6% en febrero. Si bien, la variación es la más alta en la historia de la serie, mantenemos nuestra expectativa de crecimiento moderado en el consumo.
- **RELEVANTE:** Los resultados del índice de confianza respaldan el comportamiento del consumo durante el mes de referencia. Sin embargo, dada la relación entre ambos indicadores, no consideramos que dicha tendencia se prolongue.
- **IMPLICACIÓN:** El consumo no mantendrá su solidez hacia la segunda mitad del año. Los recortes de gasto, la menor propensión de compra, así como el inminente traspaso cambiario provocarán una pérdida de dinamismo en el indicador.

Ventas y Confianza del Consumidor (Var. % Anual)



Fuente: GFBX+/ INEGI

El índice de Confianza de los Consumidores (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.

VENTAS AL POR MENOR CRECEN 9.6% DURANTE FEBRERO

INEGI hizo públicos los resultados de la Encuesta Mensual Sobre Empresas Comerciales correspondiente a febrero. En ella se muestra que las ventas de los comercios minoristas¹ tuvieron un crecimiento de 9.6% respecto al mes homólogo en 2015. La cifra se encontró por encima del consenso, que preveía un alza de 5.2%. **Si bien, la lectura representa un máximo en la historia de la serie, mantenemos nuestra expectativa de crecimiento moderado en el indicador.** En su comparación mensual, las ventas minoristas cayeron 6.0%.

El repunte en las ventas proviene principalmente de la recuperación presentada en el segmento de alimentos y bebidas, mismo que durante los últimos tres meses tabuló contracciones importantes. Durante febrero, las ventas de alimentos tuvieron una expansión de 4.1%. En general, se observa un comportamiento sesgado hacia el consumo discrecional, ventas en tiendas departamentales (+11.5%), ropa (+20.0%), papelería (+41.3%), así como esparcimiento (+57.4%) se posicionan como aquellos segmentos con mayor dinamismo.

DETERMINANTES DEL CONSUMO PRIVADO

El comportamiento generalizado positivo que ha presentado el consumo se vio favorecido 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

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.

MÉXICO		
VAR. QUE AFECTA	ACTUAL	2016E
TIPO DE CAMBIO	17.59	18.00
INFLACIÓN	2.60	3.50
TASA DE REFERENCIA	3.75	4.00
PIB	2.50	2.30
TASA DE 10 AÑOS	5.92	6.50

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

Abril 25, 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.

Ventas Minoristas (Var. % Anual)		
	Febrero	Promedio 2016
Total	9.6%	7.4%
Alimentos	4.1%	-1.0%
Bebidas y Tabaco	9.5%	13.6%
Autoservicio	8.6%	6.9%
Departamentales	11.5%	6.2%
Ropa	20.0%	11.9%
Salud	12.8%	12.8%
Perfumería y Joyería	10.2%	10.2%
Esparcimiento	57.4%	45.8%
Enseres domésticos	4.7%	-1.1%
Equipo de Cómputo	9.6%	-1.9%
Decoración	14.6%	13.2%
Automóviles y camionetas	12.9%	16.6%
Refacciones para automóviles	7.2%	5.4%
Combustible	4.5%	2.7%
Internet y Catálogos	7.8%	14.9%

consumidores (ICC), en su segmento de consumo inmediato, tuvo una variación anual de 9.3% en su lectura de febrero. La correlación entre el ICC y las ventas minoristas alcanza un 52.8%, sin embargo, cuando el indicador se considera con un rezago de 4 meses, la relación se estrecha a 59.2%. En esta línea, **la contracción de 0.4% que presentó el indicador durante el mes de marzo, nos lleva a concluir que la fortaleza presentada en las ventas minoristas durante febrero no tiene miras a prolongarse.**

Por su parte, el ingreso disponible se vio favorecido por el comportamiento expansivo del crédito al consumo (+112.0%) y los bajos niveles de la tasa de desempleo (4.1% PEA).

CONSUMO NO PROLONGARÁ DINAMISMO EN 2016

Si bien el consumo logra afianzarse como motor del crecimiento en 2015, los riesgos hacia 2016 y 2017 son de carácter inminente. Destacamos los siguientes cuatro elementos con potencial de erosionar el dinamismo del consumo **a partir del 2S16** (Véase: [Revisión de Pronósticos](#)):

i) Impacto indirecto del **recorte en el gasto público**. Ello generará un impacto adverso sobre el consumo mediante las siguientes vías: a) menor empleo en el sector público, b) la caída en el monto destinado a subsidios provocará un efecto sustitución en los bienes que adquieren las familias

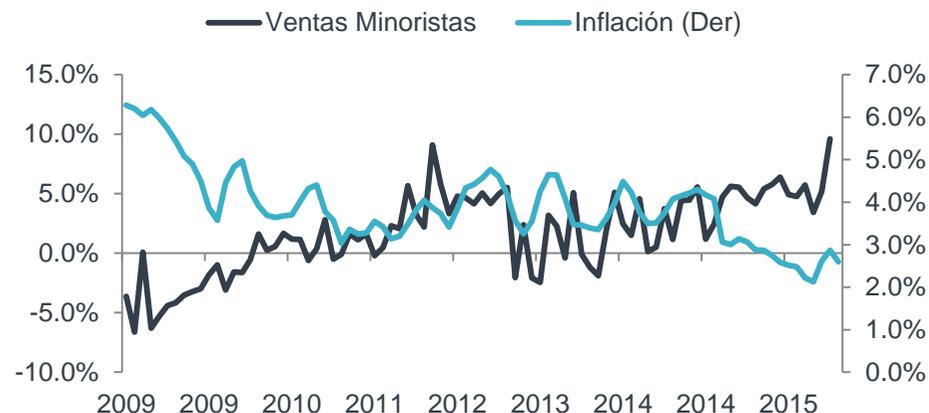
beneficiadas y, c) el impacto sobre confianza y percepción del país.

ii) La menor **propensión a consumir**, medida a través del Índice de Confianza del Consumidor (ICC). La atenuante depreciación del peso, la caída en el precio del petróleo, el alza en la tasa de referencia y el recorte en el gasto público traerán consigo una caída en las perspectivas de crecimiento del país que a su vez restringirá el crecimiento del índice conjunto.

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.

iv) **Traspaso cambiario a la inflación**. Pese a verse reflejado en una magnitud marginal, el traspaso cambiario será un tema del cual preocuparse en unos meses. Un crecimiento más pronunciado en el índice de precios traerá consigo una desaceleración del consumo. Nuestro [análisis](#) revela que el reabastecimiento de inventarios podría traer en precios de equipo de cómputo y aparatos eléctricos.

Ventas Minoristas e Inflación (Var. % Anual)



Fuente: GFBX+ / INEGI

Pese a no haberse presentado todavía un traspaso cambiario acentuado, esperamos que el reabastecimiento de inventarios en industrias de equipo de cómputo y aparatos eléctricos lo provoqué.

¿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, 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
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 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	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