



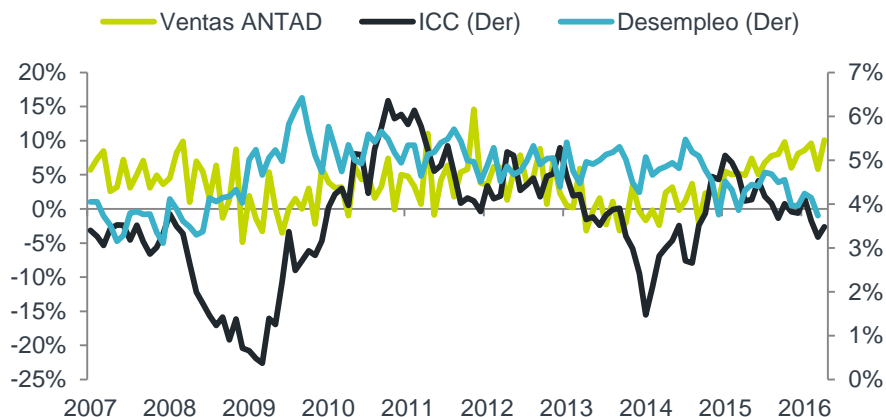
¡Econotris!

ANTAD: CONSUMO SÓLIDO

BX+

- **NOTICIA:** Las ventas mismas tiendas de la ANTAD registraron un crecimiento de 10.1% durante el cuarto mes de 2016. El crecimiento más elevado desde 2011.
- **DETALLE:** El crecimiento en ventas mantiene su solidez gracias al desempeño del consumo discrecional y a la anticipación de compra por parte de los consumidores. Factores de carácter estacional –como el efecto calendario– ejercieron influencia positiva sobre el indicador.
- **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.

MÉXICO		
VAR. QUE AFECTA	ACTUAL	2016E
TIPO DE CAMBIO	17.88	18.00
INFLACIÓN	2.54	3.50
TASA DE REFERENCIA	3.75	4.00
PIB	2.70	2.30
TASA DE 10 AÑOS	5.92	6.50

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

Mayo 11, 2016

@AyEveporMas

VENTAS ANTAD: CRECIMIENTO MÁS ELEVADO DESDE 2011

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 abril, alcanzó un crecimiento de 10.1% anual, lo que representa su crecimiento más elevado desde noviembre de 2011. El resultado del indicador consolida la tendencia al alza que éste ha mantenido desde principios de 2015. **El crecimiento real** (descontando el efecto inflacionario) se ubicó en 7.4%.

Pese a tener una base de comparación más complicada, las ventas continúan registrando un crecimiento sólido. Las alzas son evidentes generalizadas entre sus componentes, mismos que registraron repuntes importantes durante el mes de referencia. Destaca el caso del rubro de **tiendas departamentales**, el cual creció 28.3% en abril. Acorde con su segmentación por línea de mercancía, las **ventas de ropa y calzado** se dispararon a 20.5% desde el 5.3% de marzo.

CONSUMO DISCRECIONAL SIGUE IMPULSANDO VENTAS EN SU CONJUNTO

Los factores explicativos del crecimiento en ventas durante abril son tanto de orden coyuntural como estructural. Destacamos los siguientes elementos:

- **Efecto calendario favorecedor:** abril de 2016 contó con un fin de semana adicional a su homólogo de 2015. Adicionalmente, las tiendas departamentales efectuaron ventas y ofertas previas a la celebración del día de las madres durante abril. Cabe señalar, que pese a que semana santa aconteció durante marzo, ello no ejerció el suficiente contrapeso



CATEGORÍA
ECONÓMICO



TIEMPO ESTIMADO DE
LECTURA: ¡Un TRIS!



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

para que las ventas cayeran. Las ventas minoristas de la ANTAD no están enfocadas- contrario a algunos segmentos de ventas de INEGI- en rubros de servicios, que suelen ser los más beneficiados por las vacaciones de semana santa.

- ii. **Crecimiento sostenido en bienes de consumo discrecional:** 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 (3.7%), así como el comportamiento expansivo en el crédito (Marzo: +12.7%), sin duda han sido factores determinantes para el impulso del consumo. Adicionalmente, la propensión de gasto¹ en bienes de consumo inmediato mantuvo un crecimiento elevado en abril (+3.3%). Cabe señalar en este último punto, que el índice de confianza general ha registrado contracciones importantes, elemento que representa un riesgo para el consumo en los siguientes meses.
- iii. **Compras adelantadas.** La desagregación en el índice de confianza refleja contracciones importantes en algunos de sus componentes relacionados con las perspectivas –tanto propias como del país- en el mediano y largo plazo. Aspectos como el tipo de cambio y la expectativa de que el peso continúe depreciándose, fungen como catalizadores de las decisiones de compra. Una proporción importante del consumo discrecional es importado, por lo que los consumidores anticipan un incremento en los precios de dichos bienes y adelantan sus decisiones de compra.

¿ES FUGAZ LA SOLIDEZ EN EL CONSUMO?

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:

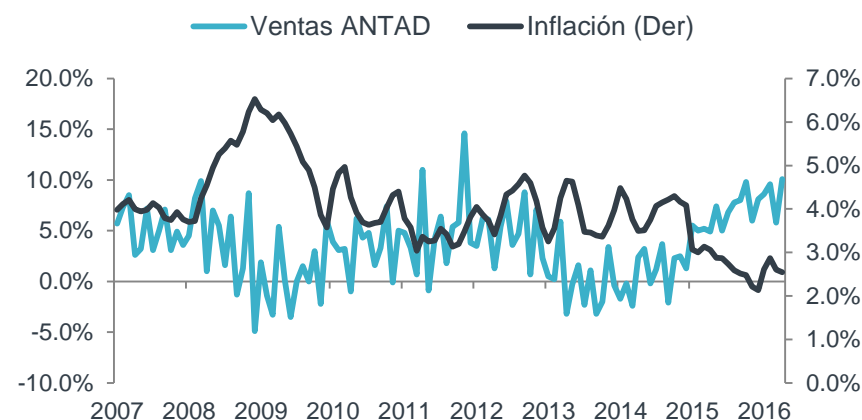
- i. **Recorte en el gasto público:** Los dos recortes al presupuesto 2016 por parte de la SHCP consolidan una contracción de 5.7% respecto al gasto presupuestado para 2015. El impacto al consumo proviene de los siguientes ángulos: a) menores contrataciones o despidos en el sector público y, b) menores ingresos ante la disminución de subsidios.
- ii. **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, dejando lo demás constante, pueden verse perjudicados con un tiempo de reconocimiento de alrededor de 11 meses.
- iii. **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.
- iv. **Traspaso cambiario:** Pese a ser todavía limitado el traspaso cambiario a la inflación, los riesgos de que éste suceda con mayor atenuación son altos hacia mediados de año. Un crecimiento mayor en los precios desestabilizaría las expectativas inflacionarias. (Véase: [Inflación](#))
- v. **Desempleo:** Existen riesgos de sobreoferta laboral que podrían tener implicaciones sobre el empleo de mediano plazo. (Véase: [Mercado Laboral MX](#))

Ventas Minoristas (Var. Anual)

	Abril		Promedio 2016	
	Nominal	Real	Nominal	Real
Total	10.1	7.4	8.5	5.7
Mercancías				
Generales	13.9	11.1	9.7	6.8
Ropa y Calzado	20.5	17.5	13.4	10.4
Supermercados	5.4	2.8	6.7	4.0
Autoservicio	6.4	3.8	7.4	4.6
Departamentales	28.3	25.1	14.4	11.4
Especializadas	4.3	1.7	6.4	3.7

Fuente: GFBX+ / ANTAD.

Ventas ANTAD e Inflación (Var. % Anual)



Fuente: GFBX+ / INEGI/ ANTAD

Pese a ser todavía limitado el traspaso cambiario a la inflación, los riesgos de que éste suceda 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, José Eduardo Coello Kunz, 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 1616	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
José Eduardo Coello Kunz	Analista / Alimentos y Bebidas / Comercio	55 56251700 x 1709	jcoello@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 Jr. / Política Monetaria	55 56251500 x 1546	dramon@vepormas.com
Mónica Pamela Díaz Loubet	Economista Jr. / Consumo / Política Fiscal	55 56251500 x 1767	mpdiaz@vepormas.com
Mariana Paola Ramírez Montes	Economista Jr. / Industria / Petróleo	55 56251500 x 1725	mpramirez@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