



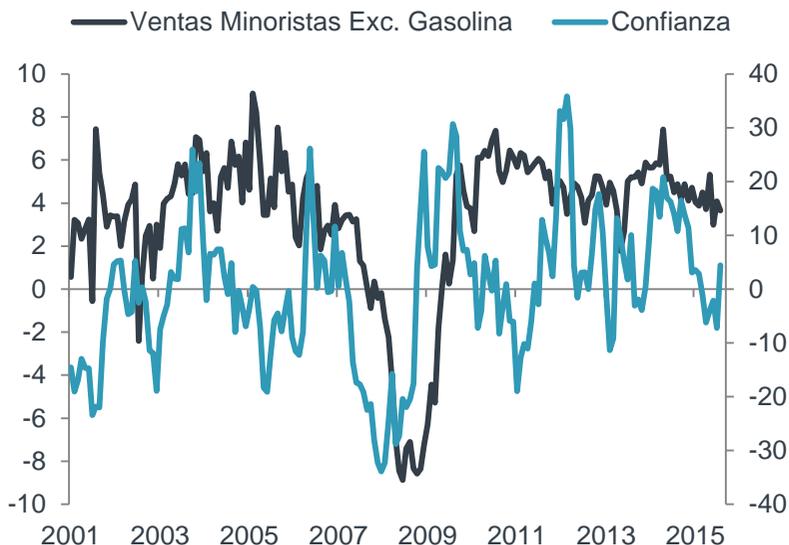
# ¡Econotris!

## EUA: ¿CONSUMO IMPULSARÁ PIB EN 2T16?

# BX+

- **NOTICIA:** Las ventas minoristas en EUA registraron un incremento mensual de 0.5% durante mayo, por arriba del consenso (0.3%). El componente subyacente (que excluye las ventas de autos y alimentos) se incrementó en 0.4%.
- **RELEVANTE:** Bajo comparación anual, las ventas de alimentos y servicios de salud mostraron un repunte, no obstante el menor ritmo de consumo discrecional. El comportamiento de los salarios, el mayor crédito y el bajo nivel de la tasa de desempleo favorecen el indicador.
- **IMPLICACIÓN:** Es precipitado afirmar que el incremento en ventas minoristas durante abril y mayo robustecerá el PIB durante el 2T16. Sin embargo, no es de obviarse la mejora en su desempeño en contraste con el 1T16.
- **MERCADOS:** La publicación de las ventas minoristas se vio opacada por el inicio de la reunión de la Fed, el comportamiento descendente en la cotización de crudo y los temores por la salida de Reino Unido de la Unión Europea.

### Ventas Minoristas y Confianza (Var. % Anual)



Fuente: GFBX+/ Census/ BLS

El índice de confianza Michigan mantiene una relación estrecha con el consumo. Acorde con nuestro análisis, ésta alcanza cerca del 50.0%.

### CONSUMO MINORISTA SE INCREMENTA 0.5% DURANTE MAYO

El Departamento de Comercio de EUA (Census) dio a conocer el crecimiento en ventas minoristas correspondiente a mayo. La cifra, registró un incremento de 0.5% mensual, ello por encima del alza de 0.3% estipulada por el consenso. Si bien, el incremento durante abril (+1.3%) se posicionó como el más elevado en doce meses, lo cierto es que los resultados de ambos meses auguran un mejor desempeño para el PIB durante el 2T16.

El componente subyacente del indicador, es decir, aquel que excluye las ventas de autos y alimentos, tuvo un crecimiento de 0.4% mensual. En términos generales, este componente ha presentado un mayor dinamismo desde inicios de 2015. La caída acentuada en los precios de la gasolina (-14.9% a tasa anual en el mes de referencia) ha coadyuvado al desempeño del indicador. Este componente cobra relevancia puesto que es el utilizado para el cálculo del PIB dentro del segmento de consumo personal.

En su desagregación, destacó el incremento mensual en las ventas de gasolina (+2.11%) y ventas por internet (+0.83%). Bajo comparación anual, sobresalen los incrementos presentados en los rubros de alimentos (+2.55%) y servicios de salud (+8.28%).

MEXICO		
VAR. QUE AFECTA	ACTUAL	2016E
TIPO DE CAMBIO	18.97	18.00
INFLACIÓN	2.60	3.50
TASA DE REFERENCIA	3.75	4.00
PIB	2.60	2.30
TASA DE 10 AÑOS	6.18	6.50

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

Junio 14, 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.

Es importante recalcarlo, porque durante los últimos meses, los subcomponentes mencionados se habían visto opacados por la robustez que presentaba en el consumo discrecional (para mayor información, remitirse a [Tabla](#)).

Pese al escenario, consideremos que el indicador de ventas minoristas suele caracterizarse por su marcada volatilidad y sus –no atípicas- revisiones. En esta línea, podemos considerar el repunte de abril y mayo como un corolario de la posposición de decisiones de compra durante el 1T16. Durante 2016, el indicador ha mostrado un crecimiento mensual promedio de 0.23%.

### ¿POR QUÉ HA MEJORADO EL CONSUMO EN LOS DOS ÚLTIMOS MESES?

- i. **Incremento sostenido en salarios.** Pese a que el mercado laboral ha mantenido un desempeño moderado, lo cierto es que los salarios han mantenido un comportamiento contrario. Durante mayo, dicho elemento registró un alza anual de 2.5%. Desde inicios de 2015, los salarios nominales se han mantenido en niveles de oscilación cercanos al 2.4%.
- ii. **Cerca del pleno empleo.** Acorde con su última lectura, la tasa de desempleo correspondiente a mayo se ubicó en 4.7%, el nivel se encuentra por debajo del pleno empleo establecido por la Fed (4.9%).
- iii. **Comportamiento expansivo del crédito.** El crédito revolvente –otorgado para segmentos de tarjetas de crédito principalmente- ha mantenido un ritmo de crecimiento expansivo. Durante abril, éste se incrementó en 5.5%, una de las mayores tasas en el año.

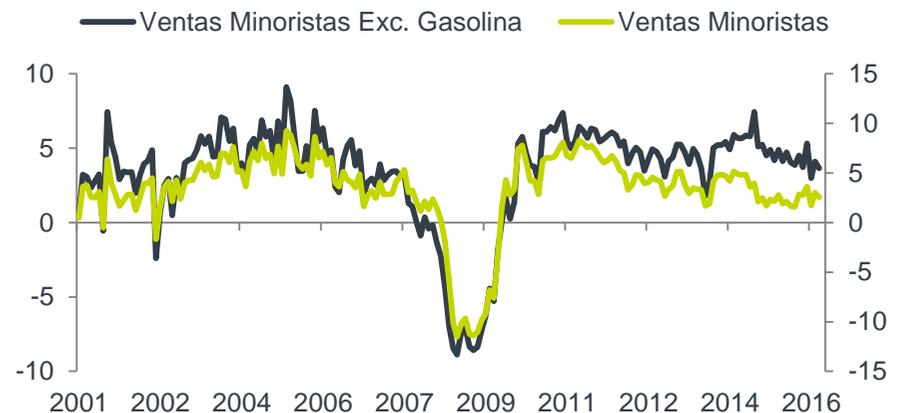
### IMPLICACIONES PARA EL CRECIMIENTO

Las ventas minoristas son uno de los pilares de mayor importancia para el cálculo del producto interno bruto (PIB). En aras de dimensionar su impacto, cabe señalar que el **consumo representa el 69% del PIB** estadounidense y, el comercio al por menor comprende cerca del 85% del consumo. Como mencionamos anteriormente, es el componente subyacente de ventas, es decir, aquel que excluye ventas de autos y gasolina, el que se utiliza para el cálculo del consumo personal.

Considerando lo anterior, este componente registró un alza de 1.70% anual durante el 1T16, contraste con el 2.78% registrado en abril-mayo 2016. Por otra parte, un factor importante de la [desaceleración del PIB estadounidense](#) durante el 1T16, se encontró relacionada con la contracción de 1.6% en el consumo de bienes durables. Parece que la incertidumbre en torno a las perspectivas de alza en tasas podría fungir como catalizador del consumo de bienes durables en el corto plazo. **Es precipitado afirmar que el incremento en ventas minoristas durante abril y mayo robustecerá el PIB durante el 2T16.**

En lo que respecta al ritmo de alza en tasas que seguirá la Reserva Federal, lo cierto es que la cifra no ejerció influencia en el mercado sobre la probabilidad asociada a las reuniones de junio (0.0%) y julio (15.7%). Empero, acorde con la curva de futuros de la tasa de fondos federales, la probabilidad implícita de que se dé un alza de 25pb en la reunión de septiembre pasó de 27.2% a 30.6%, por otra parte, la probabilidad de alza en la reunión de febrero 2017 pasó de 49.8% a 51.0%. Lo cierto, es que pese al resultado positivo, el indicador provocó cambios marginales en las expectativas de alza en tasas por parte del mercado.

Así Va- Ventas Minoristas Totales y Ventas Exc. Gasolina (Var. %Anual)



Fuente: GFBX+/Census Bureau/ U. Michigan

## REACCIONES EN MERCADOS

- **Mercado de Bonos:** El rendimiento de los bonos del tesoro de 10 años cayó de una tasa de 1.59% a una de 1.57% después de que se publicaron las ventas minoristas, posteriormente sufrió un nuevo incremento a 1.61%. La menor demanda de bonos se encuentra condicionada a la presente reunión de la Fed y a las expectativas generadas por la conferencia de prensa que seguirá después del comunicado el día de mañana.
- **Mercado de Divisas:** El índice DXY (que mide la fortaleza del dólar frente a otras monedas) tuvo una depreciación de 0.17% en el momento de conocerse la noticia. Sin embargo, ha presentado alta volatilidad en el transcurso de la mañana, hecho que ocasionó una nueva apreciación de 0.37%. Cabe señalar, que dólar se ha mantenido sólido desde la semana pasada, ello dadas las expectativas de un alza pronta por parte de la Fed, así como por una mayor aversión al riesgo derivada del riesgo de *Brexit*.
- **Mercado Accionario:** Los futuros de los índices accionarios preveían una apertura negativa en la mañana. Pese al resultado –mejor a lo esperado en las ventas minoristas- la volatilidad asociada a *Brexit*, el inicio de la reunión de la Fed y el comportamiento descendente en el precio del crudo presionaron los índices a terreno negativo.

### Consumo en Estados Unidos

INDICADOR	PERÍODO	ÚLTIMA LECTURA	DESEMPEÑO
Empleo ADP (miles)	Mayo	173	✓
Empleo (miles)	Mayo	38	✗
Confianza Michigan (puntos)	Junio	94.3	✓
Confianza Conference Board(puntos)	Mayo	92.6	✗
Ventas Minoristas (m/m%)	Mayo	0.5	✓
Crédito al Consumo (mmdd)	Abril	13.42	✓
Gasto Personal (m/m%)	Abril	1.0	✓
Ingreso Personal (m/m%)	Abril	0.4	✓

### Ventas Minoristas- Mayo

Indicador	Peso	Var. % Anual Nominal	Var. % Anual Real*	Var. % Mensual Nominal
<b>Total</b>		<b>2.55</b>	<b>2.73</b>	<b>0.45</b>
Total Exc. Alimentos	88.0%	2.03	2.25	0.40
Total Exc. Automotriz	79.6%	2.67	2.57	0.44
Total Exc. Alimentos& Automotriz	67.6%	2.02	1.92	0.37
Total Exc. Gasolina	94.8%	3.65	3.95	0.32
Automotriz	20.4%	2.09	3.40	0.48
Decoración	2.0%	0.24	3.57	-0.15
Electrónicos	1.9%	-3.12	-2.60	0.27
Construcción	6.2%	3.64	7.49	-1.82
Alimentos	12.9%	2.55	1.79	0.45
Salud	6.1%	8.28	6.56	0.56
Gasolina	7.4%	-9.55	-10.75	2.11
Vestido	4.7%	-0.52	0.22	0.82
Deportes	1.7%	5.16	5.96	1.29
Mercancías Generales	12.3%	-0.72	-0.03	-0.30
Misceláneo	2.3%	4.45	4.13	-1.22
Ventas No en Tienda	10.1%	12.16	9.77	1.26
Servicios de Alimentación	12.0%	6.48	6.38	0.83

\* Deflactamos con los valores estimados por el consenso

## ¿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 Alvarez, Analistas responsables de la elaboración de este Reporte están disponibles en, [www.vepormas.com.mx](http://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
<b>FAVORITA</b>	Emisora que cumple nuestros dos requisitos básicos: <b>1) Ser una empresa extraordinaria; 2) Una valuación atractiva.</b> 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
<b>¡ATENCIÓN!</b>	Emisora que está muy cerca de cumplir nuestros dos requisitos básicos: <b>1) Ser una empresa extraordinaria; 2) Una valuación atractiva.</b> 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
<b>NO POR AHORA</b>	Emisora que por ahora No cumple nuestros dos requisitos básicos: <b>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.</b>	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	<a href="mailto:tehrenberg@vepormas.com">tehrenberg@vepormas.com</a>
María del Carmen Bea Suarez Cue	Director General Banco	55 11021800 x 1950	<a href="mailto:msuarez@vepormas.com">msuarez@vepormas.com</a>
Alejandro Finkler Kudler	Director General Casa de Bolsa	55 56251500 x 1523	<a href="mailto:afinkler@vepormas.com">afinkler@vepormas.com</a>
Carlos Ponce Bustos	DGA Análisis y Estrategia	55 56251500 x 1537	<a href="mailto:cponce@vepormas.com">cponce@vepormas.com</a>
Alfredo Rabell Mañón	DGA Desarrollo Comercial	55 11021800 x 1876	<a href="mailto:arabell@vepormas.com">arabell@vepormas.com</a>
Javier Domenech Macias	Director de Tesorería y Mercados	55 56251500 x 1616	<a href="mailto:jdomenech@vepormas.com">jdomenech@vepormas.com</a>
Francisco Javier Gutiérrez Escoto	Director de Región	55 11021800 x 1910	<a href="mailto:fgutierrez@vepormas.com">fgutierrez@vepormas.com</a>
Enrique Fernando Espinosa Teja	Director de Banca Corporativa	55 11021800 x 1854	<a href="mailto:eespinosa@vepormas.com">eespinosa@vepormas.com</a>
Manuel Antonio Ardines Pérez	Director de Promoción Bursátil	55 56251500 x 9109	<a href="mailto:mardines@vepormas.com">mardines@vepormas.com</a>
Lidia Gonzalez Leal	Director Patrimonial Monterrey	81 83180300 x 7314	<a href="mailto:ligonzalez@vepormas.com">ligonzalez@vepormas.com</a>
Ingrid Monserrat Calderón Álvarez	Asistente Dirección de Análisis y Estrategia	55 56251500 x 1541	<a href="mailto:icalderon@vepormas.com">icalderon@vepormas.com</a>

**ANÁLISIS BURSÁTIL**

Rodrigo Heredia Matarazzo	Subdirector A. Bursátil / Metales – Minería	55 56251500 x 1515	<a href="mailto:rheredia@vepormas.com">rheredia@vepormas.com</a>
Laura Alejandra Rivas Sánchez	Proyectos y Procesos Bursátiles	55 56251500 x 1514	<a href="mailto:lrivas@vepormas.com">lrivas@vepormas.com</a>
Marco Medina Zaragoza	Analista / Vivienda / Infraestructura / Fibras	55 56251500 x 1453	<a href="mailto:mmedinaz@vepormas.com">mmedinaz@vepormas.com</a>
Jose Maria Flores Barrera	Analista / Consumo Discrecional / GAP / Gps. Inds.	55 56251500 x 1451	<a href="mailto:jfloresb@vepormas.com">jfloresb@vepormas.com</a>
José Eduardo Coello Kunz	Analista / Alimentos y Bebidas / Comercio	55 56251700 x 1709	<a href="mailto:jcoello@vepormas.com">jcoello@vepormas.com</a>
Juan Antonio Mendiola Carmona	Analista Proyectos y Procesos Bursátiles y Mercado	55 56251500 x 1508	<a href="mailto:jmendiola@vepormas.com">jmendiola@vepormas.com</a>
Maricela Martínez Álvarez	Editor	55 56251500 x 1529	<a href="mailto:mmartineza@vepormas.com">mmartineza@vepormas.com</a>

**ESTRATEGIA ECONOMICA**

Dolores María Ramón Correa	Economista Jr. / Política Monetaria	55 56251500 x 1546	<a href="mailto:dramon@vepormas.com">dramon@vepormas.com</a>
Mónica Pamela Díaz Loubet	Economista Jr. / Consumo / Política Fiscal	55 56251500 x 1767	<a href="mailto:mpdiaz@vepormas.com">mpdiaz@vepormas.com</a>
Mariana Paola Ramírez Montes	Economista Jr. / Industria / Petróleo	55 56251500 x 1725	<a href="mailto:mpramirez@vepormas.com">mpramirez@vepormas.com</a>

**ADMINISTRACION DE PORTAFOLIOS**

Mario Alberto Sánchez Bravo	Subdirector de Administración de Portafolios	55 56251500 x 1513	<a href="mailto:masanchez@vepormas.com">masanchez@vepormas.com</a>
Ana Gabriela Ledesma Valdez	Gestión de Portafolios	55 56251500 x 1526	<a href="mailto:gledesma@vepormas.com">gledesma@vepormas.com</a>
Ramón Hernández Vargas	Sociedades de Inversión	55 56251500 x 1536	<a href="mailto:rhernandez@vepormas.com">rhernandez@vepormas.com</a>
Juan Carlos Fernández Hernández	Sociedades de Inversión	55 56251500 x 1545	<a href="mailto:jfernandez@vepormas.com">jfernandez@vepormas.com</a>
Heidi Reyes Velázquez	Promoción de Activos	55 56251500 x 1534	<a href="mailto:hreyes@vepormas.com">hreyes@vepormas.com</a>