



¡Econotris!

VENTAS EUA: AUGURIOS PARA EL PIB 2T16

BX+

- NOTICIA:** Las ventas minoristas en EUA registraron un incremento mensual de 0.6% durante junio, por arriba de lo estipulado por el consenso (0.1%). El componente subyacente (que excluye las ventas de autos y alimentos) se incrementó en 0.5%. Durante el 2T16, las ventas tuvieron un crecimiento promedio de 0.7%, contraste positivo con el 0.3% del 2T15.
- RELEVANTE:** En su interior, destacó el crecimiento en ventas de materiales de construcción (3.9%) y gasolina (+1.2%). El comportamiento de los salarios, el mayor crédito y el bajo nivel de la tasa de desempleo han favorecido el indicador.
- IMPLICACIÓN:** Considerando su participación en el PIB, el crecimiento en ventas podría robustecer el crecimiento del PIB durante el 2T16.
- MERCADOS:** El resultado del indicador elevó las expectativas de normalización monetaria de la Fed este año. Sin embargo, la publicación del índice de confianza Michigan ejerció contrapeso a la reacción.

CONSUMO MINORISTA SUPERA EXPECTATIVAS DE CONSENSO

El Departamento de Comercio de EUA (Census) dio a conocer el crecimiento en ventas minoristas correspondiente a junio. La cifra, registró un incremento de 0.6% mensual, ello por encima del alza de 0.1% estipulada por el consenso. El dato de mayo sufrió una revisión a la baja a 0.2% desde el 0.5% previo. Si bien, la cifra superó las expectativas, el indicador se caracteriza por ser altamente volátil; bajo promedio trimestral, las ventas tuvieron un incremento de 0.7% durante el 2T16, contraste favorable con la contracción de 0.02% durante el 1T16 y con el incremento de 0.3% durante el 2T15.

El componente subyacente¹ del indicador tuvo un crecimiento de 0.5% mensual. En términos generales, este componente ha presentado un mayor dinamismo desde inicios de 2015. Consideremos que el grupo de control de ventas extrae las afectaciones por caída en precios de gasolina, lo que favorece su desempeño. 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 (+1.2%) y ventas de materiales de construcción (+3.9%). Bajo comparación anual, las ventas de alimentos (+2.7%) prolongaron su dinamismo. Es importante recalcarlo, porque durante los últimos meses, los subcomponentes mencionados se habían visto opacados por la robustez que presentaba el consumo discrecional (para mayor información, remitirse a [Tabla](#)).

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%. Durante junio, las ventas sorprendieron al consenso de economistas, quienes en promedio esperaban un alza mensual de 0.1%.

MEXICO		
VAR. QUE AFECTA	ACTUAL	2016E
TIPO DE CAMBIO	18.52	18.90
INFLACIÓN	2.54	3.50
TASA DE REFERENCIA	4.25	4.75
PIB	2.60	2.30
TASA DE 10 AÑOS	5.97	6.50

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

Julio 15, 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.

¹ El componente excluye alimentos, ventas de autos, materiales de construcción y gasolina.

Pese al escenario, consideremos que el indicador de ventas minoristas suele caracterizarse por su marcada volatilidad y sus –no atípicas- revisiones. Durante 2016, el indicador ha mostrado un crecimiento mensual promedio de 0.2%.

¿POR QUÉ MEJORÓ EL CONSUMO EN EL 2T16?

- 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 junio, dicho elemento registró un alza anual de 2.6%. Desde inicios de 2015, los salarios nominales se han mantenido en niveles de oscilación cercanos al 2.4%.
- Cerca del pleno empleo.** Acorde con su última lectura, la tasa de desempleo correspondiente a junio se ubicó en 4.9%, el nivel se encuentra en línea con la tasa de pleno empleo establecida por la Fed. Si bien, las contrataciones han tenido altibajos, su comportamiento ha respondido justamente al nivel de la tasa de desempleo y a la salida de trabajadores temporales o con segundo trabajo.
- Comportamiento expansivo del crédito.** El crédito revolvente –otorgado para segmentos de tarjetas de crédito principalmente- ha mantenido un ritmo de crecimiento expansivo. Durante mayo, éste se incrementó en 5.4%.

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.

Por otra parte, se dio a conocer el **índice de confianza del consumidor** de la U. de Michigan correspondiente a julio (89.5 puntos), el indicador adelantado de consumo hila ocho meses con contracciones importantes, señal de que la moderación en el indicador de consumo podría prolongarse hacia los siguientes trimestres del año.

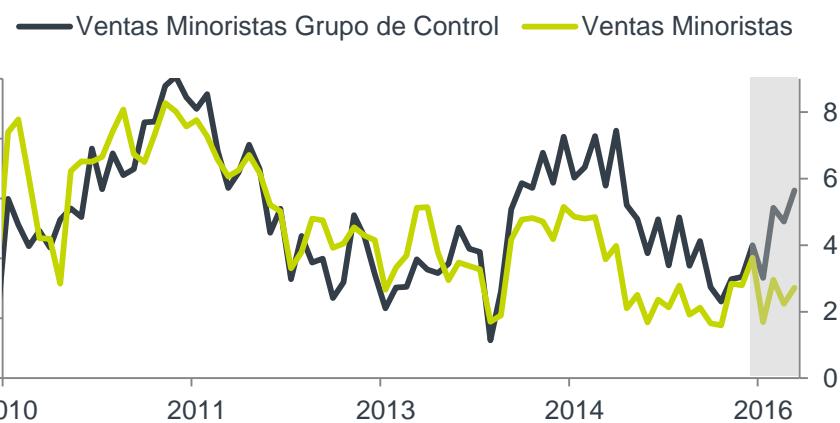
Durante el 2T15 las ventas crecieron en promedio 2.1%, cifra ligeramente inferior que el 2.6% del 2T16. En esta línea, cabría esperar un crecimiento de la economía estadounidense ligeramente superior al observado en el trimestre homólogo del año pasado (2.7% a tasa anual).

En lo que respecta al ritmo de alza en tasas que seguirá la Reserva Federal, la cifra generó cambios en las expectativas de normalización monetaria. 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 julio pasó de 6.0% a 8.0%, por otra parte, la probabilidad de alza en la reunión de diciembre pasó de 35.3% a 45.2%. Incluso, las probabilidades de marzo de 2017 ya se encuentran por encima del 50.0%, lo que quiere decir que el mercado ya descuenta un alza en 2017; expectativas que se deprimieron posterior al referéndum de Reino Unido.

REACCIONES EN MERCADOS

- Mercado de Bonos:** El rendimiento de los bonos del tesoro de 10 años se elevó de una tasa de 1.53% a una de 1.56% después de que se publicaron las ventas minoristas, posteriormente sufrió un nuevo incremento a 1.59%. Acorde con la curva de bonos de EUA, los nodos de mediano y largo plazo presentaron alzas generalizadas en rendimientos; por el contrario, los bonos de 1 y 3 meses contrajeron sus rendimientos en 1.5pb y 0.5pb

Ventas Minoristas Totales y Ventas Subyacentes (Var. %Anual)



Fuente: GFBX+/Census Bureau/ U. Michigan

* Grupo de control: el componente excluye alimentos, ventas de autos, materiales de construcción y gasolina.

respectivamente. Los comentarios de miembros de la Reserva Federal, Minneapolis y San Francisco, podrían generar cambios sobre la curva de bonos en EUA.

- Mercado de Divisas:** El índice DXY (que mide la fortaleza del dólar frente a otras monedas) tuvo una apreciación de 0.22% en el momento de conocerse la noticia. Sin embargo, ha continuado fortaleciéndose durante la mañana, lo que lo ha llevado a acumular una apreciación de 0.40% durante el día. En general, las mayores expectativas de normalización monetaria ocasionó la depreciación de la mayoría de las divisas frente al dólar, el USDMXN se ha debilitado en 0.88%.
- Mercado Accionario:** Los futuros de los índices accionarios preveían una apertura marginalmente positiva en la mañana. Ello por las afectaciones de los atentados- presuntamente terroristas- durante el día de la Bastilla en Francia. Sin embargo, luego de conocerse el resultado favorable en ventas, los índices marcaron ganancias.

Consumo en Estados Unidos

INDICADOR	PERÍODO	ÚLTIMA LECTURA	DESEMPEÑO
Empleo ADP (miles)	Junio	172	✓
Empleo (miles)	Junio	287	✓
Confianza Michigan (puntos)	Julio	89.5	✗
Confianza Conference Board(puntos)	Junio	98	✗
Ventas Minoristas (m/m%)	Junio	0.6	✓
Crédito al Consumo (mmdd)	Mayo	18.56	✓
Gasto Personal (m/m%)	Mayo	0.4	✓
Ingreso Personal (m/m%)	Mayo	0.2	✓

Ventas Minoristas- Junio

Indicador	Peso	Var. % Anual Nominal	Var. % Anual Real*	Var. % Mensual Nominal
Total		2.72	2.67	0.58
Total Exc. Alimentos	88.1%	2.43	2.24	0.69
Total Exc. Automotriz	79.9%	3.17	2.68	0.71
Total Exc. Alimentos& Automotriz	68.0%	2.87	2.12	0.88
Total Exc. Gasolina	94.5%	4.00	3.89	0.79
Automotriz	20.1%	0.96	2.66	0.06
Decoración	2.0%	2.72	3.47	0.51
Electrónicos	1.9%	-4.67	-2.90	0.01
Construcción	6.4%	7.64	7.54	3.85
Alimentos	12.9%	2.71	1.93	0.51
Salud	6.1%	8.40	6.91	0.71
Gasolina	7.5%	-9.63	-10.52	1.18
Vestido	4.6%	-0.87	-0.03	-0.96
Deportes	1.7%	6.78	6.17	0.80
Mercancías Generales	12.3%	-0.16	-0.05	0.37
Misceláneo	2.3%	6.05	4.64	0.93
Ventas No en Tienda	10.3%	14.22	10.67	1.13
Servicios de Alimentación	11.9%	4.91	6.00	-0.28

¿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, Rafael Antonio Camacho Pelaez, Juan Antonio Mendiola Carmona, Mónica Pamela Díaz Loubet, Mariana Paola Ramírez Montes y Maricela Martínez Alvarez, Analistas responsables de la elaboración de este Reporte están disponibles en, www.veportomas.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@veformas.com
Maria del Carmen Bea Suarez Cue	Director General Banco	55 11021800 x 1950	msuarez@veformas.com
Alejandro Finkler Kudler	Director General Casa de Bolsa	55 56251500 x 1523	afinkler@veformas.com
Carlos Ponce Bustos	DGA Análisis y Estrategia	55 56251500 x 1537	cponce@veformas.com
Alfredo Rabell Mañon	DGA Desarrollo Comercial	55 11021800 x 1876	arabell@veformas.com
Javier Domenech Macias	Director de Tesorería y Mercados	55 56251500 x 1616	idomenech@veformas.com
Francisco Javier Gutiérrez Escoto	Director de Región	55 11021800 x 1910	fgutierrez@veformas.com
Enrique Fernando Espinosa Teja	Director de Banca Corporativa	55 11021800 x 1854	eespinosa@veformas.com
Manuel Antonio Ardines Pérez	Director de Promoción Bursátil	55 56251500 x 9109	mardines@veformas.com
Lidia Gonzalez Leal	Director Patrimonial Monterrey	81 83180300 x 7314	lgonzalez@veformas.com
Ingrid Monserrat Calderón Álvarez	Asistente Dirección de Análisis y Estrategia	55 56251500 x 1541	icalderon@veformas.com

ANÁLISIS BURSÁTIL

Rodrigo Heredia Matarazzo	Subdirector A. Bursátil / Metales – Minería	55 56251500 x 1515	rheredia@veformas.com
Laura Alejandra Rivas Sánchez	Proyectos y Procesos Bursátiles	55 56251500 x 1514	lrivas@veformas.com
Marco Medina Zaragoza	Analista / Vivienda / Infraestructura / Fibras	55 56251500 x 1453	mmedinaz@veformas.com
José María Flores Barrera	Analista / Grupos Industriales / Aeropuertos	55 56251500 x 1451	ifloresb@veformas.com
José Eduardo Coello Kunz	Analista / Consumo Discrecional / Minoristas	55 56251700 x 1709	jcoello@veformas.com
Rafael Antonio Camacho Pelaez	Analista / Alimentos y Bebidas / Internacional	55 56251500 x 1530	racamacho@veformas.com
Juan Antonio Mendiola Carmona	Analista Proyectos y Procesos Bursátiles y Mercado	55 56251500 x 1508	jmendiola@veformas.com
Maricela Martínez Álvarez	Editor	55 56251500 x 1529	mmartinez@veformas.com

ESTRATEGIA ECONOMICA

Mónica Pamela Díaz Loubet	Economista Jr. / Consumo / Política Fiscal	55 56251500 x 1767	mpdiaz@veformas.com
Mariana Paola Ramírez Montes	Economista Jr. / Industria / Petróleo	55 56251500 x 1725	mpramirez@veformas.com

ADMINISTRACION DE PORTAFOLIOS

Mario Alberto Sánchez Bravo	Subdirector de Administración de Portafolios	55 56251500 x 1513	masanchez@veformas.com
Ana Gabriela Ledesma Valdez	Gestión de Portafolios	55 56251500 x 1526	gledesma@veformas.com
Ramón Hernández Vargas	Sociedades de Inversión	55 56251500 x 1536	rfernandez@veformas.com
Juan Carlos Fernández Hernández	Sociedades de Inversión	55 56251500 x 1545	jfernandez@veformas.com
Heidi Reyes Velázquez	Promoción de Activos	55 56251500 x 1534	hreyes@veformas.com