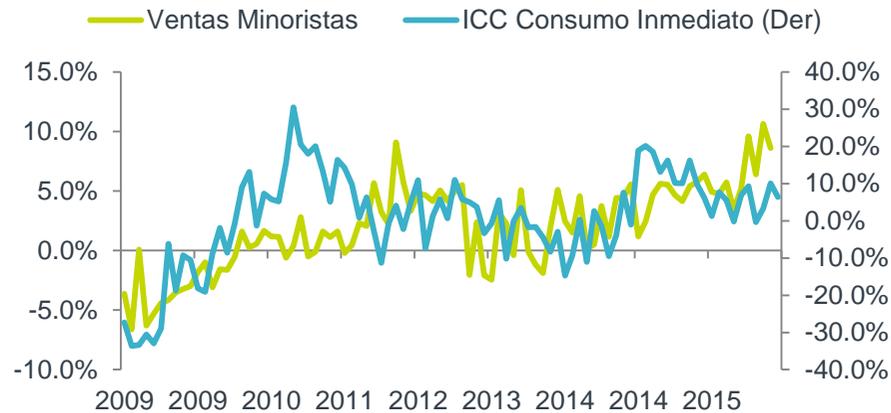




- **NOTICIA:** Los ingresos de comercios minoristas crecieron 8.6% en mayo, por encima del consenso que preveía una desaceleración a 6.0%. En lo que va del año, las ventas han registrado un crecimiento anual promedio de 8.1% durante 2016.
- **RELEVANTE:** La cifra se encontró favorecida por el incremento en ventas de alimentos (+8.4%) y enseres domésticos (+18.3%). Las ventas departamentales sufrieron una contracción de 3.9% ante el ajuste en ventas por la celebración del día de las madres.
- **IMPLICACIÓN:** El consumo no mantendrá su solidez hacia la segunda mitad del año. Los recortes de gasto público, 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 8.6% DURANTE MAYO

INEGI hizo públicos los resultados de la Encuesta Mensual Sobre Empresas Comerciales correspondiente a mayo. En ella se muestra que las ventas de los comercios minoristas¹ tuvieron un crecimiento de 8.6% anual. La cifra se encontró por encima del consenso, que preveía un alza de 6.0%. El crecimiento promedio en los primeros cinco meses del año ha sido de 8.1%, lo que contrasta de manera favorable con el incremento de 4.9% registrado durante el periodo homólogo de 2016. **Si bien, la lectura de mayo representa una prolongación en el comportamiento sólido del consumo durante 2015, mantenemos nuestra expectativa de crecimiento moderado en el indicador durante la segunda mitad del año.** En su comparación mensual, las ventas minoristas se incrementaron 1.2% con cifras ajustadas por estacionalidad.

En su desagregación, destacaron los incrementos en ventas de alimentos, cuya alza de 8.4% superó el promedio anual de 4.9%. Cabe señalar, que este rubro es uno de los componentes con mayor peso en el índice de ventas minoristas (14.5%), por lo que su desempeño contribuyó de manera importante al desempeño en ventas durante mayo. Destacó también el dinamismo en ventas de enseres domésticos (+18.3%) y en ventas de automóviles (+23.3%), éste último –cuyo peso en el índice es de 9.7%– fue impulsado por la implementación del programa de contingencia ambiental en la Ciudad de México.

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	18.75	18.90
INFLACIÓN	2.74	3.50
TASA DE REFERENCIA	4.25	4.75
PIB	2.60	2.30
TASA DE 10 AÑOS	5.93	6.50

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

Julio 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.

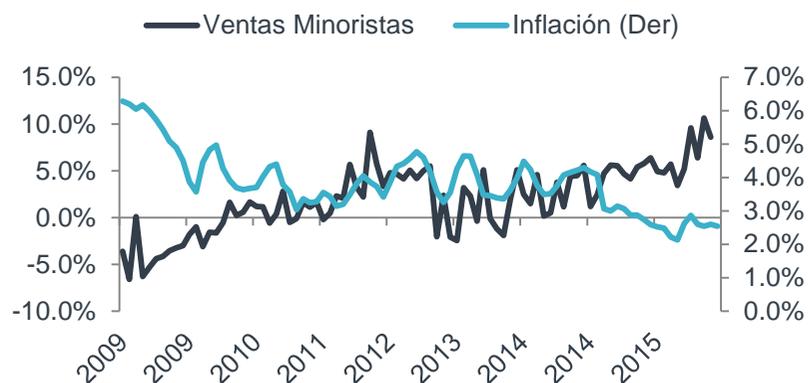
Ventas Minoristas

	Mayo	Promedio Anual 2016
Total	8.6%	8.1%
Alimentos	8.4%	4.9%
Bebidas y Tabaco	9.4%	10.3%
Autoservicio	5.8%	6.0%
Departamentales	-3.9%	8.8%
Ropa	13.0%	14.7%
Salud	6.6%	9.3%
Perfumería y Joyería	6.1%	8.2%
Esparcimiento	16.8%	26.8%
Enseres domésticos	18.3%	10.7%
Equipo de Cómputo	12.1%	11.1%
Decoración	11.0%	13.0%
Automóviles y camionetas	23.3%	16.7%
Refacciones para automóviles	0.6%	2.1%
Combustible	4.6%	3.4%
Internet y Catálogos	13.0%	10.5%

CONSIDERACIONES

- Ajuste calendario:** el desempeño del comercio minorista en abril se encontró estrechamente relacionado con el efecto calendario favorecedor. Adicionalmente, se llevaron a cabo ventas del día de las madres adelantadas que fortalecieron la cifra final. Pese al ajuste que ello representaría en ventas durante mayo, la cifra se mantiene sólida. Cabe mencionar, que durante el mes referido **las ventas de tiendas departamentales sufrieron una contracción de 3.9%, no obstante, el peso que tiene dicho segmento sobre las ventas totales (4.7%) amortiguó el efecto total.** Ello explica que durante mayo las ventas de la ANTAD hayan presentado una desaceleración importante que no se vio reflejada en la cifra de INEGI.
- Favorecen otros segmentos:** Pese al descenso en ventas departamentales, algunos rubros continúan mostrando su solidez característica del 1T16. El alza en segmentos de mayor peso sobre las ventas – alimentos y automóviles- fueron un factor determinante en la disimilitud con el crecimiento de ANTAD.
- Sólidos indicadores de consumo:** 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 (3.8%), así como el comportamiento expansivo en el crédito (13.0%), sin duda han sido factores determinantes para el impulso del consumo. Adicionalmente, la propensión de gasto² en bienes de consumo inmediato mantuvo un crecimiento elevado en mayo (+6.4%).

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 provoque. Adicionalmente, la tendencia al alza en la inflación al productor no puede continuar siendo sostenible.

CONSUMO NO PROLONGARÁ DINAMISMO EN 2016

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 –incluidos los 31.7Mmdp anunciados el pasado 24 de junio- consolidan una contracción de 6.4% 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.
- Propensión de compra:** El índice de confianza del consumidor ha registrado un desempeñoacompasado. 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 suceda con mayor atenuación son altos hacia mediados de año. El componente de mercancías dentro de la inflación subyacente hace evidente este elemento.
- Desempleo:** Existen riesgos de sobreoferta laboral que podrían tener implicaciones sobre el empleo de mediano plazo. (Véase: [Mercado Laboral MX](#))

² 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, 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.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	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	lgonzalez@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
José María Flores Barrera	Analista / Grupos Industriales / Aeropuertos	55 56251500 x 1451	jfloresb@vepormas.com
José Eduardo Coello Kunz	Analista / Consumo Discrecional / Minoristas	55 56251700 x 1709	jcoello@vepormas.com
Rafael Antonio Camacho Pelaez	Analista / Alimentos y Bebidas / Internacional	55 56251500 x 1530	racamacho@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

Mónica Pamela Díaz Loubet	Economista / Consumo / Política Fiscal/ Inflación	55 56251500 x 1767	mpdiaz@vepormas.com
Mariana Paola Ramírez Montes	Economista / Industria / Petróleo/ Tasas	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	glesdesma@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