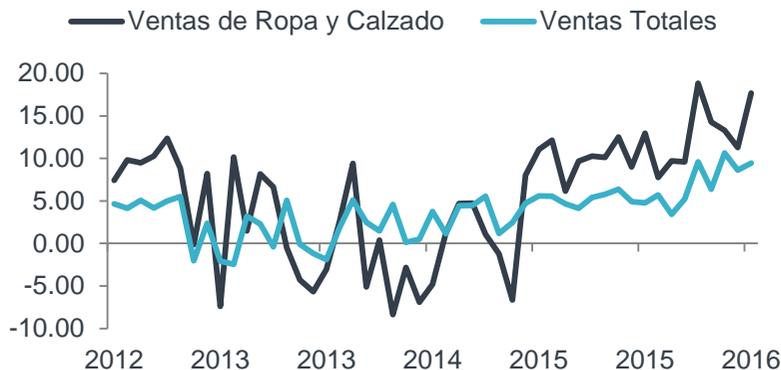




- **NOTICIA:** Los ingresos de comercios minoristas crecieron 9.4% en junio, por encima del consenso que preveía un incremento de 7.0%. En lo que va del año, las ventas han registrado un crecimiento anual promedio de 8.3%.
- **RELEVANTE:** La cifra permanece elevada ante la solidez del consumo discrecional. El bajo nivel de desempleo y el elevado otorgamiento de crédito favorecen el indicador. Destacó el incremento en ventas de ropa (+24.6%).
- **IMPLICACIÓN:** El consumo disminuirá gradualmente su dinamismo hacia el 3T16. Los recortes de gasto público, la menor propensión de compra, así como el inminente traspaso cambiario (menores salarios reales) son elementos de riesgo.

Ventas Minoristas (Var. % Anual)



Fuente: GFBX+/ INEGI

Las ventas de ropa y calzado han sido uno de los componentes de mayor incidencia al alza sobre la cifra de ventas totales. La robustez del consumo discrecional proviene de la baja tasa de desempleo y el elevado dinamismo en el crédito.

VENTAS AL POR MENOR CRECEN 9.4% DURANTE JUNIO

INEGI hizo públicos los resultados de la Encuesta Mensual Sobre Empresas Comerciales correspondiente a junio. En ella se muestra que las ventas de los comercios minoristas¹ tuvieron un crecimiento de 9.4% anual. La cifra se encontró por encima del consenso, que preveía un alza de 7.0%. El crecimiento promedio en el primer semestre del año ha sido de 8.3%, lo que contrasta de manera favorable con el incremento de 5.0% registrado durante el periodo homólogo de 2015. En su comparación mensual, las ventas minoristas se incrementaron 1.0% con cifras ajustadas por estacionalidad.

En su desagregación, destacaron los incrementos en ventas de ropa, cuya alza de 24.6% representa el incremento más elevado en la historia de la serie. Los ingresos por ventas de productos de esparcimiento crecieron 23.9%, mientras que los provenientes de ventas de automóviles subieron 16.5%. Este último rubro ha mantenido crecimientos importantes durante los últimos tres meses ante el establecimiento del programa de contingencia ambiental en la CDMX. No obstante no esperamos que prolongue dicho dinamismo durante los siguientes meses; los incrementos en precios de gasolina serán un aspecto que inhiba la mayor demanda por vehículos.

CONSIDERACIONES

- Existe una **base de comparación más complicada** respecto a 2015. Pese a ello, el consumo privado ha mantenido tasas de crecimiento robustas.

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	18.2	18.90
INFLACIÓN	2.65	3.50
TASA DE REFERENCIA	4.25	4.75
PIB	2.50	2.30
TASA DE 10 AÑOS	5.86	6.50

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

Agosto 23, 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.

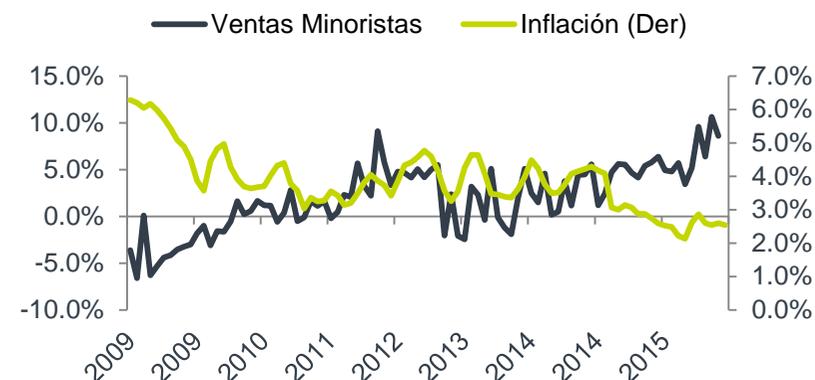
- ii. Las **protestas de la CNTE en Oaxaca** ocasionaron el cierre de tiendas en la región durante el mes de referencia. Adicionalmente, los bloqueos en carreteras también contribuyeron a pérdidas en el sector minorista. Incluso con este factor adverso, las ventas de autoservicios crecieron 8.2%, por encima de su promedio anual de 6.3%.
- iii. **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 (3.9%), así como el comportamiento expansivo en el crédito (14.1%), 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 junio (+6.4%).

CONSUMO: DISMINUCIÓN GRADUAL DE DINAMISMO

Pese a la solidez que ha mantenido el consumo durante el año, consideramos que esto disminuirá paulatinamente su dinamismo hacia fines del 3T16. Enlistamos algunos riesgos que sustentan dicha expectativa:

- i) **Recorte en el gasto público y crecimiento:** Los tres recortes al presupuesto 2016 por parte de la SHCP –incluidos los 31.7 Mmdp anunciados el pasado 24 de junio– consolidan una contracción de 6.4% respecto al gasto presupuestado para 2015. Adicionalmente, el recorte en el estimado de [crecimiento 2016](#) por parte de la SHCP genera cambios en las expectativas. 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) **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.
- iii) **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. Dada la exposición del consumo discrecional a bienes importados, el traspaso cambiario puede tener una vía de acceso más directa.
- iv) **Desempleo:** Existen riesgos de sobreoferta laboral que podrían tener implicaciones sobre el empleo de mediano plazo. (Véase: [Mercado Laboral MX](#))

Ventas Minoristas e Inflación (Var. % Anual)



Fuente: GFBX+ / INEGI

El traspaso cambiario se hará más evidente en rubros de consumo discrecional al tener mayor exposición al segmento de bienes importados.

Ventas Minoristas (Var. % Anual)		
	Junio	Promedio Anual 2016
Total	9.4%	8.3%
Alimentos	7.9%	5.4%
Bebidas y Tabaco	11.7%	10.5%
Autoservicio	8.2%	6.3%
Departamentales	7.6%	8.6%
Ropa	24.6%	16.4%
Salud	4.0%	8.4%
Perfumería y Joyería	-3.7%	6.2%
Esparcimiento	23.9%	26.3%
Enseres domésticos	15.6%	11.5%
Equipo de Cómputo	15.9%	11.9%
Decoración	10.8%	12.6%
Automóviles y camionetas	16.5%	16.7%
Refacciones para automóviles	-4.0%	1.1%
Combustible	8.9%	4.3%
Internet y Catálogos	-7.6%	7.5%

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