



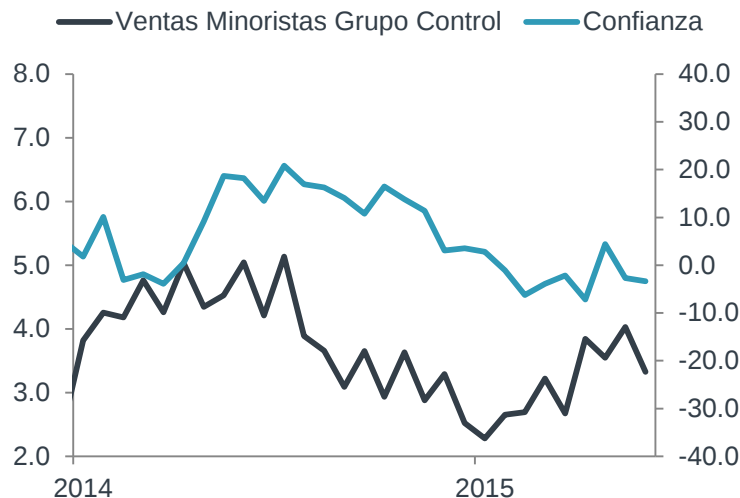
¡Econotris!

BX+

VENTAS EUA: SE CONTRAEN EN AGOSTO

- **NOTICIA:** Las ventas minoristas en EUA registraron una contracción de 0.3% en agosto. El resultado se encontró por debajo con lo estipulado por el consenso (-0.1%). El componente subyacente (que excluye las ventas de autos y gasolina) decreció 0.1%.
- **RELEVANTE:** En su interior, destacó el desempeño de rubros de peso importante. Las ventas de automóviles (-0.9%) y ventas no realizadas en tienda (-0.4%) se contrajeron. Sin embargo, el componente de alimentos creció 0.3%.
- **IMPLICACIÓN:** Al considerar la volatilidad del indicador, el desempeño de agosto no revierte la tendencia observada. Sin embargo reduce las probabilidades de un alza en la tasa de referencia para la próxima reunión de la Fed.
- **MERCADOS:** El resultado del indicador deprimió las expectativas de normalización monetaria de la Fed. Los mercados tuvieron reacciones negativas ante la noticia.

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 PRESENTA CONTRACCIÓN EN AGOSTO

El Departamento de Comercio de EUA (Census) dio a conocer el indicador de ventas minoristas correspondiente a agosto. La cifra, registró una contracción respecto al nivel tabulado el mes anterior (consenso: -0.1%). Si bien, la cifra sorprendió negativamente a las expectativas, el indicador se caracteriza por ser altamente volátil. Bajo promedio trimestral, las ventas tuvieron un incremento de 0.2% durante el período que comprende junio-agosto. Bajo comparación anual la cifra se incrementó 2.4% por lo que **permanece dentro de un rango estable de crecimiento**.

El componente subyacente¹ del indicador tuvo un decremento de 0.1% mensual. Consideremos que el grupo de control de ventas extrae el efecto por la recuperación en precios de gasolina, lo que impactó su desempeño en comparación a los primeros meses del año. Este componente cobra relevancia puesto que es el utilizado para el [cálculo del PIB](#) dentro del segmento de consumo personal.

En su interior, destacó el desempeño de rubros de peso importante. Las ventas de automóviles (-0.9%) y ventas no realizadas en tienda (-0.4%) se contrajeron. Sin embargo, el componente de alimentos creció 0.3%. En la siguiente [Tabla](#) pueden consultarse con mayor detalle los segmentos de ventas minoristas.

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

MEXICO		
VAR. QUE AFECTA	ACTUAL	2016E
TIPO DE CAMBIO	19.32	18.90
INFLACIÓN	2.73	3.50
TASA DE REFERENCIA	4.25	4.75
PIB	2.40	2.30
TASA DE 10 AÑOS	6.01	6.50

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

Septiembre 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.

¿QUÉ HA IMPACTADO EL CONSUMO?

Pese al resultado de agosto, las ventas se han mantenido en un rango estable de variación, por lo que el consumo continúa creciendo a una tasa moderada. Destacamos los siguientes aspectos que han contribuido a su desempeño:

- 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 agosto, dicho elemento registró un alza anual de 2.5%.
- Cerca del pleno empleo.** Acorde con su última lectura, la tasa de desempleo correspondiente a agosto 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 revolving –otorgado para segmentos de tarjetas de crédito principalmente- ha mantenido un ritmo de crecimiento expansivo. Durante julio, éste se incrementó en 5.9%.

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 alrededor del 70% del PIB** estadounidense y el comercio al por menor comprende cerca del 85% del consumo.

La cifra de ventas corresponde al segundo dato del 3T16, por lo que la contracción de este mes introduce cautela sobre el resultado del PIB para el mismo periodo.

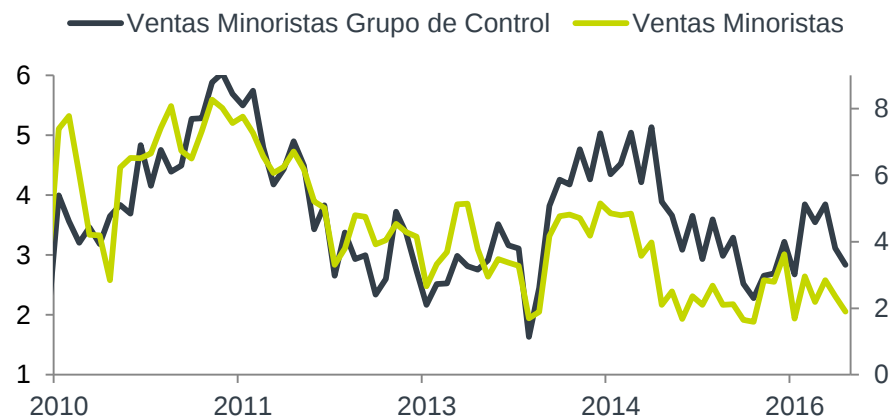
FED: NO SUBIRÁ LA TASA EN SEPTIEMBRE

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 septiembre pasó de 22.0% a 18.0%. Nuestra perspectiva es de un alza hasta diciembre en una magnitud de 25pbs.

REACCIONES EN MERCADOS

- Mercado de Bonos:** El rendimiento de los bonos del tesoro de 10 años subió de una tasa de 1.66% a una de 1.72% después de que se publicaron las ventas minoristas, posteriormente sufrió una contracción de 0.8%.
- Mercado de Divisas:** El índice DXY (que mide la fortaleza del dólar frente a otras monedas) tuvo una depreciación de 0.13% en el momento de conocerse la noticia. Posteriormente se recuperó hasta 0.3% en el transcurso de la mañana. En general, la incertidumbre de la próxima decisión de la Fed ante datos económicos mixtos y divergencia al interior de la Fed explica el dato, ocasiona una volatilidad importante. El USDMXN se depreció 0.76% después de la noticia, aunque posteriormente se apreció hasta 0.38%.
- Mercado Accionario:** Después de la publicación del dato de ventas minoristas –menor al consenso de economistas- los futuros del S&P retrocedieron 0.26%. Después de su asimilación, recuperan terreno en 0.66%.

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.

Consumo en Estados Unidos

INDICADOR	PERÍODO	ÚLTIMA LECTURA	DESEMPEÑO
Empleo ADP (miles)	Julio	179	✓
Empleo (miles)	Julio	255	✓
Confianza Michigan (puntos)	Agosto	90.9	✗
Confianza Conference Board(puntos)	Julio	97.3	✓
Ventas Minoristas (m/m%)	Agosto	-0.3	✓
Crédito al Consumo (mmdd)	Junio	12.32	✓
Gasto Personal (m/m%)	Junio	0.4	✓
Ingreso Personal (m/m%)	Junio	0.2	✓

Ventas Minoristas- Agosto

Indicador	Peso	Var. % Anual Nominal	Var. % Anual Real*	Var. % Mensual Nominal
Total		1.90	2.55	-0.29
Total Exc. Alimentos	87.9%	1.39	2.09	-0.45
Total Exc. Automotriz	79.6%	2.03	2.52	-0.14
Total Exc. Alimentos& Automotriz	67.5%	1.38	1.92	-0.31
Total Exc. Gasolina	91.3%	3.11	3.76	-0.07
Automotriz	20.4%	1.41	2.67	-0.91
Decoración	2.0%	1.63	3.44	-0.69
Electrónicos	1.9%	-3.10	-3.22	0.14
Construcción	6.3%	2.22	6.41	-1.42
Alimentos	12.9%	1.74	1.77	0.30
Salud	6.2%	7.76	7.27	-0.14
Gasolina	7.3%	-9.53	-10.44	-0.77
Vestido	4.7%	-0.32	-0.14	0.68
Deportes	1.7%	1.08	5.21	-1.41
Mercancías Generales	12.3%	-0.71	-0.28	0.01
Misceláneo	2.3%	-0.44	3.45	-2.37
Ventas No en Tienda	10.2%	10.87	10.73	-0.35
Servicios de Alimentación	12.1%	5.79	6.04	0.85

¿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 Peláez, Juan Antonio Mendiola Carmona, 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, 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	CONDICIÓN 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

Alejandro Finkler Kudler	Director General Casa de Bolsa	55 56251500	
Carlos Ponce Bustos	DGA Análisis y Estrategia	55 56251500 x 1537	cponce@vepormas.com
Javier Domenech Macias	Director de Tesorería y Mercados	55 56251500	
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	rhheredia@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 Peláez	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 ECONÓMICA

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	mp Ramirez@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

COMUNICACIÓN Y RELACIONES PÚBLICAS

Adolfo Ruiz Guzmán	Comunicación y Relaciones Públicas / DGA Desarrollo Comercial	55 11021800 x 32056	aruiz@vepormas.com
--------------------	---	---------------------	--