



Así Va...

BX+

MÉXICO: EL CONSUMO HACIA 2017

VENTAS DE LA ANTAD EN LÍNEA CONSENSO

Las ventas de la ANTAD de noviembre registraron un crecimiento anual de 5.9%, en línea con lo estimado por el consenso de 6.0%. Sin embargo, se ubicaron por debajo del promedio registrado de 6.7% en lo que va del año, e inferior a la expansión registrada en 2015 (6.6%).

BUEN FIN APOYA DEPARTAMENTALES

A pesar de la incertidumbre generada por las elecciones en EUA, el consumo durante noviembre –medido con ventas de la ANTAD- se mantuvo estable, en parte por los resultados positivos correspondientes a la última edición del “Buen Fin” (+11.0% anual vs. 5.0% esperado). Ello tiene su principal reflejo en las ventas de tiendas departamentales con un crecimiento superior a 8.0%, en las cuales no descartamos que el consumo resultara de adelantar compras por coyuntura actual.

RIESGOS PARA CONSUMO EN 2017

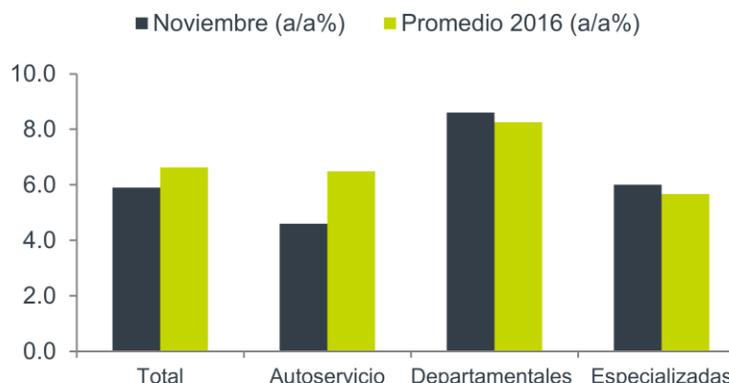
Difícilmente se mantendrán las tasas de crecimiento observadas este año en el sector servicios (+3.4% anual YTD), así como el crecimiento en las ventas reportadas por la ANTAD en 2016 (+6.7% anual YTD).

Los riesgos en el consumo, que representa alrededor de 70% del PIB, dan señales de fortalecerse ante la coyuntura actual. Consideramos que los factores que probablemente tendrán un impacto en 2017 serán: i) una alta inflación que merma el salario real de las familias, ii) mayores tasas de interés que elevan el costo del crédito, iii) menor crecimiento económico (pronósticos del PIB a la baja), iv) bajos niveles de confianza del consumidor y, v) recorte en gasto público.

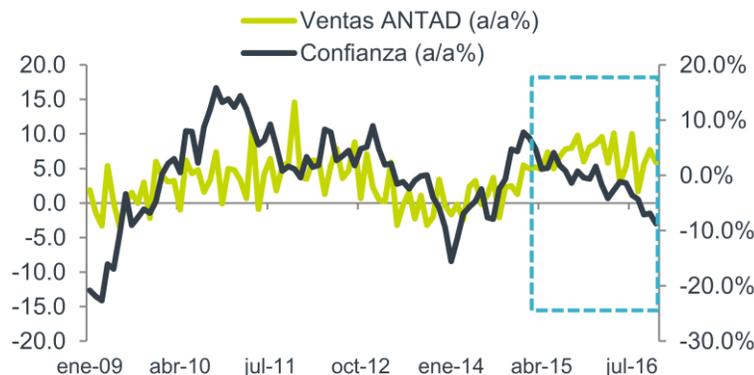
MATERIALIZACIÓN DE RIESGOS EN 2T17

Esperamos que sea hasta finales del 1T17 y principios del 2T17, con la publicación de indicadores de consumo que tienen rezago de un mes, que se perciba una parte de los riesgos enlistados.

Así Va-Ventas ANTAD: Noviembre vs. Promedio 2016



Así Va-Confianza (Var. % Anual) y Ventas ANTAD



Fuente: GFBX+ / ANTAD / INEGI.

“Si quieres conocer el valor del dinero, trata de pedirlo prestado.”

Benjamin Franklin.

Alejandro J. Saldaña B.
 asaldana@vepormas.com
 562251500 Ext. 1767

Diciembre 14, 2016

@AyEVeporMas



CATEGORÍA:
ANÁLISIS / ESTRATEGIA



5 TIEMPO ESTIMADO
DE LECTURA (min)



OBJETIVO DEL REPORTE

Dar a conocer con mayor detalle un acontecimiento y su impacto económico.

VENTAS DE LA ANTAD EN LÍNEA CONSENSO

La Asociación Nacional de Tiendas Departamentales y de Autoservicios (ANTAD) dio a conocer el crecimiento nominal en las ventas de sus asociados para el mes de noviembre. El crecimiento en unidades iguales alcanzó 5.9% anual en línea con el 6.0% esperado por el consenso. El rubro correspondiente a unidades totales marcó un crecimiento de 9.0%. En términos reales (descontando la inflación), el crecimiento mismas tiendas fue de 2.6%.

TASAS DE CRECIMIENTO POSITIVAS EN TODAS LAS LÍNEAS

Por tipo de tienda, las tiendas de **autoservicio** fueron las que presentaron el menor ritmo de crecimiento en dicho mes (4.6%); las **departamentales** (las más beneficiadas por el “Buen Fin”), lograron llegar a 8.6%; finalmente, las tiendas **especializadas** lograron un 6.0%. Adicionalmente, éstas últimas son las que muestran el crecimiento promedio más moderado en lo que va del año (5.8%), siendo las tiendas departamentales las que muestran la mayor tasa (8.1%). Por tipo de mercancía, destaca el crecimiento en **ropa y calzado** (10.7%), seguida por **mercancías** generales (4.5%) y **supermercados** (5.9%). Es de señalar que no descartamos que el consumo resultara de adelantar compras luego de la compleja coyuntura actual (Véase: [Consumo Indicador Clave](#)).

EL “BUEN FIN” APOYA LAS VENTAS EN NOVIEMBRE

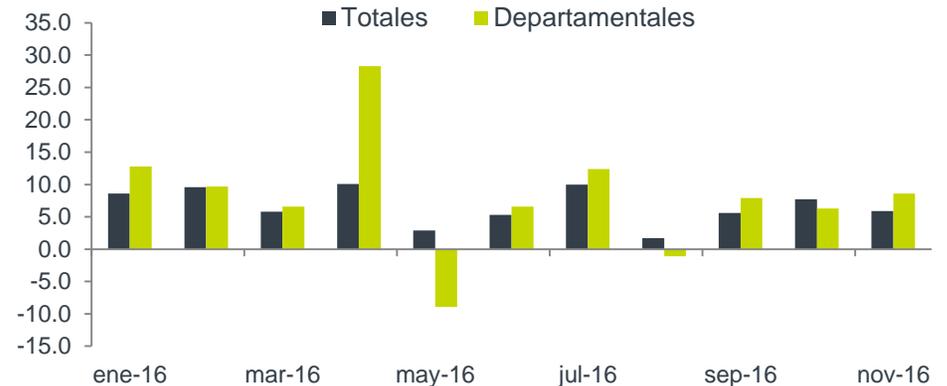
A pesar de la incertidumbre generada por las elecciones en EUA, el consumo durante noviembre –medido con ventas de la ANTAD- se mantuvo estable, en parte por los resultados positivos correspondientes a la última edición del “Buen Fin” (+11.0% anual vs. 5.0% esperado), tal y como adelantábamos.

Las ventas correspondientes a la edición 2016 de “El Buen Fin” fueron de 89.6 mmdp, contra 80.1 mmdp registrados en 2015. El crecimiento más que duplicó la expectativa de 5.0%, sobreponiéndose a factores como la caída en el índice de confianza del consumidor (ICC) a lo largo del año y la depreciación del peso mexicano contra el dólar; pero, por otro lado, apoyado por el crecimiento del crédito, el cual ha impulsado significativamente el gasto familiar.

En línea con la expansión del crédito en el país, 59.2% de la facturación total correspondió a tarjeta de crédito (vs. 56.6% en 2015); además de responder al aprovechamiento de las promociones de meses sin intereses, la cual fue la estrategia financiera más utilizada, tanto por los vendedores al menudeo (59.3%) como por los proveedores de servicios privados no financieros (42.7%).

Los resultados de la encuesta elaborada por el INEGI a las empresas participantes muestra que la estrategia de venta más utilizada por las empresas participantes fueron los descuentos sobre el precio de venta (83.4% de los vendedores al menudeo y 80.3% de los proveedores de servicios privados no financieros).

Así Va- Ventas ANTAD: Totales vs. Departamentales (Var. % Anual)



Así Va- Uso de Tarjetas en “Buen Fin” 2016 (Mmdp)



Fuente: GFBX+ / ABM.

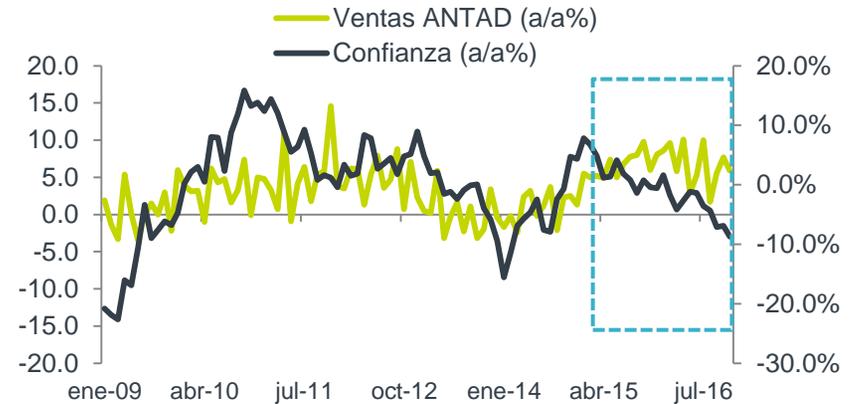
BALANCE DE RIESGOS: A LA BAJA

Los riesgos a la baja en el consumo privado dan señales de fortalecerse ante la coyuntura actual. Si bien es cierto que el consumo se ha mantenido sólido y ha mostrado un crecimiento importante, como lo reflejan los resultados de la ANTAD (promedio anual por encima del 5.0% a partir de 2015) consideramos que las siguientes variables tendrán un impacto significativo en éste:

- i. **Inflación y tipo de cambio:** Una mayor depreciación del peso mexicano contra el dólar podría generar aún más presiones inflacionarias a través de las importaciones, específicamente en el rubro de mercancías del INPC (Índice Nacional de Precios al Consumidor). Factores como el alto nivel de competencia en tiendas minoristas y que las expectativas de inflación se han mantenido ancladas han ayudado a que el alza en el nivel de precios haya sido moderada, aunque Banco de México ya ha mostrado en comunicados recientes su preocupación por la aparición de presiones inflacionarias relevantes debido a este efecto. Además, la liberación en los precios de gasolina y posible aumento en precio de agropecuarios tendrán implicaciones negativas en el ámbito inflacionario.

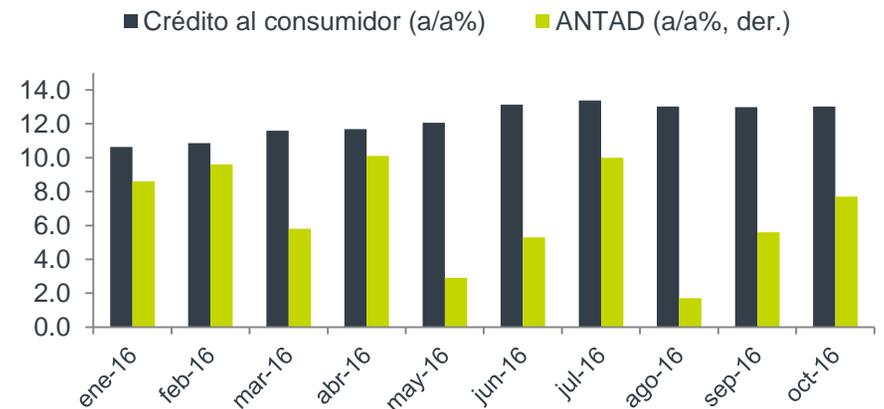
- ii. **Índice de confianza al consumidor (ICC):** Ciertamente, la relación entre la confianza del consumidor y el patrón de consumo se ha debilitado en meses recientes. La constante caída en el ICC durante el año parece no haber afectado de manera relevante el consumo inmediato de las familias en el mismo periodo. Esto se debe principalmente a que los componentes del ICC con el peor desempeño son los relacionados a las perspectivas familiares y del país, así como del nivel de precios para los próximos 12 meses. Intuitivamente, la relación de las expectativas de precios implicaría una mayor preferencia por el consumo presente sobre el consumo futuro, ya que se esperaría que las familias gasten más hoy ante una mayor probabilidad de que su poder adquisitivo se erosione en un futuro. En el mismo sentido, **la confianza en el consumo de bienes durables** (auto, casa, electrodomésticos, etc.), el cual había mostrado una mayor resistencia que el índice general y congruencia con el comportamiento del consumidor, **ha mostrado un cambio de tendencia en meses recientes**, afectado por la incertidumbre y un detrimento en las expectativas con respecto a la situación económica esperada para los próximos 12 meses.

Así Va- Confianza (Var. % Anual) y Ventas ANTAD



Fuente: GFBX+ / ANTAD.

Así Va- Crédito al consumidor



Fuente: GFBX+ / ANTAD / BANXICO.

- iii. **Mercado laboral:** Los riesgos a la baja en la creación de empleos formales y en las tasas de desocupación (la cual incluye a la economía informal) provienen del menor ritmo de crecimiento esperado para la economía mexicana en 2017 (GFBX+: 1.6% vs. 2.3% anterior), lo cual implica un detrimento en la capacidad de generar nuevos empleos. Los recortes en el gasto gubernamental y una desaceleración en las exportaciones a causa de la posible renegociación del TLCAN, así como la incertidumbre en torno a la recuperación de la actividad económica global y los precios del petróleo, han deteriorado los pronósticos de crecimiento económico para el 2017.
- iv. **Crédito:** México es de los pocos países en América Latina con un crecimiento en cuanto a la expansión del crédito al sector privado (14% anual promedio hasta octubre del 2016), lo cual ha compensado el efecto del alza en el tipo de cambio y la caída en la confianza del consumidor. Adicionalmente, las tasas de interés han mostrado cierta resistencia en relación a las alzas realizadas por BANXICO en el año, aunque es de esperarse que empiecen a responder en el corto plazo. Finalmente, los riesgos principales provienen principalmente de una difícil base de comparación, un aumento en la morosidad en la medida en la que el crecimiento económico se debilite y se generen menos empleos.

Esperamos que sea hasta finales del 1T17 y principios del 2T17, con la publicación de indicadores de consumo que tienen rezago de un mes, que se perciba una parte de los riesgos enlistados. De tal manera que en los siguientes meses (diciembre y enero), el consumo podría mantenerse estable dado que el consumo usualmente es atípico en ese periodo (aguinaldo, feriados, promociones).

¿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:

Se puede asegurar que no se producen influencias extrañas (independencia) que alteren el resultado del experimento o medición: control.

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, Verónica Uribe Boyzo, Juan Antonio Mendiola Carmona, Mariana Paola Ramírez Montes, Alejandro Javier Saldaña Brito y Maricela Martínez Alvarez, 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	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

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	liqonzalez@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 / Financieras / Telecomunicaciones	55 56251700 x 1709	jcoello@vepormas.com
Rafael Antonio Camacho Peláez	Analista / Alimentos y Bebidas / Internacional	55 56251500 x 1530	racamacho@vepormas.com
Verónica Uribe Boyzo	Analista / Consumo Discrecional / Minoristas	55 56251500 x 1465	vuribeb@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

Mariana Paola Ramírez Montes	Analista Económico	55 56251500 x 1725	mpramirez@vepormas.com
Alejandro J. Saldaña Brito	Analista Económico	55 56251500 x 1767	asaldana@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
--------------------	---	---------------------	--