

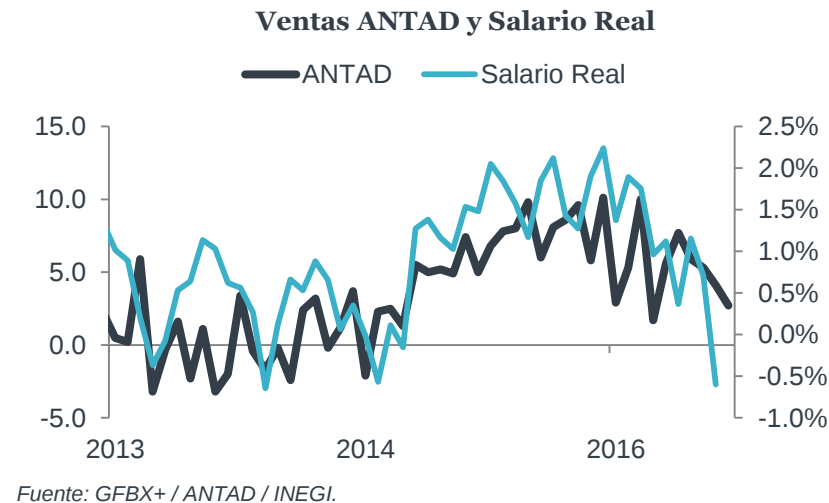


¡Econotris!

BX+

MX ANTAD: CONSUMO BAJA VELOCIDAD

- **NOTICIA:** La ANTAD dio a conocer que las ventas de febrero crecieron 2.7% a tasa anual, por debajo del consenso de 3.0% e inferior del 6.5% promediado en todo el 2016.
- **RELEVANTE:** Tres elementos podrían explicar el desempeño del indicador: i) la difícil base de comparación (9.6% durante febrero de 2016); ii) el efecto calendario (un día menos); y, iii) la segunda caída consecutiva en los salarios reales de febrero, derivado de una creciente inflación.
- **IMPLICACIÓN:** A pesar de que algunas variables, como el crédito al consumo y el empleo, han registrado cierta resistencia, prevemos que el entorno de menor crecimiento económico y menor poder adquisitivo, aunados a los bajos niveles de confianza, generen un comportamiento de moderación en el consumidor.



CONSUMO BAJA VELOCIDAD FEBRERO

Como habíamos anticipado, el comienzo de 2017 ha dado señales de un menor ritmo en las compras de las familias. Prueba de ello es que las ventas a tiendas iguales de los socios de la Asociación Nacional de Tiendas de Autoservicio y Departamentales (ANTAD) durante febrero y 2.7% a tasa anual, por debajo del consenso de 3.0% e inferior del 6.5% promediado en todo el 2016 y del 9.6% registrado durante los mismos meses del año pasado.

IMPACTO POR BASE DE COMPARACIÓN E INFLACIÓN

Dos elementos podrían explicar el desempeño del indicador: i) la difícil base de comparación (9.6% para febrero de 2016) y, ii) la segunda caída consecutiva en los salarios reales de febrero, consecuencia de una creciente inflación.

En primer lugar, las ventas de la ANTAD tuvieron un comportamiento significativamente favorable a partir de 2015, soportado por un entorno de expansión del crédito, la constante generación de empleo, una apreciación real de los ingresos familiares y el creciente desempeño de las remesas; además de que se contó con un día menos respecto al año anterior (efecto calendario). De tal manera que no era sostenible continuar observando tasas de crecimiento cercanas a doble dígito dentro de un contexto de menor crecimiento económico esperado.

En segunda instancia, el encarecimiento de la canasta básica derivado de diversos factores – tipo de cambio, difícil base de comparación de telecomunicaciones, liberalización de gasolinas y otros energéticos, etc. – ha traído como consecuencia que los salarios reales se mantengan en terreno negativo en lo que va del año, a pesar del incremento de 9.6%. El salario en términos reales tuvo una variación anual durante febrero de -0.3% durante febrero, superior al -0.6% registrado en enero y por debajo del 1.3% promedio registrado en todo 2016.

MÉXICO		
VAR. QUE AFECTA	ACTUAL	2017E
TIPO DE CAMBIO	19.62	21.00
INFLACIÓN	4.86	5.40
TASA DE REFERENCIA	6.25	7.25
PIB	2.40	1.60
TASA DE 10 AÑOS	7.31	8.50

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

Marzo 13, 2017

@AyEVeporMas



**CATEGORÍA
ECONÓMICO**



**TIEMPO ESTIMADO
DE LECTURA: ¡Un TRIS!**



OBJETIVO DEL REPORTE
 Comentario breve y oportuno de un evento sucedido en los últimos minutos.

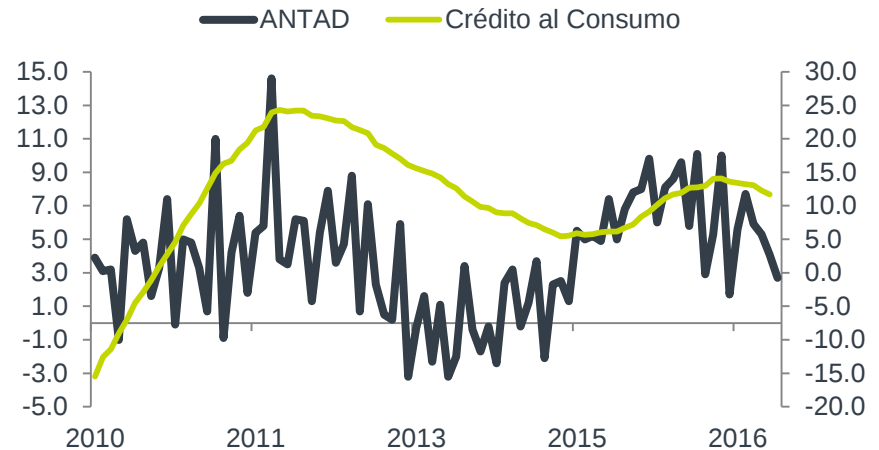
ESPERAMOS QUE SIGA MODERACIÓN ADELANTE

A pesar de que algunas variables, como el crédito al consumo y el empleo, han registrado cierta resistencia, prevemos que el entorno de menor crecimiento económico y menor poder adquisitivo, aunados a los bajos niveles de confianza, generen un comportamiento de moderación en el consumidor.

El **crédito al consumo** continuó mostrando un buen ritmo de crecimiento. Durante enero, se expandió 11.7% ya que los bancos han aprovechado su alto nivel de capitalización y los bajos niveles de morosidad con los que cuentan actualmente. Adicionalmente, prevemos que el traspaso de los incrementos en la tasa de referencia de Banxico al consumidor final sea moderado derivado del alto nivel de **competencia** que existe en la colocación de crédito. De igual manera, la generación de **empleo** ha mantenido un nivel sano (237mil nuevos empleos en lo que va del año), aunque una parte importante de este fue producto del crecimiento de contrataciones eventuales (101mil).

Es por esto que prevemos que el consumidor tenga un comportamiento más conservador conforme se sigan materializando los riesgos mencionados anteriormente y en la medida en la que las variables con mayor resistencia comiencen a reflejar la difícil coyuntura que la economía mexicana enfrentará en 2017.

Crédito al Consumo (Var. % Anual)



Fuente: GFBX+ / ANTAD / BANXICO

¿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, 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	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	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
--------------------	---	---------------------	--