

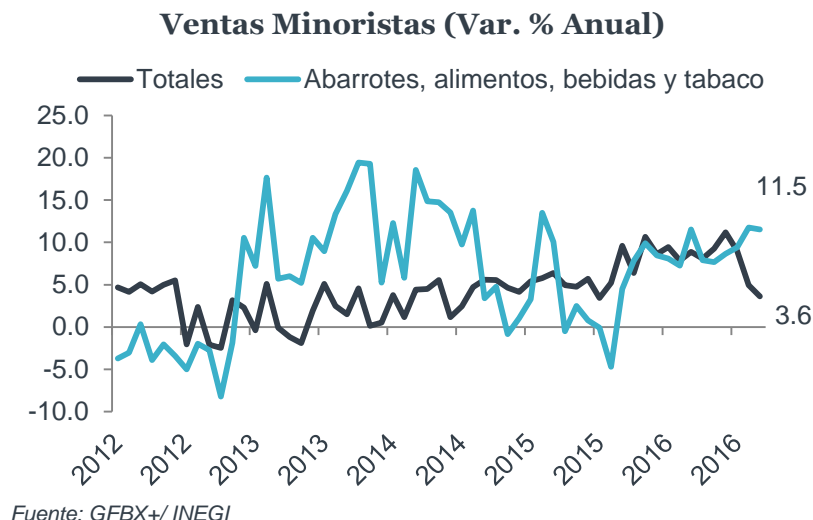


# ¡Econotris!

## RESISTEN VENTAS MINORISTAS

# BX+

- **NOTICIA:** Los ingresos de comercios minoristas crecieron 3.6% en febrero, por encima del consenso que preveía un incremento de 3.0%, aunque debajo del 4.9% previo y del 8.7% promediado en 2016.
- **RELEVANTE:** La cifra de febrero se vio afectada negativamente por un efecto calendario (2016 fue año bisiesto), por lo que la cifra ajustada por dicho efecto registró un crecimiento de 7.6%.
- **IMPLICACIÓN:** Pese a que el dato superó las expectativas, consideramos que el balance de riesgos para el consumo privado en México sigue apuntando a la baja, derivado principalmente de salarios reales negativos y bajos niveles de confianza.



### CRECEN 3.6% VENTAS MINORTISTAS EN FEBRERO

Se dieron a conocer por parte del INEGI, los resultados de la Encuesta Mensual Sobre Empresas Comerciales correspondiente a febrero, donde se observó que las **ventas de los comercios minoristas**<sup>1</sup> tuvieron un crecimiento de 3.6% respecto al mismo mes del año pasado. El dato se encontró debajo del 4.9% de enero, pero por encima de la media del pronóstico del consenso de analistas, quienes anticipaban un crecimiento de 3.0%. En lo que va del año, las ventas al menudeo promedian un avance mensual de 4.3%, cifra que se compara desfavorablemente respecto al mismo periodo de 2016 (7.4%) y del promedio alcanzado a lo largo de ese mismo año (8.7%).

### ALIMENTOS MANTIENEN ALZA

El rubro de **alimentos y abarrotes**, mismo que es el segundo componente con mayor peso en el indicador con 14.5%, registró un alza de 10.3%; precedido por las tiendas de autoservicio, las cuales representan el 23.4% del total y experimentaron un retroceso anual de 1.5%. Otros componentes destacados fueron: bebidas y tabaco (28.8%), ropa (-6.2%), automóviles y camionetas (9.3%) y tiendas de autoservicio (-1.5%) (**Ver Tabla**).

Respecto a la dinámica observada en los abarrotes, alimentos, bebidas y tabaco a lo largo del año, los cuales promedian 11.64%, se podría argumentar el caso de un **consumidor más defensivo**, ya que se podría inferir que las familias están concentrando su gasto en artículos de primera necesidad sobre otros, como productos textiles, accesorios de vestir y calzado (4.3%) y enseres domésticos, computadoras y decoración de interiores (2.5%).

<sup>1</sup> 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	2017E
TIPO DE CAMBIO	19.02	19.60
INFLACIÓN	5.62	5.40
TASA DE REFERENCIA	6.50	7.25
TASA DE 10 AÑOS	7.15	8.10
PIB	2.30	1.60

**Alejandro J. Saldaña B.**  
 asaldana@vepormas.com  
 56251500 Ext. 1727

**Abril 26, 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.

## AFECTA EFECTO CALENDARIO

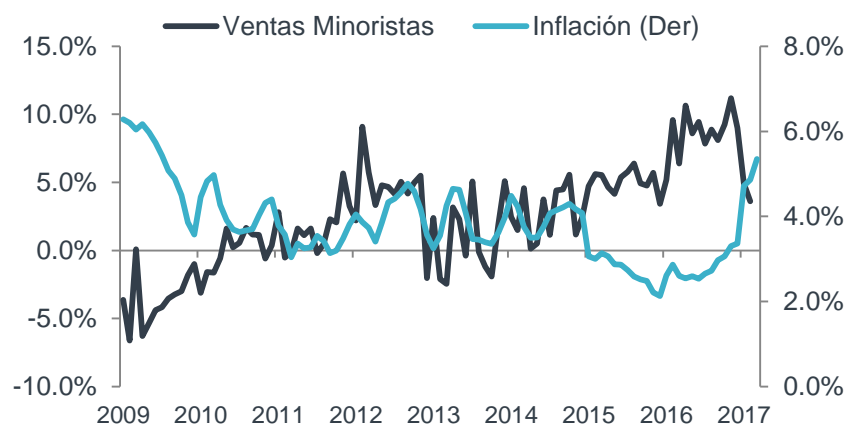
Derivado de que febrero del año pasado contó un día más que febrero de 2017, al haber sido el **2016 año bisiesto**, la cifra de febrero de 2017 se vio afectada negativamente. Considerando la variación anual durante febrero del dato corregido por efecto calendario, se observa un crecimiento de 7.6%, muy superior al 3.6% original. Lo anterior confirma un efecto calendario negativo. Bajo esta métrica, se observa un mayor crecimiento respecto al mes inmediato anterior de 5.3%, y al mismo mes de 2016 de 5.5%.

## PERSISTEN RIESGOS EN EL CONSUMO

Pese a que el dato superó las expectativas y que incluso, usando cifras ajustadas por efecto calendario, se podría argumentar una aceleración en el consumo respecto al mes previo, consideramos que el **balance de riesgos** para el consumo privado en México sigue apuntando a la baja, lo cual es consistente con otras cifras relacionadas a esta variable publicadas anteriormente (Antad, ventas Walmart, etc.).

Entre los principales factores que podrían incidir en la moderación en el consumo encontramos que los **salarios reales** se encuentran en terreno negativo, derivado del alza en el precio de la canasta básica y afectando el poder adquisitivo de las familias, no obstante la sólida generación de empleos formales (Ver: [Inercia Positiva en Empleo Para 2017](#)); además, los bajos niveles de **confianza del consumidor**, los cuales reflejan pobres expectativas, podrían generar un comportamiento más cauto por parte de las familias; por otro lado, consideramos que el 2017 enfrenta una difícil **base de comparación**, lo que incidiría en menores tasas de crecimiento; finalmente, aunque en menor grado, no descartamos la posibilidad de que se traspase al consumidor final el alza en tasas por parte de Banxico, encareciendo el costo del crédito, y que las remesas continúen presentando un menor dinamismo a lo largo del año, afectando el ingreso disponible de las familias.

## Ventas Minoristas e Inflación (Var. % Anual)



Fuente: GFBX+ / INEGI

	Ventas Minoristas			
	Febrero '17	Promedio Anual 2017	Promedio Anual 2016	Peso Índice
<b>Total</b>	3.6%	4.3%	8.7%	n.a.
Autoservicio	-1.5%	0.5%	6.3%	23.40%
Alimentos	10.3%	10.9%	7.0%	14.5%
Combustible	-1.6%	-0.4%	6.9%	13.34%
Automóviles y camionetas	9.3%	7.3%	15.9%	9.70%
Salud	6.1%	5.6%	8.6%	4.89%
Departamentales	5.1%	4.2%	7.9%	4.79%
Refacciones para automóviles	-2.8%	-0.9%	-1.0%	4.78%
Enseres domésticos	4.2%	3.8%	13.2%	3.63%
Ropa	-6.2%	1.8%	17.8%	3.04%
Equipo de Cómputo	-7.1%	-1.4%	18.6%	2.57%
Bebidas y Tabaco	28.8%	21.9%	9.5%	1.38%
Esparcimiento	8.3%	8.4%	19.2%	0.98%
Perfumería y Joyería	4.0%	8.9%	12.6%	0.93%
Decoración	15.2%	16.8%	11.7%	0.59%
Internet y Catálogos	7.3%	5.9%	7.8%	0.01%

Fuente: GFBX+ / INEGI

## ¿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, 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.veporamas.com](http://www.veporamas.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
<b>FAVORITA</b>	Emisora que cumple nuestros dos requisitos básicos: <b>1) Ser una empresa extraordinaria; 2) Una valuación atractiva.</b> 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
<b>¡ATENCIÓN!</b>	Emisora que está muy cerca de cumplir nuestros dos requisitos básicos: <b>1) Ser una empresa extraordinaria; 2) Una valuación atractiva.</b> 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
<b>NO POR AHORA</b>	Emisora que por ahora No cumple nuestros dos requisitos básicos: <b>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.</b>	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	<a href="mailto:cponce@vepormas.com">cponce@vepormas.com</a>
Javier Domenech Macias	Director de Tesorería y Mercados	55 56251500	
Manuel Antonio Ardines Pérez	Director de Promoción Bursátil	55 56251500 x 9109	<a href="mailto:mardines@vepormas.com">mardines@vepormas.com</a>
Lidia Gonzalez Leal	Director Patrimonial Monterrey	81 83180300 x 7314	<a href="mailto:ligonzalez@vepormas.com">ligonzalez@vepormas.com</a>
Ingrid Monserrat Calderón Álvarez	Asistente Dirección de Análisis y Estrategia	55 56251500 x 1541	<a href="mailto:icalderon@vepormas.com">icalderon@vepormas.com</a>

### ANÁLISIS BURSÁTIL

Rodrigo Heredia Matarazzo	Subdirector A. Bursátil / Metales – Minería	55 56251500 x 1515	<a href="mailto:rheredia@vepormas.com">rheredia@vepormas.com</a>
Laura Alejandra Rivas Sánchez	Proyectos y Procesos Bursátiles	55 56251500 x 1514	<a href="mailto:lrivas@vepormas.com">lrivas@vepormas.com</a>
Marco Medina Zaragoza	Analista / Telecomunicaciones / Infraestructura / Fibras	55 56251500 x 1453	<a href="mailto:mmedinaz@vepormas.com">mmedinaz@vepormas.com</a>
José María Flores Barrera	Analista / Grupos Industriales / Financieras	55 56251500 x 1451	<a href="mailto:jfloresb@vepormas.com">jfloresb@vepormas.com</a>
Rafael Antonio Camacho Peláez	Analista / Alimentos y Bebidas / Internacional / Vivienda	55 56251500 x 1530	<a href="mailto:racamacho@vepormas.com">racamacho@vepormas.com</a>
Verónica Uribe Boyzo	Analista / Consumo Discrecional / Minoristas / Aeropuertos	55 56251500 x 1465	<a href="mailto:vuribeb@vepormas.com">vuribeb@vepormas.com</a>
Juan Antonio Mendiola Carmona	Analista Proyectos y Procesos Bursátiles y Mercado	55 56251500 x 1508	<a href="mailto:jmendiola@vepormas.com">jmendiola@vepormas.com</a>
Maricela Martínez Álvarez	Editor	55 56251500 x 1529	<a href="mailto:mmartineza@vepormas.com">mmartineza@vepormas.com</a>

### ESTRATEGIA ECONÓMICA

Mariana Paola Ramírez Montes	Analista Económico	55 56251500 x 1725	<a href="mailto:mpramirez@vepormas.com">mpramirez@vepormas.com</a>
Alejandro J. Saldaña Brito	Analista Económico	55 56251500 x 1767	<a href="mailto:asaldana@vepormas.com">asaldana@vepormas.com</a>

### ADMINISTRACION DE PORTAFOLIOS

Mario Alberto Sánchez Bravo	Subdirector de Administración de Portafolios	55 56251500 x 1513	<a href="mailto:masanchez@vepormas.com">masanchez@vepormas.com</a>
Ana Gabriela Ledesma Valdez	Gestión de Portafolios	55 56251500 x 1526	<a href="mailto:gledesma@vepormas.com">gledesma@vepormas.com</a>
Ramón Hernández Vargas	Sociedades de Inversión	55 56251500 x 1536	<a href="mailto:rhernandez@vepormas.com">rhernandez@vepormas.com</a>
Juan Carlos Fernández Hernández	Sociedades de Inversión	55 56251500 x 1545	<a href="mailto:jfernandez@vepormas.com">jfernandez@vepormas.com</a>
Belem Isaura Ávila Villagómez	Promoción de Activos	55 56251500 x 1534	<a href="mailto:bavila@vepormas.com">bavila@vepormas.com</a>

### COMUNICACIÓN Y RELACIONES PÚBLICAS

Adolfo Ruiz Guzmán	Comunicación y Relaciones Públicas / DGA Desarrollo Comercial	55 11021800 x 32056	<a href="mailto:aruiz@vepormas.com">aruiz@vepormas.com</a>
--------------------	---	---------------------	--