



- **NOTICIA:** Las ventas minoristas decrecieron 0.1% en octubre a tasa anual, menos a lo esperado por el consenso, el cual preveía una caída de 1.0%. La cifra representó la tercera caída consecutiva para el indicador, lo que no sucedía desde 2013.

- **RELEVANTE:** El crecimiento promedio de lo que va de 2017 alcanza 2.0% a/a, inferior al 8.4% promedio en el mismo periodo de 2016. La debilidad del primer dato del 3T17 confirma la tendencia de moderación en el consumo privado, sin descartar un efecto calendario negativo (un sábado menos) y menor gasto en preparación a las ofertas de noviembre (Buen Fin), 7 de 12 subcomponentes tuvieron caídas a tasa anual.

- **IMPLICACIÓN:** El efecto de las presiones inflacionarias en el poder adquisitivo de los salarios, aunado a menores tasas de crecimiento en la expansión del crédito al consumo seguirán siendo determinantes en el desempeño de los hogares, por lo que podría prolongar el desempeño de los últimos meses.

CAEN 0.1% VENTAS AL MENUDEO EN OCTUBRE

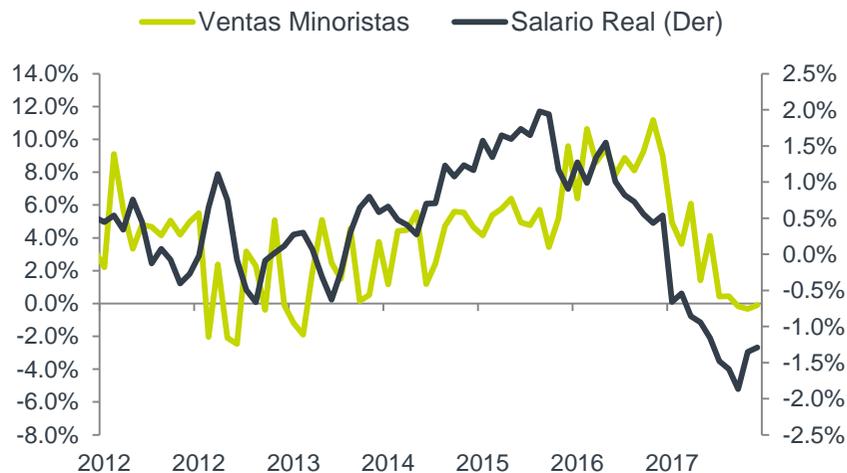
Se dieron a conocer los resultados de la Encuesta Mensual Sobre Empresas Comerciales correspondientes a octubre, donde se observó que las ventas de los comercios minoristas¹ tuvieron un decrecimiento de 0.1% respecto al mismo mes del año pasado. El dato sorprendió positivamente al consenso de analistas, cuya mediana pronosticaba una caída anual de 1.0%. Con el dato de octubre, el indicador hila tres contracciones anuales consecutivas, lo que no se había observado desde 2013.

IMPACTA EFECTO CALENDARIO Y ESTACIONAL

En lo que va del año, las ventas al menudeo promedian un avance anual de 2.0%, cifra que se compara desfavorablemente respecto al mismo periodo de 2016 (8.4%) y del promedio alcanzado a lo largo de ese mismo año. La cifra correspondiente al primer mes del 3T17 se vio modestamente afectada por un efecto calendario negativo (un sábado menos que en 2016), por lo que la cifra corregida por dicho efecto fue apenas mejor a la original (0.0%). Por otro lado, **la comparación mes a mes, descontando factores estacionales, muestra un crecimiento de 1.0%**, el mayor en las últimas cuatro lecturas.

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.

Ventas Minoristas (Var. % Anual)



Cifras originales. Fuente: GFBX+/ INEGI

MÉXICO		
VAR. QUE AFECTA	ACTUAL	2017E
TIPO DE CAMBIO	19.22	18.70
INFLACIÓN	6.63	6.40
TASA DE REFERENCIA	7.25	7.25
TASA DE 10 AÑOS	7.57	7.34
PIB	1.50	2.10

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

Diciembre 20, 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.

RETROCESOS EN LA MAYORÍA

Al interior de los componentes del indicador (ver tabla), destacó un menor dinamismo en las tiendas **departamentales**, las cuales tuvieron el mayor tropiezo en comparación al resto y su peor caída en 3 años. Lo anterior podría ser entendido por una moderación en el gasto de los hogares en preparación a los descuentos relacionados al Buen Fin, en un contexto en el que el consumidor ha presentado un comportamiento conservador en lo que va del año. Finalmente, 7 de los 22 componentes presentaron tasas de crecimiento anuales negativas durante octubre, contra 9 observadas durante el mes inmediato anterior.

ESPERAMOS CONTINÚE BAJO RITMO EN CONSUMO

El efecto de las presiones inflacionarias en el poder adquisitivo de las familias (salario real -1.2% a/a promedio en 2017), aunado a menores tasas de crecimiento en la expansión del crédito al consumo, seguirán siendo determinantes que pesarán negativamente en el desempeño del gasto de los hogares, por lo que podría prolongar el desempeño de los últimos meses en los datos que restan para 2017.

2018 INICIARÍA CON MISMA TENDENCIA

No prevemos cambios relevantes en el comportamiento del consumidor a comienzos del siguiente año, en función de nuestra expectativa para algunas de las principales variables determinantes del gasto de los hogares:

i) **Inflación.** Seguiría por encima del objetivo de Banxico (3.0% +/- 1.0%), pese a verse favorecida por factores aritméticos a partir de enero de 2018.

Enfrentando riesgos por el efecto traspaso del tipo de cambio en un contexto de incertidumbre (TLCAN, elecciones y Fed), afectando el poder adquisitivo de los hogares.

ii) **Crédito.** Mayores restricciones financieras (continuidad del ciclo de alzas de tasas de interés por parte de Banxico) y pocas certezas en el desempeño de la actividad económica, podrían afectar la morosidad (actualmente en niveles sanos) y, consecuentemente, el otorgamiento de créditos al consumo. Además, se cuenta con una difícil base de comparación (siete años consecutivos de crecimiento).

iii) **Confianza.** Pese al reciente rebote en el indicador, éste podría comenzar a reflejar en los meses por venir los riesgos para la economía doméstica que representa la evolución de puntos clave en cuanto a temas comerciales y políticos.

Ventas Minoristas (Var. % Anual)

	Octubre '17	Promedio Anual 2017	Promedio Anual 2016	Peso índice
Autoservicio	0.1%	1.2%	6.3%	23.40%
Alimentos	-0.5%	3.2%	7.0%	14.5%
Combustible	-3.2%	-2.0%	6.9%	13.34%
Automóviles y camionetas	-2.5%	0.2%	15.9%	9.70%
Salud	6.6%	5.9%	8.6%	4.89%
Departamentales	-10.9%	0.0%	7.9%	4.79%
Refacciones para automóviles	1.6%	-0.8%	-1.0%	4.78%
Enseres domésticos	13.0%	3.4%	13.2%	3.63%
Ropa	-0.8%	2.8%	17.8%	3.04%
Equipo de Cómputo	5.4%	9.0%	18.6%	2.57%
Bebidas y Tabaco	12.6%	20.6%	9.5%	1.38%
Esparcimiento	-7.8%	6.2%	19.2%	0.98%
Perfumería y Joyería	0.3%	6.1%	12.6%	0.93%
Decoración	11.6%	8.2%	11.7%	0.59%
Internet y Catálogos	4.7%	9.1%	7.8%	0.01%
Total	-0.1%	2.0%	8.7%	n.a.

Fuente: GFBX+ / INEGI. Cifras no ajustadas por estacionalidad.

¿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, Rafael Antonio Camacho Peláez, Dianna Paulina Iñiguez Tavera, Mariana Paola Ramírez Montes, Alejandro Javier Saldaña Brito 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	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
Gilberto Romero Galindo	Director de Mercados	55 56251500 x 1646	gromerog@vepormas.com
Javier Torroella de Cima	Director de Tesorería	55 56251500 x 1603	jtorroella@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	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 / Telecomunicaciones / Infraestructura / Fibras	55 56251500 x 1453	mmedinaz@vepormas.com
Rafael Antonio Camacho Peláez	Analista / Alimentos y Bebidas / Internacional / Vivienda	55 56251500 x 1530	racamacho@vepormas.com
Dianna Paulina Iñiguez Tavera	Analista / Consumo Discrecional / Minoristas / Aeropuertos	55 56251500 x 1709	dlniguez@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

ADMINISTRACIÓN 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
Juan Carlos Fernández Hernández	Sociedades de Inversión	55 56251500 x 1545	jfernandez@vepormas.com
Belem Isaura Ávila Villagómez	Promoción de Activos	55 56251500 x 1534	bavila@vepormas.com

COMUNICACIÓN Y RELACIONES PÚBLICAS

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