

### MÉXICO

| Var. que Afecta    | Actual      | 2019E      |
|--------------------|-------------|------------|
| Tipo de Cambio     | 19.45       | 19.40      |
| Inflación          | 3.10        | 3.30       |
| Tasa de Referencia | 7.50        | 7.25       |
| <b>PIB</b>         | <b>-0.3</b> | <b>0.1</b> |
| Tasa de 10 Años    | 7.10        | 7.00       |

• **Noticia:** Esta mañana el INEGI publicó el dato de ventas al menudeo de septiembre, el cual creció 2.4% a/a, superando el estimado del consenso de analistas (1.7%), pero no el dato previo (2.6%), con cifras originales. Entre enero y septiembre, promedia un alza de 1.9%, superior al 1.4% alcanzado en el mismo periodo de 2018. Con cifras ajustadas, las ventas crecieron 0.9% m/m.

• **Relevante:** El indicador creció por noveno mes, pese a contar con un sábado menos en septiembre de 2019 respecto al mismo mes del año previo, por lo que la cifra corregidas por efectos de calendario mostró un alza de anual de 2.6%. Hubo mejoría en componentes discrecionales, pero no fue generalizada.

• **Implicación:** La evolución favorable de las remesas y un entorno de menor inflación y tasas de interés podría dar mayor estabilidad al gasto de los hogares hacia finales de 2019 e inicios de 2020; sin embargo, persisten riesgos como un alto grado de incertidumbre y un menor ritmo en la generación de empleos formales.

### Pese a efecto calendario adverso, ventas avanzan

La variación anual se moderó respecto a la lectura previa (2.4% vs. 2.6%); sin embargo, ello se explica por un efecto calendario adverso: un sábado menos en septiembre de 2019 vs. septiembre 2018. Por ello, el dato corregido por este efecto ascendió a 2.6%, máximo desde mayo.

Incluso, la cifra desestacionalizada exhibió su mejor alza mensual en siete lecturas (0.9%), con un avance en 17 de los 22 rubros. Dentro de ellos, se encontraron rubros discrecionales (autos +1.7%, departamentales +1.5%, ropa +1.4%), aunque unos cuantos exhibieron debilidad (calzado -0.3%, perfumes y joyería -5.1%)

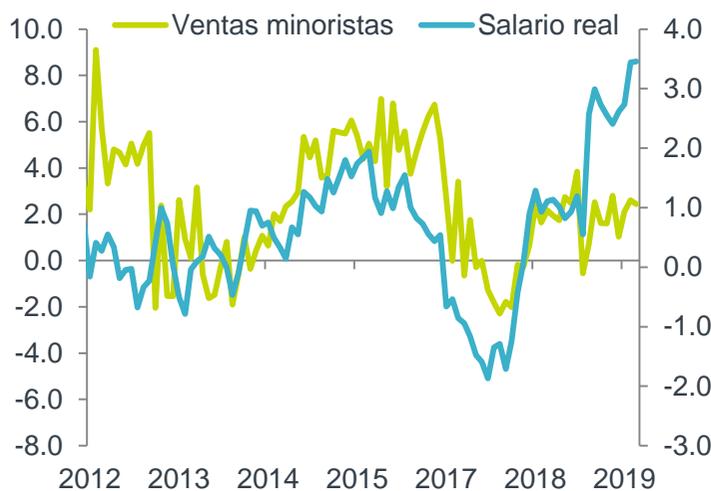
### Algunos determinantes todavía ofrecen apoyo

En septiembre, las remesas avanzaron 13.3% a/a, la confianza del consumidor alcanzó máximos desde junio y la inflación anual en septiembre bajó a niveles de 2016, impulsando al salario real (poder adquisitivo); además, el crédito al consumo sigue expandiéndose, aunque a un menor ritmo. Por otro lado, el débil crecimiento económico ha afectado a la generación de empleo y a la desocupación.

### Prevedemos mayor estabilidad

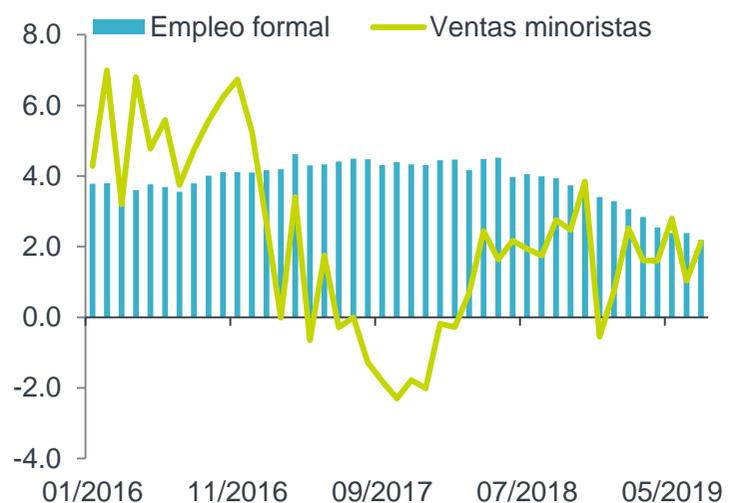
Persisten riesgos para el consumo privado, asociados a la elevada incertidumbre y fragilidad en el empleo. Ello puede ser compensado por la evolución de otros determinantes (remesas, inflación), lo que daría estabilidad al cierre del año. Para 2020, esperamos un modesto repunte en la actividad económica y el empleo, que la inflación se mantenga controlada y menores tasas de interés, lo que fomentaría una marginal recuperación en el consumo.

Gráfica 1. Ventas INEGI y Salario Real (Var. % Anual)



Fuente: GFBX+ / INEGI

Gráfica 2. Ventas INEGI y Empleo Formal (Var. % Anual)



Fuente: GFBX+ / INEGI



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 47 DE LAS Disposiciones de carácter general aplicables a las entidades financieras y demás personas que proporcionen servicios de inversión (las "Disposiciones").

Juan F. Rich Rena, Marisol Huerta Mondragón, Eduardo Lopez Ponce, Elisa Alejandra Añorve, Alejandro Javier Saldaña Brito, Angel Ignacio Ivan Huerta Monzalvo y Gustavo Hernández Ocadiz, analistas responsables de la elaboración de este Reporte están disponibles en, [www.vepormas.com](http://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, fungan 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, brinda servicios de inversión asesorados y no asesorados a sus clientes personas físicas y corporativas 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.

## Grupo Financiero Ve por Más

Paseo de la Reforma 243 piso 20, Col. Cuauhtémoc,  
06500, CDMX Teléfonos (01 55) 1102 1800  
y del Interior sin costo 01 800 837 676 27

## ANÁLISIS BURSÁTIL

### Director de Análisis y Estrategia

|                   |                     |                    |
|-------------------|---------------------|--------------------|
| Juan F. Rich Rena | 55 56251500 x 31465 | jrich@vepormas.com |
|-------------------|---------------------|--------------------|

### Analista Consumo / Minoristas

|                   |                     |                      |
|-------------------|---------------------|----------------------|
| Marisol Huerta M. | 55 56251500 x 31514 | mhuerta@vepormas.com |
|-------------------|---------------------|----------------------|

### Analista Financieras / Fibras

|                     |                     |                      |
|---------------------|---------------------|----------------------|
| Eduardo Lopez Ponce | 55 56251500 x 31453 | elopezp@vepormas.com |
|---------------------|---------------------|----------------------|

### Analista Industriales

|                    |                     |                      |
|--------------------|---------------------|----------------------|
| Elisa A. Vargas A. | 55 56251500 x 31508 | evargas@vepormas.com |
|--------------------|---------------------|----------------------|

### Analista Proyectos y Procesos Bursátiles y Mercado

|                      |                     |                          |
|----------------------|---------------------|--------------------------|
| Gustavo Hernández O. | 55 56251500 x 31709 | ghernandezo@vepormas.com |
|----------------------|---------------------|--------------------------|

## ESTRATEGIA ECONÓMICA

### Subdirector de Análisis Económico

|                         |                     |                       |
|-------------------------|---------------------|-----------------------|
| Alejandro J. Saldaña B. | 55 56251500 x 31767 | asaldana@vepormas.com |
|-------------------------|---------------------|-----------------------|

### Analista Económico

|                         |                     |                      |
|-------------------------|---------------------|----------------------|
| Angel Iván I. Huerta M. | 55 56251500 x 31724 | ahuerta@vepormas.com |
|-------------------------|---------------------|----------------------|

## COMUNICACIÓN Y RELACIONES PÚBLICAS

### Director de Comunicación y Relaciones Públicas

|                    |                     |                    |
|--------------------|---------------------|--------------------|
| Adolfo Ruiz Guzmán | 55 11021800 x 32056 | aruiz@vepormas.com |
|--------------------|---------------------|--------------------|

## DIRECCIÓN GRUPO FINANCIERO VE POR MÁS, S.A. DE C.V.

### Director de Tesorería y Relación con Inversionistas

|                        |                     |                         |
|------------------------|---------------------|-------------------------|
| Javier Torroella de C. | 55 56251500 x 31603 | jtorroella@vepormas.com |
|------------------------|---------------------|-------------------------|

### Director Promoción Bursátil Centro – Sur

|                      |                     |                       |
|----------------------|---------------------|-----------------------|
| Manuel A. Ardines P. | 55 56251500 x 31675 | mardines@vepormas.com |
|----------------------|---------------------|-----------------------|

### Director Promoción Bursátil Norte

|                     |                     |                         |
|---------------------|---------------------|-------------------------|
| Lidia Gonzalez Leal | 81 83180300 x 37314 | ligonzalez@vepormas.com |
|---------------------|---------------------|-------------------------|