

### MÉXICO

| Var. que Afecta    | Actual      | 2020E       |
|--------------------|-------------|-------------|
| Tipo de Cambio     | 18.91       | 19.70       |
| Inflación          | 2.83        | 3.50        |
| Tasa de Referencia | 7.25        | 6.75        |
| <b>PIB</b>         | <b>-0.3</b> | <b>1.15</b> |
| Tasa de 10 Años    | 6.77        | 7.10        |

• **Noticia:** Hace unos momentos, el INEGI publicó el dato de ventas minoristas correspondiente a noviembre, el cual rebotó a 2.1% a/a (0.4% esp.; 0.4% ant.). Entre enero y noviembre, promedia un crecimiento de 1.8%, superando ligeramente el 1.7% alcanzado en 2018 durante ese mismo periodo. Con cifras desestacionalizadas tuvo su mayor crecimiento mensual desde 2016 (1.7%).

• **Relevante:** Se contó con un sábado más respecto a 2018, pero aparentemente no incidió significativamente; es posible que haya favorecido una mayor a lo normal postergación del consumo en meses previos, ante las campañas comerciales del “Buen Fin”. Rubros discrecionales con desempeño mixto.

• **Implicación:** Prevemos que el gasto de los hogares mantendrá cierta estabilidad durante 2020, sujeto a la evolución favorable de algunas variables asociadas al consumo privado (inflación, crédito al consumo, remesas, tasas de interés, salarios).

### “Buen” rebote

El indicador rebotó mes a mes de -2.3% a 1.7%, y se aceleró anualmente a 2.1% desde 0.4% previo. Se contó con un sábado más que en 2018, aunque la cifra corregida mantuvo la variación en 2.1% a/a, por lo que ello pudo no haber impactado significativamente. Entonces, es posible que la mejora se deba a una mayor a lo normal postergación del gasto en meses previos, a la espera de las estrategias comerciales relacionadas con el “Buen Fin”. También apoyó al indicador una ligera moderación en el desempleo (3.4%) y un mayor salario real (3.5% a/a), ante la disminución en la inflación, que compensaron la baja en las remesas (-2.3% a/a) en dicho mes.

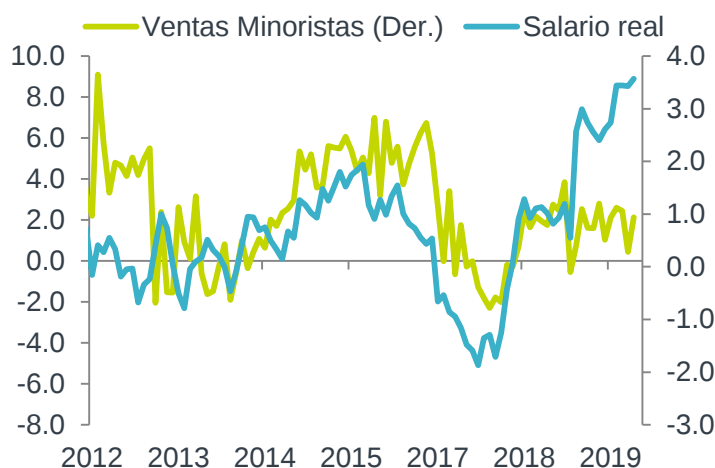
### Discrecionales sin recuperación robusta

Al tiempo que la confianza del consumidor se moderó en el margen, el desempeño de los rubros discrecionales fue mixto: Las tiendas departamentales se aceleraron año contra año, pero mensualmente cayeron por segundo mes, aunque en menor magnitud; calzado se debilitó; ropa, autos y eq. de cómputo exhibieron un mejor desempeño interanual y crecieron contra octubre pasado.

### Ligera recuperación del consumo privado en 2020

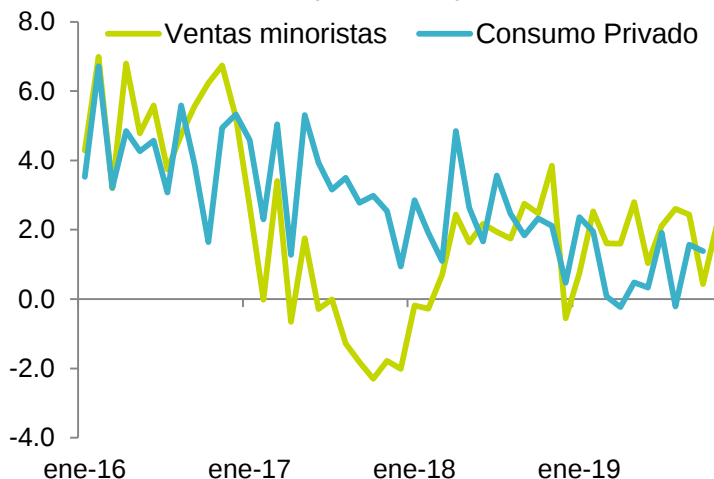
El consumo privado podría tener un mejor desempeño en 2020, sujeto a un entorno de menores tasas de interés, aumento en salarios e inflación controlada (salario real) y posible disipación de la incertidumbre. Sin embargo, persisten riesgos para la variable, como una débil generación de empleo ante mayores costos laborales y modesto crecimiento económico esperado.

Gráfica 1. Ventas INEGI y salario real (Var. % Anual)



Fuente: GFBX+ / INEGI

Gráfica 2. Ventas INEGI y Consumo privado (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, 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, 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 | ghernandez@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 |
|---------------------|---------------------|-------------------------|