



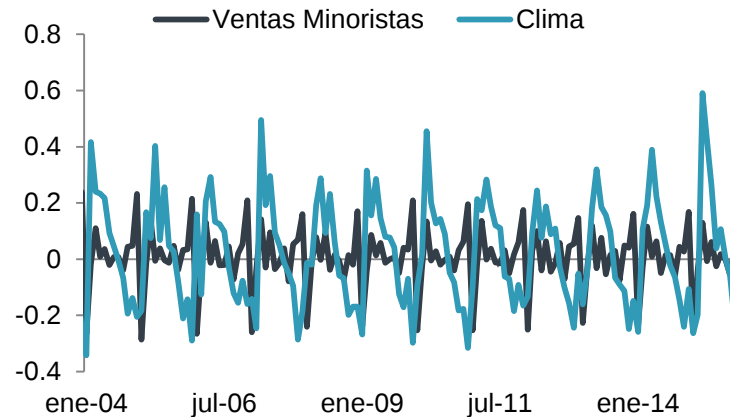
¡Econotris!

BX+

EU: INVIERNO NO ENCRUDECE VENTAS

- **NOTICIA:** Las ventas minoristas en EUA tuvieron un crecimiento mensual de 0.2% durante noviembre. Las ventas subyacentes -utilizadas para el cálculo del PIB- registraron un alza de 0.5%.
- **RELEVANTE:** Pese a los resultados poco favorables que suelen ser característicos de los meses de invierno; la lectura de noviembre presenta un desempeño favorable.
- **IMPLICACIÓN:** Esperamos un impacto positivo, aunque moderado sobre el PIB. La cifra también propicia una antesala positiva para la decisión de la Fed.
- **MERCADOS:** El resultado inclinó, de manera positiva, las reacciones en los mercados.

Ventas Minoristas e invierno (Var. Mensual)



Fuente: GFBX+/ Census/ BLS

VENTAS MINORISTAS MARCAN CRECIMIENTO FAVORABLE DURANTE NOVIEMBRE

El Departamento de Comercio de EUA (Census) dio a conocer el crecimiento en ventas minoristas correspondiente a noviembre. La cifra, que alcanzó un crecimiento de 0.2% mensual, se encontró por encima de la lectura de octubre (+ 0.1%) y debajo del consenso (+0.3%). Las ventas subyacentes, es decir aquellas que excluyen gasolina y automotriz, registraron un alza de 0.5%, lo que consolida una lectura positiva durante el mes de referencia.

Poniendo énfasis en su comparación anual, el crecimiento alcanzó 1.4%, por debajo del promedio anual de 2.2%. Si bien, los datos reflejan una clara pérdida de dinamismo en el consumo, la relación no debe tomarse por directa. La desaceleración en las ventas minoristas ha corrido en línea con la tendencia a la baja en la inflación, misma que persiste en mínimos históricos (octubre: - 0.2m/m%), y la atenuante caída en los precios de energéticos. Al respecto, el crecimiento en las ventas minoristas reales, tomando en consideración el estimado de inflación anual para noviembre (0.6%), se encontraría en 1.6%.

Dado que la caída en los precios de gasolina ha sido persistente, el componente correspondiente a este segmento ha seguido su propia dinámica. En su comparación mensual, las ventas de gasolina cayeron 0.8%, por lo que es conveniente analizar el indicador excluyendo dicho segmento. Descartándolo, tenemos un crecimiento mensual de 0.3% en las ventas al por menor.

INVIERNO NO ENCRUDECE VENTAS

Las ventas al por menor sostienen una estrecha relación con las condiciones climatológicas que permean durante los meses de invierno. Es decir, cuando se experimentan cambios de temperatura abruptos, los consumidores limitan sus salidas y con ello restringen el crecimiento de las ventas al por menor, particularmente en lo que respecta a segmentos de consumo discrecional. En este sentido, no es de sorprender que durante la temporada de invierno – que cubre el período noviembre/febrero- observemos una pérdida de dinamismo en los indicadores de ventas.

VAR. QUE AFECTA	ACTUAL	2015E
TIPO DE CAMBIO	17.37	16.10
INFLACIÓN	2.21	2.10
TASA DE REFERENCIA	3.00	3.25
PIB	2.60	2.20
TASA DE 10 AÑOS	6.35	6.50

Pamela Díaz Loubet
mpdiaz@vepormas.com
56251500 Ext. 1767

Diciembre 11, 2015

@AyEveporMas



CATEGORÍA
ECONÓMICO



TIEMPO ESTIMADO DE
LECTURA: ¡Un TRIS!



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

Esta vez no es el caso, si bien, el frío está dando comienzo, **el invierno no ha encrudecido el crecimiento del consumo minorista**. De hecho, la lectura del mes contiene elementos favorables que generan un contraste positivo con los registros precedentes. Si bien, ello no quiere decir que posteriormente los efectos del invierno se hagan visibles, la lectura favorable de noviembre marca un buen inicio de temporada.

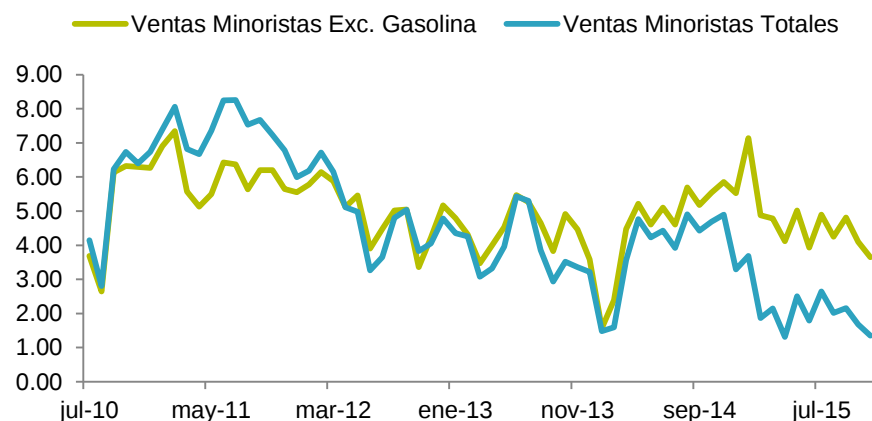
Analizando la desagregación del indicador, la discrepancia entre las ventas subyacentes y totales es evidente, reflejo de la presión que continúan ejerciendo las ventas de gasolina sobre el resultado general. En la [gráfica](#) presentada a continuación se aprecia la pérdida de relación entre ambos indicadores.

VENTAS: COROLARIO PARA EL PIB, PRELUDIO PARA LA FED

El indicador de ventas minoristas subyacente es utilizado para el cálculo del gasto en consumo personal que a su vez representa un importante componente del PIB. Recordemos que durante el 3T15, el consumo fungió como el eje motriz del crecimiento del PIB estadounidense, si bien, la cifra se encuentra favorecida por el gasto en segmentos de bienes durables, el dinamismo presentado por el componente subyacente generará un impacto favorable.

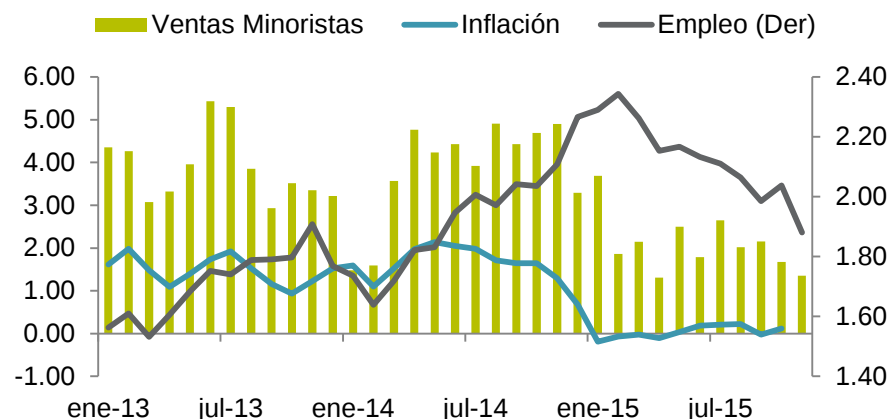
Las ventas minoristas se suman a la lista de indicadores que han marcado una pauta favorable para la próxima reunión de política monetaria de la Reserva Federal (Fed). Los resultados del indicador dan pauta para pensar que no continuará el tono acomodaticio que había permeado en las reuniones anteriores. La curva de futuros de la tasa de fondos federales descuenta con una probabilidad de 72.0% que el ciclo de normalización en la política monetaria estadounidense de inicio en diciembre.

Ventas Minoristas Exceptuando Gasolina (Var. Anual)



Fuente: GFBX+/CENSUS

Ventas Min, Empleo e Inflación (Var. Anual)



MERCADOS CON CERTIDUMBRE

Las reacciones específicas al resultado del indicador fueron las siguientes:

- **Mercado de Bonos:** Pese al buen dato de ventas minoristas, que habría implicado un incremento en las tasas de interés ante mayor certidumbre sobre la decisión de la Fed de la próxima semana, el rendimiento de los bonos del tesoro de 10 años cayó de una tasa de 2.21% a una de 2.18% debido a un incremento en la aversión al riesgo en los mercados globales.

- **Mercado de Divisas:** Ante una mayor demanda de dólares, el índice DXY (que mide la fortaleza del dólar frente a otras monedas) tuvo una apreciación inicial de 0.1%; particularmente, el USD/EUR se depreció 0.2% y el MXN/USD, contrario a la tendencia, se apreció 0.3%, las divisas cotizan actualmente en 1.0974 dólares por euro y 17.37 pesos por dólar respectivamente. Posteriormente, el índice DXY sufrió una abrupta caída de 0.50% consecuencia de la apreciación del euro.
- **Mercado Accionario:** Si bien, la cifra de ventas minoristas prevé un posible mejor dinamismo en el consumo, la implicación para la política monetaria ocasionó una reacción negativa en el mercado accionario dada la relación que existe entre estas dos variables. En específico, el índice S&P 500 registró una contracción de 0.2% reflejo de inversores con mayor aversión al riesgo

Consumo en Estados Unidos		
INDICADOR	ÚLTIMA LECTURA	DESEMPEÑO
Empleo ADP (miles)	217	✓
Empleo (miles)	211	✓
Confianza Michigan (puntos)	91.8	✓
Confianza Conference Board(puntos)	97.6	✓
Ventas Minoristas (m/m%)	0.1	✓
Crédito al Consumo (mmdd)	28.91	✓
Gasto Personal (m/m%)	0.1	✗
Ingreso Personal (m/m%)	0.4	✓

Ventas Minoristas				
Indicador	Peso	Var. Anual Nominal	Var. Anual Real*	Var. Mensual Nominal
Total		1.35	1.56	0.22
Total Exc. Alimentos	88.2%	0.70	1.00	0.15
Total Exc. Automotriz	79.1%	0.68	0.32	0.40
Total Exc. Alimentos& Automotriz	67.3%	-0.28	-0.60	0.34
Total Exc. Gasolina	92.3%	3.65	3.98	0.31
Automotriz	20.9%	3.98	6.48	-0.45
Decoración	2.0%	5.44	6.23	-0.30
Electrónicos	2.0%	-2.32	-3.69	0.61
Construcción	6.2%	2.16	4.01	-0.26
Alimentos	12.8%	2.13	1.30	0.74
Salud	5.9%	3.51	4.10	-0.04
Gasolina	7.7%	-19.90	-20.45	-0.82
Vestido	4.8%	0.32	1.05	0.78
Deportes	1.7%	5.36	4.04	0.84
Mercancías Generales	12.8%	2.29	1.61	0.65
Misceláneo	2.2%	2.34	0.11	0.68
Ventas No en Tienda	9.3%	7.28	6.88	0.65
Servicios de Alimentación	11.8%	6.55	5.92	0.75

* Deflactamos con los valores estimados por el consenso

¿POR QUÉ LABORATORIO?

Por qué 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, Aldo Iván Hernández Puente, Juan Eduardo Hernández S. Juan José Reséndiz Téllez, Juan Antonio Mendiola Carmona, José Isaac Velasco, Dolores María Ramón Correa, Mónica Pamela Díaz Loubet, Mariana Paola Ramírez Montes y Maricela Martínez Álvarez, Analistas responsables de la elaboración de este Reporte están disponibles en, www.vepormas.com.mx, 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

Tomas Christian Ehrenberg Aldford	Director General de Grupo Financiero	55 11021800 x 1807	tehrenberg@vepormas.com
María del Carmen Bea Suarez Cue	Director General Banco	55 11021800 x 1950	msuarez@vepormas.com
Alejandro Finkler Kudler	Director General Casa de Bolsa	55 56251500 x 1523	afinkler@vepormas.com
Carlos Ponce Bustos	DGA Análisis y Estrategia	55 56251500 x 1537	cponce@vepormas.com
Alfredo Rabell Mañón	DGA Desarrollo Comercial	55 11021800 x 1876	arabell@vepormas.com
Javier Domenech Macias	Director de Tesorería y Mercados	55 56251500 x 1615	jdomech@vepormas.com
Francisco Javier Gutiérrez Escoto	Director de Región	55 11021800 x 1910	fgutierrez@vepormas.com
Enrique Fernando Espinosa Teja	Director de Banca Corporativa	55 11021800 x 1854	eespinosa@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 / Vivienda / Infraestructura / Fibras	55 56251500 x 1453	mmedinaz@vepormas.com
Jose Maria Flores Barrera	Analista / Consumo Discrecional / GAP / Gps. Inds.	55 56251500 x 1451	jfloresb@vepormas.com
Aldo Iván Hernández Puente	Analista / Alimentos / Bebidas	55 56251500 x 1771	aihernandez@vepormas.com
Juan Eduardo Hernández S.	Analista / Financiero / Telecomunicaciones	55 56251500 x 1530	jehernandezs@vepormas.com
Juan Jose Reséndiz Téllez	Análisis Técnico	55 56251500 x 1511	jresendiz@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 ECONOMICA

José Isaac Velasco Orozco	Economista Senior	55 56251500 x 1682	jvelasco@vepormas.com
Dolores Maria Ramón Correa	Economista Jr.	55 56251500 x 1546	dramon@vepormas.com
Mónica Pamela Díaz Loubet	Economista Jr.	55 56251500 x 1767	mpdiaz@vepormas.com
Mariana Paola Ramírez Montes	Economista Jr.	55 56251500 x 1725	mp Ramirez@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