¡Econotris!

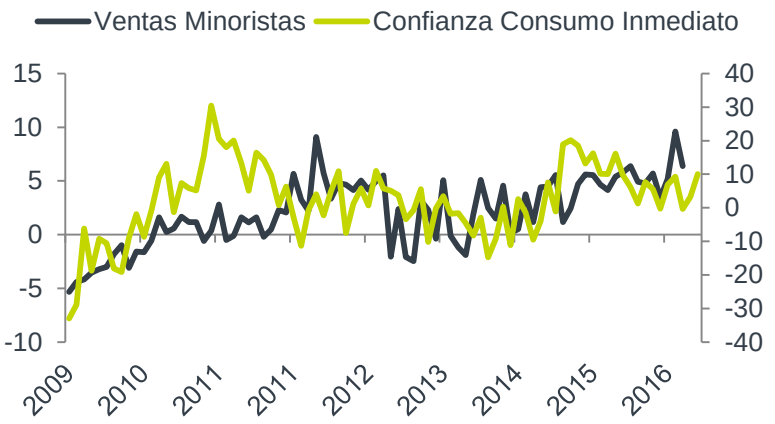
CONFIANZA CONSUMIDOR MX: PREDICCIONES

- **NOTICIA:** Durante mayo, el índice de confianza del consumidor (ICC) alcanzó 90.9 puntos, ello por encima de las expectativas del consenso (89.7). Pese a ello, el ICC sufrió una contracción de 1.2% anual.

- **RELEVANTE:** Contrasta que los indicadores complementarios del índice, particularmente el relacionado con el consumo inmediato mantenga un crecimiento sólido. Ello explica el deterioro en la correlación del ICC con las ventas. Consideramos que factores relacionados con i) precio del petróleo, ii) depreciación del peso, iii) gasto público y, iv) inflación, han sido determinantes en el comportamiento del índice conjunto.

- **IMPLICACIÓN:** Mantenemos nuestra perspectiva de riesgos para el consumo hacia el 2S2016. Esperamos que este impacto se dé, en primera instancia, a través de compra de bienes durables.

Índice de Confianza del Consumidor (Puntos)[1]



Fuente: GFBX+/INEGI

El índice complementario de compras de bienes de consumo inmediato se ha mantenido sólido, su correlación con las ventas minoristas alcanza 51.9%, por lo que cabría esperar un mes adicional de solidez en las ventas minoristas, ello pese a nuestro escenario de desaceleración para el 2S2016.

MEXICO		
VAR. QUE AFECTA	ACTUAL	2016E
TIPO DE CAMBIO	18.57	18.00
INFLACIÓN	2.54	3.50
TASA DE REFERENCIA	3.75	4.00
PIB	2.60	2.30
TASA DE 10 AÑOS	6.14	6.50

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

Junio 06, 2016

@AyEVeporMas

CATEGORÍA
ECONÓMICO

TIEMPO ESTIMADO DE LECTURA: ¡Un TRIS!

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

PESIMISMO, CUATRO MESES A LA BAJA

La Encuesta Nacional de Confianza del Consumidor (ENCO), esfuerzo conjunto de Banco de México e INEGI, presentó sus resultados concernientes a mayo. La propensión de compra, medida a través del Índice de Confianza del Consumidor (ICC), alcanzó 90.9 puntos en el mes referido, lo que representa una contracción de 1.2% respecto al mes homólogo en 2015, por lo que hila cuatro meses con contracciones. El indicador se ubicó por encima de la cifra esperada por el consenso, misma que preveía un puntaje de 89.7.

El índice con base 100, mismo que registró un puntaje de 38.5 puntos, sigue colocándose por debajo de la brecha de 50.0 puntos que separa el optimismo del pesimismo. Si bien, la serie histórica no muestra nunca un nivel superior al umbral de referencia, el resultado del índice mantiene una ligera tendencia a la baja.

A su interior, continúan destacando caídas en las perspectivas económicas del país, sin embargo, las expectativas familiares también se ven afectadas en una proporción menor. Cabe señalar, que en su comparación mensual, los componentes del índice registraron una mejora generalizada. (Véase Tabla)

[1] El ICC se calcula a través de un promedio ponderado que asigna valores a las posibles respuestas del cuestionario, mismas que van de mucho mejor a mucho peor. El resultado final publicado por INEGI es efecto de aplicar una transformación que asigna un valor de 100 a los resultados del año 2003, por lo que los 88.9 puntos de abril son únicamente una comparación con el ICC de 2003 y, es imposible establecer un umbral de referencia que nos permita separar optimismo de pesimismo.

EL ICC COMO PREDICTOR DE CONSUMO

Confianza del Consumidor	Puntaje Mayo	Var. % Anual	Puntaje Promedio 2016	Var. % Anual
Total	**90.9**	**-1.2%**	**90.0**	**-1.6%**
Familias Actual	99.8	1.4%	98.6	0.1%
Familias Futuro	97.8	-1.1%	97.0	-2.8%
País Actual	85.4	-3.8%	86.4	-2.0%
País Futuro	84.1	-5.3%	83.2	-6.7%
Bienes Durables	87.3	2.6%	85.0	3.8%
Consumo Inmediato	103.7	10.1%	99.8	5.8%
Vacaciones	96.3	3.6%	97.0	4.1%
Ahorro Actual	98.2	2.8%	99.2	11.9%
Ahorro Futuro	101.9	-0.1%	101.2	-0.3%
Precios	80.8	-0.4%	77.9	0.3%
Empleo	103.2	0.2%	102.5	-0.6%

Observamos una ruptura en la correlación que sostenía el ICC con el consumo privado en México, posible consecuencia del menor peso que tienen las perspectivas del país sobre las decisiones de compra. Acorde con nuestro análisis, la correlación pasó de 51.7% a un 43.2% desde noviembre de 2015.

La ruptura en la correlación no debe traducirse en ignorar los resultados del ICC, los índices complementarios que se publican con la ENCO son, en este sentido, de ayuda valiosa. Acorde con la última encuesta, la propensión de compra de bienes de consumo inmediato registró un incremento anual de 10.1%, contraste con el resto de los elementos de la encuesta. Nuestro análisis arroja que ambos indicadores se correlacionan en un 58.1%, lo que sugiere que las ventas minoristas podrían mantener su solidez algunos meses más, ello pese a nuestro escenario de desaceleración en el consumo privado para el 2S2016.

El índice complementario de consumo inmediato no es el único que debemos estar observando, los componentes de vacaciones y precios han logrado consolidar una estrecha correlación con el consumo, por lo vale la pena pronosticar el consumo privado en función de estos elementos y no del índice conjunto.

Mantenemos, no obstante, nuestra perspectiva de desaceleración en el consumo durante el 2S2016. A través de lo observado en el ICC y sus componentes, esperamos que la desaceleración en el consumo permeé, en primera instancia, la compra de bienes durables para posteriormente darse un traspaso hacia el consumo minorista.

¿QUÉ IMPACTA AL OPTIMISMO DE LAS FAMILIAS?

Si bien, la base de comparación a la que se enfrenta el índice es más complicada, lo cierto es que existen elementos adicionales que han erosionado la confianza de las familias durante los últimos meses. **Independientemente del impacto que los presentes factores tienen sobre la economía, los consumidores los utilizan como *atajos informativos* para evaluar el comportamiento económico:**

Precio del petróleo: La caída acentuada que ha presentado el precio del petróleo ha sido uno de los principales determinantes de los recortes en el gasto. Al ser México **identificado** como un país petrolero, las caídas en la cotización de crudo continúan generando perspectivas negativas de crecimiento. Cabe señalar, que si bien, el precio del crudo ha presentado una mejoría, la ruptura en la correlación de éste con el MXN inhibió su impacto positivo. Acorde con nuestro análisis, caídas de 1.0% en el precio del crudo generan contracciones de 0.8% en el ICC.

Recortes en el gasto público: En general, los recortes presupuestales no son medidas particularmente populares, ya que suelen traer consigo incrementos en impuestos y aumentos en el desempleo. Tan sólo durante el 1T2016, el gasto público registró una contracción de 1.2% respecto al 1T15. Nuestro análisis arroja que contracciones de 1.0% en el gasto pueden llegar a reducir la confianza hasta en 0.4%.

Depreciación del peso: Un menor valor en la divisa mexicana es uno de los principales elementos de deterioro en la confianza de los consumidores. Ello consecuencia de que la depreciación del peso suele ser prólogo de incrementos en precios de bienes importados. Una depreciación de 1.0% genera caídas en el índice de hasta 0.9%.

Inflación: En línea con lo anterior, el comportamiento en precios – así como las expectativas en torno a ellos – sueles ser determinantes para la propensión de compra. En los indicadores de apoyo a la ENCO, se aprecia como el subcomponente de precios registró una caída de 0.4%. Alzas de 1.0% en la inflación pueden provocar caídas de hasta 0.4% en el índice.

¿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 Maria Flores Barrera, José Eduardo Coello Kunz, Juan Antonio Mendiola Carmona, Dolores Maria Ramón Correa, Mónica Pamela Díaz Loubet, Mariana Paola Ramírez Montes y Maricela Martínez Alvarez, 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
Maria 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 Mañon	DGA Desarrollo Comercial	55 11021800 x 1876	arabell@vepormas.com
Javier Domenech Macias	Director de Tesorería y Mercados	55 56251500 x 1616	jdomenech@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
José Eduardo Coello Kunz	Analista / Alimentos y Bebidas / Comercio	55 56251700 x 1709	jcoello@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			
Dolores Maria Ramón Correa	Economista / Política Monetaria	55 56251500 x 1546	dramon@vepormas.com
Mónica Pamela Díaz Loubet	Economista / Consumo / Política Fiscal	55 56251500 x 1767	mpdiaz@vepormas.com
Mariana Paola Ramírez Montes	Economista / Industria / Petróleo	55 56251500 x 1725	mpramirez@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