



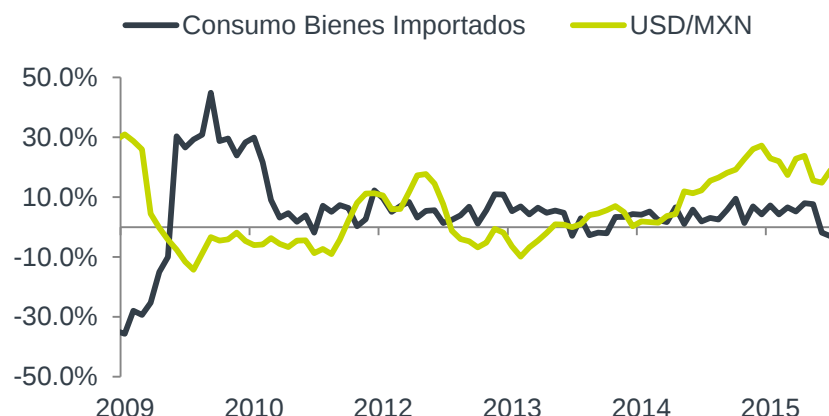
¡Econotris!

BX+

MX CONSUMO PRIVADO: 3.1% EN JUNIO

- **NOTICIA:** El indicador de consumo privado en el mercado interior registró un crecimiento anual de 3.1% durante junio. Ello representó una mejora respecto al 2.4% presentado en mayo.
- **RELEVANTE:** Las compras de bienes importados registraron una contracción de 5.1%, mientras que las correspondientes a bienes nacionales se incrementaron 4.1%.
- **IMPLICACIÓN:** La apreciación del dólar ha impactado el crecimiento en bienes de importación. Ante ello, y dado el desempeño previo de las importaciones, esperamos una prolongación del déficit de la balanza comercial.

Bienes de Importación y Tipo de Cambio (a/a%)



Fuente: GFBX+/ INEGI

CONSUMO PRIVADO SE FORTALECE EN JUNIO

INEGI dio a conocer el Indicador de Consumo Privado en el Mercado Interior (ICPMI) concerniente al mes de junio. La cifra alcanzó un crecimiento de 3.1% anual, por lo que recupera el ritmo observado durante el 1T16. En su interior, los bienes importados registraron una contracción de 5.1%, mientras que el consumo de bienes nacionales se incrementó en 4.1%.

Pese a que el indicador mantiene un rezago de dos meses, su publicación es ilustrativa en términos de segmentar el gasto de los hogares entre bienes nacionales e importados. Es a través de éste, que podemos dimensionar el impacto de la depreciación del peso sobre las decisiones de compra de los hogares.

Durante el primer semestre del año, el indicador mostró una variación promedio de 3.2%, lo que lo coloca por encima del crecimiento del Producto Interno Bruto (PIB) durante el mismo período (2.4%). Este mayor dinamismo fue corolario directo de los siguientes efectos: **i) Mayor ingreso disponible**, mismo que se vio impulsado por el mayor otorgamiento de crédito y la mayor generación de empleo en la economía y; **ii) Mayor propensión de consumo**, reflejada en los indicadores complementarios de bienes durables y consumo inmediato del índice de confianza del consumidor.

Destaca el punto de inflexión entre bienes importados y nacionales. Hasta el 1T16, los primeros habían presentado una sólida tendencia al alza que se fisuró ante el efecto de traspaso cambiario. Pese a lo anterior, no se ha observado un efecto sustitución entre bienes nacionales y extranjeros que favorezca un incremento del consumo de bienes mexicanos. En esta línea, el desempeño del indicador en conjunto ha sufrido un deterioro en contraste con su comportamiento en 2015.

MEXICO		
VAR. QUE AFECTA	ACTUAL	2016E
TIPO DE CAMBIO	18.55	18.90
INFLACIÓN	2.80	3.50
TASA DE REFERENCIA	4.25	4.75
PIB	2.50	2.30
TASA DE 10 AÑOS	5.85	6.50

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

Septiembre 05, 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.

CONSUMO DE BIENES IMPORTADOS ¿COROLARIOS DE TRASPASO CAMBIARIO?

Empíricamente, es posible observar la marcada propensión de compra por bienes importados. El dinamismo que había presentado la compra por esta clase de bienes había opacado el incremento por la demanda de artículos nacionales. Esta es la tercera lectura consecutiva en que el indicador presenta una contracción importante.

El consumo por bienes importados representa apenas el 10.1% de la canasta de consumo mexicana, en esta línea, no es de sorprender que la apreciación del dólar haya tenido un bajo efecto sobre la inflación y las decisiones de compra de los consumidores –bajo un canal directo- Durante junio, el USDMXN sufrió una depreciación de 20.4%, elemento que continúa ejerciendo un impacto sobre el consumo de bienes extranjeros.

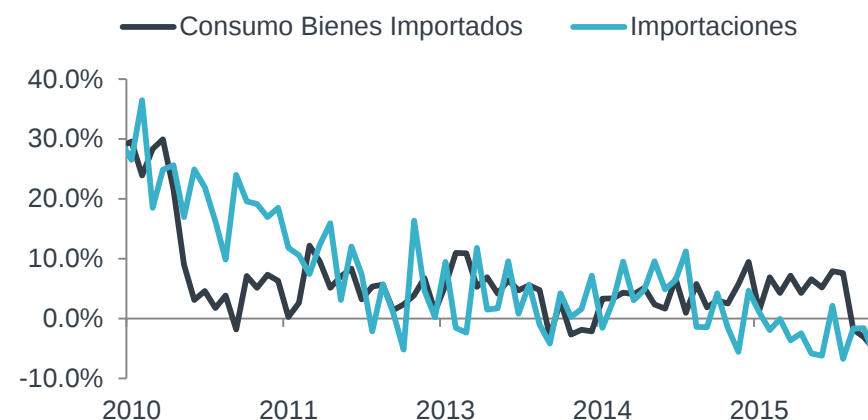
Acorde con nuestro análisis, la correlación entre los bienes importados y los movimientos cambiarios alcanza 29.0%. Si bien, no es una correlación alta, si representa un primer elemento para explicar el descenso en la demanda por artículos no producidos en México.

IMPACTO DEL TRASPASO CAMBIARIO

47.25% de las importaciones mexicanas provienen de Estados Unidos, lo que quiere decir que ese mismo porcentaje es el que se encuentra expuesto a la apreciación del dólar estadounidense (USD). El mecanismo que opera aquí se encuentra relacionado con el encarecimiento de las mercancías importadas y el consecuente abaratamiento de los bienes mexicanos. Nuestro análisis arroja una correlación de 30.1% entre el USD/MXN y el consumo nacional, aspecto que nos lleva a concluir que **la depreciación de la divisa afecta también y en mayor proporción a las compras de artículos producidos en el país.** Algunos elementos que ejercieron impacto fueron los siguientes:

- i. **Falta de competencia entre bienes nacionales y extranjeros.** Existen segmentos donde los bienes mexicanos no tienen presencia importante. Esto conlleva una ausencia de efecto sustitución entre bienes, que de cierta forma aísla el efecto cambiario.
- ii. **Composición de la canasta de importación.** Los bienes nacionales son el resultado de un proceso de producción que utiliza insumos importados para su fabricación. Este elemento afecta los precios de las mercancías finales. Recordemos que si bien la inflación no ha presentado un traspaso cambiario importante, el subíndice de mercancías no alimenticias ya lo registra de manera moderada.

Bienes Importados e Importaciones (Var. % Anual)



Fuente: GFBX+/ BANXICO / INEGI

TRADUCCIÓN EN COMERCIO EXTERIOR

En cuanto a la traducción del indicador en la balanza comercial, el menor consumo de bienes importados dada la depreciación cambiaria, es uno de los elementos que acentúa el déficit comercial. Si bien recientemente se ha observado una disminución en el consumo de bienes importados, las importaciones han caído desde mediados del año pasado. Ante ello, esperamos que se prolongue el comportamiento del indicador de comercio exterior dadas las perspectivas sobre el peso mexicano.

Cabe señalar, que este elemento sólo es uno de los factores que causan impacto sobre la balanza comercial. La reducción de manufacturas de exportación también explica dicho efecto.

¿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 María Flores Barrera, José Eduardo Coello Kunz, Rafael Antonio Camacho Peláez, Juan Antonio Mendiola Carmona, 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, 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
Javier Domenech Macias	Director de Tesorería y Mercados	55 56251500	
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
José María Flores Barrera	Analista / Grupos Industriales / Aeropuertos	55 56251500 x 1451	jfloresb@vepormas.com
José Eduardo Coello Kunz	Analista / Consumo Discrecional / Minoristas	55 56251700 x 1709	jcoello@vepormas.com
Rafael Antonio Camacho Peláez	Analista / Alimentos y Bebidas / Internacional	55 56251500 x 1530	racamacho@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 ECONÓMICA

Mónica Pamela Díaz Loubet	Economista / Consumo / Política Fiscal/ Inflación	55 56251500 x 1767	mpdiaz@vepormas.com
Mariana Paola Ramírez Montes	Economista / Industria / Petróleo/ Tasas	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

COMUNICACIÓN Y RELACIONES PÚBLICAS

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