

PERSPECTIVAS CON SIGNUM RESEARCH

ALBERTO CARRILLO

Expectativas del consumo interno para el 2014

Desde marzo del 2013 hemos comentado que de acuerdo al comportamiento de las principales variables económicas como la inversión, la producción industrial, el empleo y las exportaciones, la economía mexicana enfrenta condiciones recesivas que no han mostrado un signo claro de recuperación

Lo anterior ha impactado en la confianza del consumidor, la cual ha mostrado una caída desde mediados del 2013 que se acentuó con el anuncio de las nuevas disposiciones fiscales que afectan principalmente al consumo privado en México.

Existe un consenso generalizado acerca de los efectos nocivos en el corto plazo de las medidas fiscales aprobadas por el Congreso. En mayor medida, el impacto en el consumo al imponer impuestos especiales (IEPS) a las bebidas azucaradas y a los productos de alto contenido calórico, así como la homologación del IVA en la frontera.

En el mes de febrero pudimos observar un rebote marginal en el índice de confianza del consumidor, con una variación positiva de +3.3% en comparación de enero, mes que consideramos tocó fondo el índice con una caída de -15.5% a/a, el nivel más bajo observado desde la crisis financiera del 2008.

De hecho, desde el anuncio de la miscelánea fiscal a finales del 2013, las empresas del sector de alimentos y bebidas enfrentaron un consumo debilitado que fue reflejo de los malos resultados que presentaron en el cuarto trimestre (2013-IV).

Son 11 empresas emisoras en la Bolsa Mexicana de Valores las que forman parte del sector de alimentos y representan cerca de 13% del valor de capitalización del mercado; un poco menos de lo que representa América Móvil, con un valor cercano al billón de pesos.

Dentro del segmento de bebidas, la industria refresquera fue la más afectada por las medidas fiscales que buscan reducir el consumo de refrescos en la dieta del mexicano. Arca Contal (AC), Coca Cola Femsa (KOF) y Cultiba (CULTIBAB) han tenido un desempeño negativo ponderado en los últimos 6 meses de -25%.

Si bien el impacto de la miscelánea fiscal afecta solamente al segmento de refrescos, también se enfrenta el cambio en el patrón de consumo por bebidas no carbonatadas; así como la erosión de la lealtad de las marcas originales. No obstante, destaca la habilidad que tienen estas empresas de operar en un mercado prácticamente inelástico, cuyo consumidor absorberá los nuevos impuestos así como también la expansión internacional de los dos grandes jugadores (AC Y KOF), lo que ayuda a amortiguar la caída en volúmenes y ventas totales.

La celebración del Mundial de Fútbol tendrá un impacto positivo, en mayor medida para KOF con operaciones en Brasil.

Por otro lado, Grupo Lala (LALAB) que debutó el año pasado con una oferta pública inicial, ha mantenido consistencia en sus resultados históricos con crecimientos anuales de +6% compuesto en ventas y +8% en EBITDA. El impacto de la reforma fiscal en su cartera de productos es mínimo (2% de su portafolio); sin embargo, su permanencia como emisora bursátil es marginal como para determinar una recomendación y falta esperar sus resul-

Continúa en siguiente hoja



Fecha 14.03.2014	Sección Termómetro Económico	Página 6
---------------------	---------------------------------	-------------

tados en el primer trimestre.

En el segmento de panificación destacan **Gruma**, Bimbo y Minsa.

Gruma y Minsa son el primer productor global de harina de maíz y tortillas y el segundo productor de harina de maíz, respectivamente. **Gruma** ha mostrado una gestión de alto desempeño incrementando su participación en otros mercados y la rentabilidad de su portafolio. En lo que va del año, el precio de la acción ha dado un rendimiento de +10% comparado con un -8.5% del IPyC.

Bimbo ha mantenido su estrategia consistente de expansión internacional y, con la reciente adquisición de Canada Bread, busca incrementar sus márgenes que se vieron afectados —en México y EU— por el incremento en el precio de los insumos y los esfuerzos de integrar a 100% sus operaciones en Estados Unidos, derivado de la compra de Sara Lee en el 2011. Con ello, la participación de sus ventas en México se verá reducida a 35% del total, aminorando el impacto de las medidas fiscales que afectan en más de 40% de su portafolio de productos en México.

En el segmento de alimentos, vemos con buenas expectativas a Bachoco por haber recobrado los volúmenes de venta anteriores a la gripe aviar —que afectó sus granjas en febrero del 2013— y por haber confirmado la erradicación de la misma hace algunos días.

No obstante, de acuerdo con cifras de la ANTAD, en el mes de febrero las ventas mismas tiendas de autoservicios se redujeron -1.7% a tasa anual, una mejoría si consideramos que la caída en enero fue de -3.5% a/a.

Estimamos que el consumo privado no mejorará hasta la segunda mitad del año, cuando el gasto público compense la caída en el consumo y considerando las elecciones federales del Congreso que se llevarán a cabo en septiembre.

En suma, no vemos una mejoría inmediata en el consumo en los próximos meses, lo que aunado a una desaceleración en el crédito al consumo afectará a la baja los pronósticos de crecimiento económico del país al cierre del 2014.