

Repunte de las ventas minoristas en noviembre

- **Ventas al menudeo (noviembre): 2.1% a/a; Banorte: 1.9%; consenso: 0.4% (rango de estimados: -0.5% a 2.5%); anterior: 0.4%**
- **Con cifras ajustadas por estacionalidad, las ventas crecieron 1.7% m/m, no siendo suficiente para revertir la contracción de 2.3% en octubre. Sin embargo, sí superó las expectativas del mercado, con un mejor desempeño en categorías relacionadas a bienes duraderos**
- **Para el 2020, seguimos esperando un avance de 1.2% a/a en el consumo, mejorando relativo a nuestro pronóstico de 0.8% para 2019. Lo anterior debería estar apoyado por el aumento al salario mínimo así como por programas de gasto social del gobierno federal, entre otros factores**
- **No obstante, existen algunos riesgos a la baja, principalmente asociados a la posibilidad de una desaceleración del mercado laboral**
- **Las ventas al menudeo en Hidalgo lideraron el país al registrar un crecimiento no visto desde diciembre 2017, igual a 15.4% m/m**

Ventas al menudeo se aceleran a 2.1% a/a en noviembre. Esta cifra resultó considerablemente por debajo del consenso (0.4%) pero más cercana a nuestro pronóstico de 1.9%. Creemos que parte de la sorpresa se explica por una menor expectativa tras la publicación del [IGAE de noviembre](#), la cual apuntaba a un desempeño mucho más modesto del sector. En los primeros once meses del 2019 las ventas minoristas crecieron 1.8%, igualando el desempeño de 2018.

Un fuerte incremento de 1.7% m/m. Aunque este dato también sorprendió al alza, no fue suficiente para revertir la caída de 2.3% en octubre. No obstante, vemos como positivo el desempeño de los sectores relacionados a las ventas de bienes duraderos, los cuales fueron algunos con los mejores resultados en el mes. Creemos que lo anterior está explicado en gran medida por *El Buen Fin*, el cual a través de descuentos y planes de pago, pudo haber impulsado el consumo de este tipo de bienes. En este sentido, destacamos el aumento de 5.3% en las ventas por internet, +3.9% en vehículos y combustibles –con los autos creciendo 6.4%–, y +2.7% en enseres domésticos. Adicionalmente, los supermercados (que también participan con descuentos en su mayoría), aumentaron 1.4%. Por el contrario, las tiendas de alimentos y bebidas retrocedieron 0.1%. En general, sólo tres de los nueve componentes resultaron en terreno negativo.

Aunque la recuperación en bienes duraderos parecería ser positiva para el consumo hacia adelante, debemos mostrar cautela ya que pueden estar sesgadas por la temporada de descuentos. En este contexto, estaremos atentos a información adicional para medir la salud de este tipo de consumo, el cual ha decepcionado a lo largo de 2019. Pensando en el próximo mes, datos de la ANTAD y Walmart apuntan a un desempeño más moderado, con las ventas en +0.8% y -0.2% a/a en términos reales, respectivamente. Adicionalmente, las ventas de autos continúan mostrando debilidad. Considerando lo anterior, creemos que las ventas en diciembre podrían mostrar una ligera contracción, particularmente al considerar que el reporte de hoy fue muy positivo.

27 de enero 2020

www.banorte.com
@analisis_fundam

Juan Carlos Alderete, CFA
Director, Análisis Económico
juan.alderete.macal@banorte.com

Francisco Flores
Subdirector, Economía Nacional
francisco.flores.serrano@banorte.com

Miguel Calvo
Subdirector, Estudios Económicos
miguel.calvo@banorte.com

Ingreso generado por ventas minoristas: Noviembre 2019

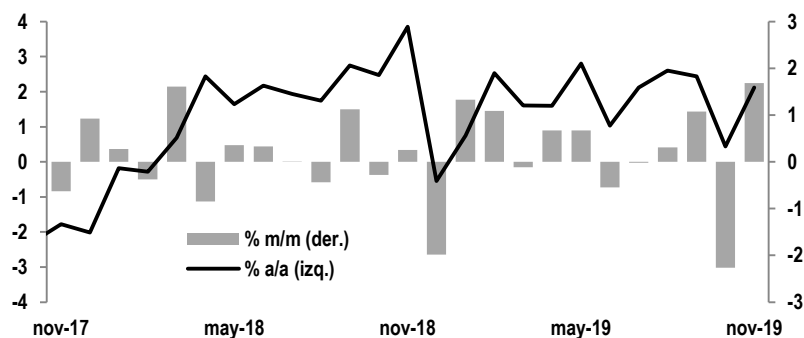
% m/m cifras ajustadas estacionalidad; % 3m/3m anualizado cifras ajustadas por estacionalidad

	% m/m			% 3m/3m
	nov-19	oct-19	sep-19	sep-nov'19
Ventas al menudeo	1.7	-2.3	1.1	0.3
Alimentos, bebidas y tabaco	-0.1	-0.7	-0.1	-0.3
Autoservicio y departamentales	1.4	-0.9	0.6	1.3
Productos textiles, accesorios de vestir	0.7	-0.9	1.5	1.5
Artículos para el cuidado de la salud	0.3	-0.1	-0.5	-0.6
Artículos para el esparcimiento	-0.1	0.4	0.5	1.1
Enseres domésticos	2.7	-5.1	4.3	1.9
Artículos de ferretería	-1.0	-1.8	-0.8	-1.4
Vehículos de motor, refacciones y gasolina	3.9	-3.5	1.2	-0.2
Ventas por internet, televisión y catálogos	5.3	0.0	5.8	7.4

Fuente: INEGI

Ventas al menudeo

% a/a (cifras originales), % m/m (cifras ajustadas por estacionalidad)



Fuente: INEGI

A pesar del repunte de hoy, permanece la cautela sobre el consumo.

Recordando que el dato dentro del IGAE –que es el número que se utiliza para construir el PIB– ya era conocido, el reporte de hoy perdió un poco de relevancia. No obstante, fue útil para medir si *El Buen Fin* tuvo un impacto significativo, el cual en nuestra opinión sí fue el caso, principalmente sobre los bienes duraderos. No obstante, creemos que una recuperación significativa de estos todavía es necesaria para argumentar por una visión más fuerte del consumo en los próximos meses.

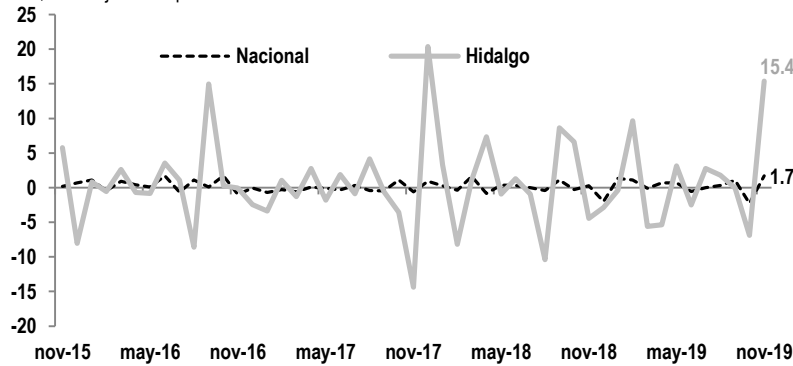
Consideramos que existen algunas señales positivas para el panorama de 2020, con varios factores que podrían ayudar. Entre estos, destacamos: (1) El aumento de 20% al salario mínimo, que en conjunto con una inflación moderada, debería impulsar el ingreso de los hogares; (2) un mayor gasto social del gobierno federal de acuerdo al presupuesto de 2020; (3) una economía de EE.UU. relativamente robusta, lo cual debería apoyar el envío de remesas a nuestro país; y (4) la continuación del ciclo de bajas de Banxico, el cual podría resultar en menores incentivos para ahorrar. Por el contrario, existen algunos riesgos a la baja asociados con la dinámica del mercado laboral, creyendo que podría mostrar señales de desaceleración en 2020, particularmente en la creación de empleos formales y la tasa de desempleo. Adicionalmente, la confianza del consumidor continúa alta pero no se ha traducido en mayor dinamismo en ventas y en servicios. En general, mantenemos nuestra expectativa de una ligera aceleración en el consumo en 2020 para crecer 1.2% a/a, mayor relativo a nuestro estimado de 0.8% en 2019.

En el ámbito estatal

Las ventas en Hidalgo lideraron el país al registrar un crecimiento no visto desde diciembre 2017n en 15.4% m/m. La recuperación se observa luego de caídas en los dos últimos meses, con un desempeño muy superior al promedio nacional, como se puede apreciar en la siguiente gráfica. Con este resultado, la entidad lideró el país, entre otros factores, debido al incremento del poder adquisitivo de los trabajadores en el mes (1.5% anual). No obstante, en los primeros once meses del año las ventas han aumentado sólo 0.04% anual, 4.2pp menor al mismo periodo del año anterior.

Ventas al por menor en Hidalgo

% m/m; cifras ajustadas por estacionalidad

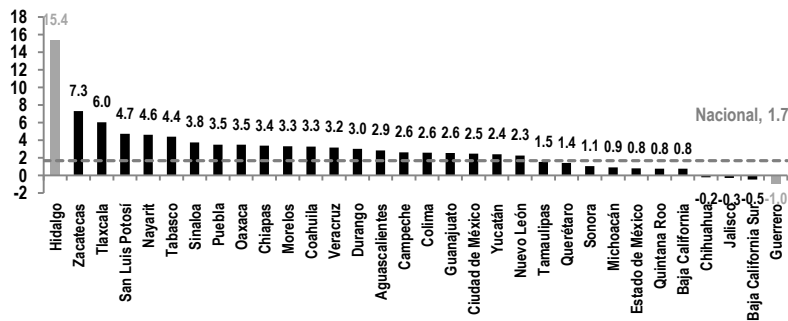


Fuente: Banorte; INEGI

En la siguiente gráfica, observamos que en 21 estados las ventas al menudeo superaron el promedio nacional. No obstante, es importante mencionar que en sólo 4, los ingresos de los comercios minoristas registraron cifras negativas. En este sentido destacan Zacatecas (7.3% m/m), Tlaxcala (6%), San Luis Potosí (4.7%) y Nayarit (4.6%). En contraste, Guerrero registró la caída más pronunciada (-1%), sumando 2 meses consecutivos en contracción.

Ventas al por menor por entidad federativa: noviembre 2019

% m/m; cifras ajustadas por estacionalidad



Fuente: Banorte; INEGI

Certificación de los Analistas.

Nosotros, Gabriel Casillas Olivera, Alejandro Padilla Santana, Delia María Paredes Mier, Juan Carlos Alderete Macal, Manuel Jiménez Zaldívar, Marissa Garza Ostos, Tania Abdul Massih Jacobo, Francisco José Flores Serrano, Katia Celina Goya Ostos, Santiago Leal Singer, José Itzamna Espitia Hernández, Valentín III Mendoza Balderas, Víctor Hugo Cortes Castro, Hugo Armando Gómez Solís, Miguel Alejandro Calvo Domínguez, Luis Leopoldo López Salinas, Leslie Thalía Orozco Vélez, Gerardo Daniel Valle Trujillo, Jorge Antonio Izquierdo Lobato y Eridani Ruibal Ortega, certificamos que los puntos de vista que se expresan en este documento son reflejo fiel de nuestra opinión personal sobre la(s) compañía(s) o empresa(s) objeto de este reporte, de sus afiliadas y/o de los valores que ha emitido. Asimismo, declaramos que no hemos recibido, no recibimos, ni recibiremos compensación distinta a la de Grupo Financiero Banorte S.A.B. de C.V. por la prestación de nuestros servicios.

Declaraciones relevantes.

Conforme a las leyes vigentes y los manuales internos de procedimientos, los Analistas tienen permitido mantener posiciones largas o cortas en acciones o valores emitidos por empresas que cotizan en la Bolsa Mexicana de Valores y que pueden ser el objeto del presente reporte, sin embargo, los Analistas Bursátiles tienen que observar ciertas reglas que regulan su participación en el mercado con el fin de prevenir, entre otras cosas, la utilización de información privada en su beneficio y evitar conflictos de interés. Los Analistas se abstendrán de invertir y de celebrar operaciones con valores o instrumentos derivados directa o a través de interpósita persona, con Valores objeto del Reporte de análisis, desde 30 días naturales anteriores a la fecha de emisión del Reporte de que se trate, y hasta 10 días naturales posteriores a su fecha de distribución.

Remuneración de los Analistas.

La remuneración de los Analistas se basa en actividades y servicios que van dirigidos a beneficiar a los clientes inversionistas de Casa de Bolsa Banorte y de sus filiales. Dicha remuneración se determina con base en la rentabilidad general de la Casa de Bolsa y del Grupo Financiero y en el desempeño individual de los Analistas. Sin embargo, los inversionistas deberán advertir que los Analistas no reciben pago directo o compensación por transacción específica alguna en banca de inversión o en las demás áreas de negocio. Actividades de las áreas de negocio durante los últimos doce meses.

Actividades de las áreas de negocio durante los últimos doce meses.

Grupo Financiero Banorte S.A.B. de C.V., a través de sus áreas de negocio, brindan servicios que incluyen, entre otros, los correspondientes a banca de inversión y banca corporativa, a un gran número de empresas en México y en el extranjero. Es posible que hayan prestado, estén prestando o en el futuro brinden algún servicio como los mencionados a las compañías o empresas objeto de este reporte. Casa de Bolsa Banorte o sus filiales reciben una remuneración por parte de dichas corporaciones en contraprestación de los servicios antes mencionados.

En el transcurso de los últimos doce meses, Grupo Financiero Banorte S.A.B. de C.V., no ha obtenido compensaciones por los servicios prestados por parte de la banca de inversión o por alguna de sus otras áreas de negocio de las siguientes empresas o sus filiales, alguna de las cuales podría ser objeto de análisis en el presente reporte.

Actividades de las áreas de negocio durante los próximos tres meses.

Casa de Bolsa Banorte, Grupo Financiero Banorte o sus filiales esperan recibir o pretenden obtener ingresos por los servicios que presta banca de inversión o de cualquier otra de sus áreas de negocio, por parte de compañías emisoras o sus filiales, alguna de las cuales podría ser objeto de análisis en el presente reporte.

Tenencia de valores y otras revelaciones.

Grupo Financiero Banorte S.A.B. de C.V. no mantiene inversiones, al cierre del último trimestre, directa o indirectamente, en valores o instrumentos financieros derivados, cuyo subyacente sean valores, objeto de recomendaciones, que representen el 1% o más de su cartera de inversión de los valores en circulación o el 1% de la emisión o subyacente de los valores emitidos.

Ninguno de los miembros del Consejo, directores generales y directivos del nivel inmediato inferior a éste de Casa de Bolsa Banorte, Grupo Financiero Banorte, funge con algún cargo en las emisoras que pueden ser objeto de análisis en el presente documento.

Los Analistas de Grupo Financiero Banorte S.A.B. de C.V. no mantienen inversiones directas o a través de interpósita persona, en los valores o instrumentos derivados objeto del reporte de análisis.

Guía para las recomendaciones de inversión.

	Referencia
COMPRA	Quando el rendimiento esperado de la acción sea mayor al rendimiento estimado del IPC.
MANTENER	Quando el rendimiento esperado de la acción sea similar al rendimiento estimado del IPC.
VENTA	Quando el rendimiento esperado de la acción sea menor al rendimiento estimado del IPC.

Aunque este documento ofrece un criterio general de inversión, exhortamos al lector a que busque asesorarse con sus propios Consultores o Asesores Financieros, con el fin de considerar si algún valor de los mencionados en el presente reporte se ajusta a sus metas de inversión, perfil de riesgo y posición financiera.

Determinación de precios objetivo

Para el cálculo de los precios objetivo estimado para los valores, los analistas utilizan una combinación de metodologías generalmente aceptadas entre los analistas financieros, incluyendo de manera enunciativa, más no limitativa, el análisis de múltiplos, flujos descontados, suma de las partes o cualquier otro método que pudiese ser aplicable en cada caso específico conforme a la regulación vigente. No se puede dar garantía alguna de que se vayan a lograr los precios objetivo calculados para los valores por los analistas de Grupo Financiero Banorte S.A.B. de C.V., ya que esto depende de una gran cantidad de diversos factores endógenos y exógenos que afectan el desempeño de la empresa emisora, el entorno en el que se desempeña e influyen en las tendencias del mercado de valores en el que cotiza. Es más, el inversionista debe considerar que el precio de los valores o instrumentos puede fluctuar en contra de su interés y ocasionarle la pérdida parcial y hasta total del capital invertido.

La información contenida en el presente reporte ha sido obtenida de fuentes que consideramos como fidedignas, pero no hacemos declaración alguna respecto de su precisión o integridad. La información, estimaciones y recomendaciones que se incluyen en este documento son vigentes a la fecha de su emisión, pero están sujetas a modificaciones y cambios sin previo aviso; Grupo Financiero Banorte S.A.B. de C.V. no se compromete a comunicar los cambios y tampoco a mantener actualizado el contenido de este documento. Grupo Financiero Banorte S.A.B. de C.V. no acepta responsabilidad alguna por cualquier pérdida que se derive del uso de este reporte o de su contenido. Este documento no podrá ser fotocopiado, citado, divulgado, utilizado, ni reproducido total o parcialmente sin previa autorización escrita por parte de, Grupo Financiero Banorte S.A.B. de C.V.

GRUPO FINANCIERO BANORTE S.A.B. de C.V.

Dirección General Adjunta de Análisis Económico y Relación con Inversionistas			
Gabriel Casillas Olvera	Director General Adjunto Análisis Económico y Relación con Inversionistas	gabriel.casillas@banorte.com	(55) 4433 - 4695
Raquel Vázquez Godínez	Asistente Dir. General Adjunta Análisis Económico y Relación con Inversionistas	raquel.vazquez@banorte.com	(55) 1670 - 2967
Lourdes Calvo Fernández	Analista (Edición)	lourdes.calvo@banorte.com	(55) 1103 - 4000 x 2611
Análisis Económico y Estrategia Financiera de Mercados			
Alejandro Padilla Santana	Director Ejecutivo Análisis Económico y Estrategia Financiera de Mercados	alejandro.padilla@banorte.com	(55) 1103 - 4043
Itzel Martínez Rojas	Analista	itzel.martinez.rojas@banorte.com	(55) 1670 - 2251
Análisis Económico			
Juan Carlos Alderete Macal, CFA	Director Análisis Económico	juan.alderete.macal@banorte.com	(55) 1103 - 4046
Francisco José Flores Serrano	Subdirector Economía Nacional	francisco.flores.serrano@banorte.com	(55) 1670 - 2957
Katia Celina Goya Ostos	Subdirector Economía Internacional	katia.goya@banorte.com	(55) 1670 - 1821
Luis Leopoldo López Salinas	Analista Economía Internacional	luis.lopez.salinas@banorte.com	(55) 1103 - 4000 x 2707
Estrategia de Mercados			
Manuel Jiménez Zaldívar	Director Estrategia de Mercados	manuel.jimenez@banorte.com	(55) 5268 - 1671
Estrategia de Renta Fija y Tipo de Cambio			
Santiago Leal Singer	Subdirector Estrategia de Renta Fija y Tipo de Cambio	santiago.leal@banorte.com	(55) 1670 - 2144
Leslie Thalía Orozco Vélez	Gerente Estrategia de Renta Fija y Tipo de Cambio	leslie.orozco.velez@banorte.com	(55) 5268 - 1698
Análisis Bursátil			
Marissa Garza Ostos	Director Análisis Bursátil	marissa.garza@banorte.com	(55) 1670 - 1719
José Itzamna Espitia Hernández	Subdirector Análisis Bursátil	jose.espitia@banorte.com	(55) 1670 - 2249
Valentín III Mendoza Balderas	Subdirector Análisis Bursátil	valentin.mendoza@banorte.com	(55) 1670 - 2250
Víctor Hugo Cortes Castro	Subdirector Análisis Técnico	victorh.cortes@banorte.com	(55) 1670 - 1800
Jorge Antonio Izquierdo Lobato	Analista	jorge.izquierdo.lobato@banorte.com	(55) 1670 - 1746
Eridani Ruibal Ortega	Analista	eridani.ruibal.ortega@banorte.com	(55) 1103 - 4000 x 2755
Análisis Deuda Corporativa			
Tania Abdul Massih Jacobo	Director Deuda Corporativa	tania.abdul@banorte.com	(55) 5268 - 1672
Hugo Armando Gómez Solís	Subdirector Deuda Corporativa	hugo.gomez@banorte.com	(55) 1670 - 2247
Gerardo Daniel Valle Trujillo	Gerente Deuda Corporativa	gerardo.valle.trujillo@banorte.com	(55) 1670 - 2248
Estudios Económicos			
Delia María Paredes Mier	Director Ejecutivo Estudios Económicos	delia.paredes@banorte.com	(55) 5268 - 1694
Miguel Alejandro Calvo Domínguez	Subdirector Estudios Económicos	miguel.calvo@banorte.com	(55) 1670 - 2220
Banca Mayorista			
Armando Rodal Espinosa	Director General Banca Mayorista	armando.rodal@banorte.com	(81) 8319 - 6895
Alejandro Eric Faesi Puente	Director General Adjunto de Mercados y Ventas Institucionales	alejandro.faesi@banorte.com	(55) 5268 - 1640
Alejandro Aguilar Ceballos	Director General Adjunto de Administración de Activos	alejandro.aguilar.cebaldos@banorte.com	(55) 5268 - 9996
Arturo Monroy Ballesteros	Director General Adjunto Banca Inversión Financ. Estruct.	arturo.monroy.ballesteros@banorte.com	(55) 5004 - 1002
Gerardo Zamora Nanez	Director General Adjunto Banca Transaccional y Arrendadora y Factor	gerardo.zamora@banorte.com	(81) 8318 - 5071
Jorge de la Vega Grajales	Director General Adjunto Gobierno Federal	jorge.delavega@banorte.com	(55) 5004 - 5121
Luis Pietrini Sheridan	Director General Adjunto Banca Patrimonial y Privada	luis.pietrini@banorte.com	(55) 5004 - 1453
René Gerardo Pimentel Ibarrola	Director General Adjunto Banca Corporativa e Instituciones Financieras	pimentelr@banorte.com	(55) 5268 - 9004
Ricardo Velázquez Rodríguez	Director General Adjunto Banca Internacional	rvelazquez@banorte.com	(55) 5004 - 5279
Víctor Antonio Roldan Ferrer	Director General Adjunto Banca Empresarial	victor.roltan.ferrer@banorte.com	(55) 5004 - 1454