

## Ventas al menudeo – Crecimiento menor a lo esperado

22 de febrero 2016

www.banorte.com  
www.ixe.com.mx  
@ analisis\_fundam

**Alejandro Cervantes**

Economista Senior, México  
alejandra.cervantes@banorte.com

**Economía Regional**

**Miguel Calvo**

Economista Regional y Sectorial  
miguel.calvo@banorte.com

- **Ventas al menudeo (diciembre): 3.4% anual; Banorte-Ixe: 6.5%; consenso: 6.1%; (rango de estimados: 5.5% a 7.4%); anterior: 5.7%**
- **El menor dinamismo de los ingresos por ventas minoristas se explicó por la caída de 10.5% en las ventas de “enseres domésticos”**
- **En el 2015, los ingresos por ventas minoristas registraron un crecimiento de 5.1%, por encima del 2.7% observado en 2014**
- **Con cifras ajustadas por estacionalidad, las ventas minoristas cayeron 1.6% m/m**
- **A pesar de la desaceleración que registraron los ingresos por ventas minoristas durante diciembre, consideramos que continuarán mostrando una mayor recuperación en 1T16**
- **Desde el punto de vista regional, los ingresos por ventas minoristas de Guerrero registraron el mayor dinamismo del país (+17.5% anual)**

**Crecimiento de 3.4% en las ventas minoristas menor a lo esperado.** De acuerdo al reporte de establecimientos comerciales publicado hoy por el *INEGI*, los ingresos por suministro de bienes y servicios por ventas al menudeo crecieron 3.4% en diciembre, por debajo de nuestro pronóstico de 6.5% (consenso: 6.1%). El menor crecimiento del índice se explicó por la reducción de 10.5% que presentaron los ingresos por ventas de enseres domésticos. Sin embargo, otros rubros registraron un mayor dinamismo como fue el caso de las ventas de productos textiles y accesorios de vestir (9.7%), ventas en tiendas departamentales y de autoservicio (4.4% anual), artículos para el cuidado de la salud (11.8%) y vehículos de motor y refacciones (6.7% anual), como se muestra en la siguiente tabla. Con ello, las ventas minoristas registraron un crecimiento de 5.1%, muy por encima del 2.7% observado en el 2014.

### Ingreso generado por ventas minoristas: Diciembre 2015

% anual	Dic-15	Dic-14	2015	2014
<b>Ventas al menudeo</b>	3.4	2.4	5.1	2.7
Alimentos, bebidas y tabaco	-0.1	9.7	4.2	13.3
Autoservicio y departamentales	4.4	3.2	5.6	0.6
Productos textiles, accesorios de vestir	9.7	-6.7	9.9	-2.3
Artículos para el cuidado de la salud	11.8	5.6	12.6	1.7
Artículos para el esparcimiento	1.9	1.5	2.5	6.5
Enseres domésticos	-10.5	-8.3	-5.2	7.1
Artículos de ferretería	-2.0	5.5	9.8	-3.9
Vehículos de motor, refacciones	6.7	2.2	4.8	0.6
Ventas por internet, televisión y catálogos	15.6	103.7	40.6	48.2

Fuente: INEGI

**Con cifras ajustadas por estacionalidad, las ventas disminuyeron 1.6% mensual.** La caída mensual en el índice se derivó de la disminución que presentaron 6 de los 9 componentes (referirse a la siguiente tabla). En este contexto, los ingresos generados por las ventas de bienes duraderos registraron un desempeño desfavorable, ya que las ventas de enseres domésticos cayeron 5% m/m, mientras que los ingresos por la venta de vehículos de motor y refacciones se redujeron 1.6% m/m. Por su parte, los ingresos por ventas en tiendas departamentales y autoservicio también registraron una disminución de 0.5% m/m.

**Ingreso generado por ventas minoristas: Diciembre 2015**

<b>%m/m ajustado por estacionalidad</b>	<b>Dic-15</b>	<b>Nov-15</b>	<b>Diferencia</b>
<b>Ventas al menudeo</b>	-1.6	0.3	-1.9
Alimentos, bebidas y tabaco	-1.6	-1.0	-0.5
Autoservicio y departamentales	-0.5	1.5	-1.9
Productos textiles, accesorios de vestir	-1.5	-2.8	1.3
Artículos para el cuidado de la salud	2.9	-1.7	4.6
Artículos para el esparcimiento	-2.6	-1.3	-1.4
Enseres domésticos	-5.0	3.9	-8.9
Artículos de ferretería	0.8	-4.9	5.7
Vehículos de motor, refacciones	-1.6	1.3	-2.9
Ventas por internet, televisión y catálogos	5.7	3.2	2.4

Fuente: INEGI

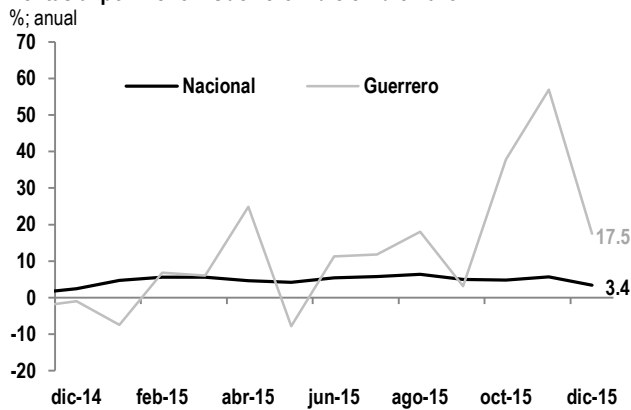
**A pesar de la desaceleración que presentaron las ventas minoristas durante diciembre, consideramos que mostrarán una mayor recuperación en 1T16.** Pensamos que tanto las ventas minoristas como el consumo mostrarán una recuperación sostenida motivada por los siguientes factores: (1) La recuperación que ha presentado la masa salarial de los trabajadores, lo cual ya se ha traducido en un mayor dinamismo del consumo privado; (2) la mejor dinámica de crecimiento que ha presentado el mercado laboral mexicano; y (3) los niveles contenidos de inflación, lo que se continuará traduciendo en un mayor poder adquisitivo para los hogares mexicanos.

*De nuestro equipo de economía regional*

**Ventas minoristas en Guerrero muestran un mayor dinamismo.** Los ingresos de las empresas por las ventas al por menor en Guerrero se incrementaron 17.5% anual, alcanzando la mayor tasa de crecimiento anual en comparación con las entidades del resto del país por tercer mes consecutivo. Asimismo, en el acumulado del año, se observó un avance de 14.2% en las ventas de los comercios en esta entidad, reiterando un mayor dinamismo en la demanda por parte de los consumidores guerrerenses.

A un menor ritmo, pero también con crecimientos importantes y superando ampliamente el promedio nacional, destacamos las ventas de los comercios minoristas en los estados de Durango (17%), Campeche (13.8%), Coahuila (13.6%) y Baja California (13%), como se muestra en la tabla inferior. En contraste, los ingresos por ventas minoristas en Veracruz se redujeron en 8.4% anual, siendo ésta la entidad con la mayor baja en ventas reportada por el INEGI. En este sentido, los estados de Sonora (-4.5%) y Baja California Sur (-0.9%) fueron las entidades con los menores crecimientos, ubicándose muy por debajo de la media nacional (3.4%).

**Ventas al por menor: Guerrero – diciembre 2015**



Fuente: Banorte-lxe; INEGI

**Entidades con mayor y menor incremento en ventas al por menor**  
%; anual

	dic-15	dic-14	ene-dic, '15
<b>Nacional</b>	<b>3.4</b>	<b>2.4</b>	<b>5.1</b>
Guerrero	17.5	-1.0	14.2
Durango	17.0	4.7	10.4
Campeche	13.8	0.9	8.7
Coahuila	13.6	3.4	9.1
Baja California	13.0	7.5	13.8
Veracruz	-8.4	29.6	5.5
Sonora	-4.5	-6.9	-1.8
Baja California Sur	-0.9	12.3	8.1
Tlaxcala	1.1	8.5	0.8
Sinaloa	1.1	1.3	5.5

Fuente: Banorte-lxe; INEGI

Con cifras ajustadas por estacionalidad, nuevamente y por quinto mes consecutivo, San Luis Potosí lidera las ventas minoristas en diciembre con un crecimiento de 16.9% m/m, ligeramente por debajo del 19.9% observado durante noviembre. Con ello, la entidad mantiene el liderazgo con respecto a las 31 entidades que conforman la República Mexicana.

## Certificación de los Analistas.

Nosotros, Gabriel Casillas Olivera, Delia María Paredes Mier, Alejandro Padilla Santana, Manuel Jiménez Zaldívar, Tania Abdul Massih Jacobo, Alejandro Cervantes Llamas, Katia Celina Goya Ostos, Juan Carlos Alderete Macal, Víctor Hugo Cortes Castro, Marissa Garza Ostos, Marisol Huerta Mondragón; Miguel Alejandro Calvo Domínguez, Juan Carlos García Viejo, Hugo Armando Gómez Solís, Idalia Yanira Céspedes Jaén, José Itzamna Espitia Hernández; Valentín III Mendoza Balderas, Rey Saúl Torres Olivares, Santiago Leal Singer, María de la Paz Orozco, 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 Ixe 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 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 Ixe, 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 Ixe, 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
<b>COMPRA</b>	Quando el rendimiento esperado de la acción sea mayor al rendimiento estimado del IPC.
<b>MANTENER</b>	Quando el rendimiento esperado de la acción sea similar al rendimiento estimado del IPC.
<b>VENTA</b>	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.**
**Directorio de Análisis**

Gabriel Casillas Olvera	Director General Adjunto Análisis Económico y Bursátil	gabriel.casillas@banorte.com	(55) 4433 - 4695
Raquel Vázquez Godínez	Asistente Dir. General Adjunta Análisis Económico y Bursátil	raquel.vazquez@banorte.com	(55) 1670 - 2967

**Análisis Económico**

Delia María Paredes Mier	Directora Ejecutiva Análisis y Estrategia	delia.paredes@banorte.com	(55) 5268 - 1694
Alejandro Cervantes Llamas	Subdirector Economía Nacional	alejandro.cervantes@banorte.com	(55) 1670 - 2972
Katia Celina Goya Ostos	Subdirector Economía Internacional	katia.goya@banorte.com	(55) 1670 - 1821
Miguel Alejandro Calvo Domínguez	Gerente Economía Regional y Sectorial	miguel.calvo@banorte.com	(55) 1670 - 2220
Juan Carlos García Viejo	Gerente Economía Internacional	juan.garcia.viejo@banorte.com	(55) 1670 - 2252
Rey Saúl Torres Olivares	Analista Economía Nacional	saul.torres@banorte.com	(55) 1670 - 2957
Lourdes Calvo Fernández	Analista (Edición)	lourdes.calvo@banorte.com	(55) 1103 - 4000 x 2611

**Estrategia de Renta Fija y Tipo de Cambio**

Alejandro Padilla Santana	Director Estrategia de Renta Fija y Tipo de Cambio	alejandro.padilla@banorte.com	(55) 1103 - 4043
Juan Carlos Alderete Macal, CFA	Subdirector de Estrategia de Tipo de Cambio	juan.alderete.macal@banorte.com	(55) 1103 - 4046
Santiago Leal Singer	Analista Estrategia de Renta Fija y Tipo de Cambio	santiago.leal@banorte.com	(55) 1670 - 2144

**Análisis Bursátil**

Manuel Jiménez Zaldivar	Director Análisis Bursátil	manuel.jimenez@banorte.com	(55) 5268 - 1671
Víctor Hugo Cortes Castro	Análisis Técnico	victorh.cortes@banorte.com	(55) 1670 - 1800
Marissa Garza Ostos	Conglomerados / Financiero / Minería / Química	marissa.garza@banorte.com	(55) 1670 - 1719
Marisol Huerta Mondragón	Alimentos / Bebidas/Comerciales	marisol.huerta.mondragon@banorte.com	(55) 1670 - 1746
José Itzamna Espitia Hernández	Aeropuertos / Cemento / Fibras / Infraestructura	jose.espitia@banorte.com	(55) 1670 - 2249
Valentín III Mendoza Balderas	Autopartes	valentin.mendoza@banorte.com	(55) 1670 - 2250
María de la Paz Orozco García	Analista	maripaz.orozco@banorte.com	(55) 1670 - 2251

**Análisis Deuda Corporativa**

Tania Abdul Massih Jacobo	Directora Deuda Corporativa	tania.abdul@banorte.com	(55) 5268 - 1672
Hugo Armando Gómez Solís	Gerente Deuda Corporativa	hugo.gomez@banorte.com	(55) 1670 - 2247
Idalia Yanira Céspedes Jaén	Gerente Deuda Corporativa	idalia.cespedes@banorte.com	(55) 1670 - 2248

**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.cebillos@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.rolan.ferrer@banorte.com	(55) 5004 - 1454