

# Recuperación de las ventas minoristas en octubre liderada por las ventas de bienes duraderos

20 de diciembre 2017

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

**Alejandro Cervantes**  
Economista Senior, México  
alejandrocervantes@banorte.com

**Miguel Calvo**  
Analista Regional y Sectorial  
miguelcalvo@banorte.com

- El *INEGI* dio a conocer su reporte mensual de establecimientos comerciales correspondiente a octubre
- Ventas al menudeo (octubre): **-0.1% anual; Banorte: -1.5%; consenso: -1%** (rango de estimados: **-2.4% a 0.7%**); anterior: **-0.3%**
- Con cifras ajustadas por estacionalidad, las ventas minoristas registraron un crecimiento de **1% m/m**
- Los ingresos por ventas de bienes duraderos presentaron una fuerte recuperación, donde destacamos el avance de **2.3% m/m** en las ventas de vehículos y autopartes
- A pesar de la mejoría observada en octubre, esperamos una desaceleración marginal de las ventas al menudeo durante los próximos meses
- Las ventas al menudeo en Guerrero registraron un crecimiento de **5% m/m**, el más alto desde octubre 2016 (cifras ajustadas por estacionalidad)

**Crecimiento de 1% m/m en las ventas minoristas de septiembre.** De acuerdo al reporte de establecimientos comerciales publicado hoy por el *INEGI*, los ingresos por suministro de bienes y servicios por ventas al menudeo se redujeron 0.1% anual en octubre, superior a nuestro pronóstico de una caída de -1.5% (consenso: -1%). Por el contrario, con cifras ajustadas por estacionalidad, el ingreso por ventas minoristas registró un crecimiento de 1% m/m.

Analizando las cifras ajustadas por estacionalidad, se puede apreciar que el avance de 1% en el índice general se explicó por el crecimiento en 8 de sus 9 componentes. Al interior, los ingresos por las ventas de bienes duraderos registraron una fuerte recuperación, la cual se vio reflejado en el incremento de 5% m/m en las ventas de enseres domésticos y en la expansión de 2.3% en las ventas de vehículos de motor y autopartes (referirse al cuadro de la siguiente página).

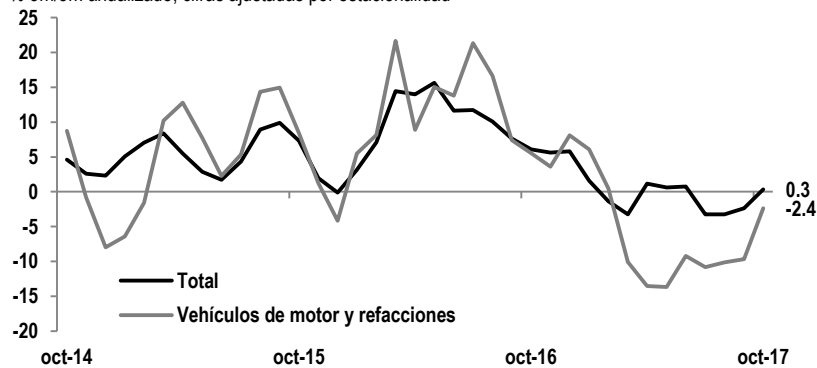
Por su parte, las ventas de bienes no duraderos también registraron un mayor dinamismo, el cual se explicó por el avance de las ventas en tiendas departamentales y autoservicio (0.3% m/m) y en las ventas de alimentos, bebidas y tabaco (0.3% m/m).

Documento destinado al público en general

**Esperamos una desaceleración marginal de las ventas al menudeo durante el cuarto trimestre del año.** A pesar del avance de 1% m/m en octubre, las ventas al menudeo registraron un incremento marginal de 0.3% 3m/3m anualizado, mientras que las ventas de vehículos y refacciones han disminuido 2.4% bajo el mismo cálculo (cifras ajustadas por estacionalidad; referirse a la gráfica inferior). Consideramos que la desaceleración de las ventas minoristas obedece principalmente a la trayectoria ascendente de la inflación, lo cual ha desincentivado el consumo de mercancías, particularmente de bienes duraderos. Hacia delante, consideramos que dicho factor continuará explicando la desaceleración tanto del consumo privado como de las ventas minoristas.

### Ventas al por menor

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



Fuente: Banorte-Ixe; INEGI

### Ingreso generado por ventas minoristas: Octubre 2017

% m/m, cifras ajustadas estacionalidad

	oct-17	sep-17	Diferencia
<b>Ventas al menudeo</b>	1.0	-0.3	1.3
Alimentos, bebidas y tabaco	0.3	-0.8	1.1
Autoservicio y departamentales	0.3	0.4	-0.1
Productos textiles, accesorios de vestir	-1.3	1.1	-2.4
Artículos para el cuidado de la salud	1.3	0.7	0.6
Artículos para el esparcimiento	2.4	-3.4	5.8
Enseres domésticos	5.0	-1.6	6.5
Artículos de ferretería	2.0	-0.5	2.6
Vehículos de motor, refacciones	2.3	-0.5	2.8
Ventas por internet, televisión y catálogos	1.7	-2.2	3.9

Fuente: INEGI

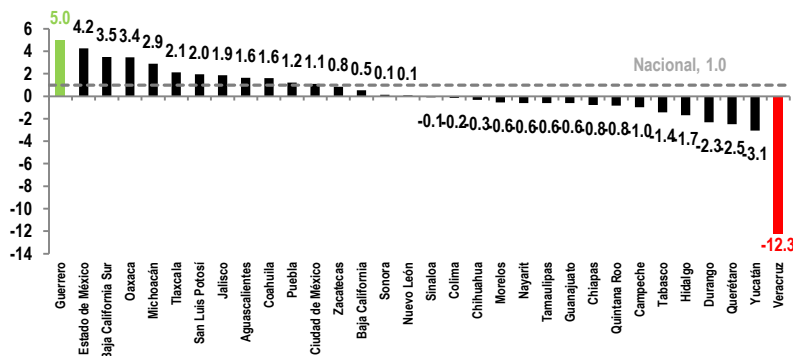
*Análisis regional*

**La ventas al menudeo en Guerrero registró un crecimiento por ventas minoristas de 5% m/m, la más alta desde octubre 2016 (cifras ajustadas por estacionalidad).** Los ingresos de las empresas por las ventas al menudeo en el estado de Guerrero sumaron un avance de 5% m/m en el décimo mes del 2017, la mayor cifra observada de este indicador desde octubre del año anterior. Con ello, dicha cifra se ubicó muy superior al promedio nacional de 1% m/m. No obstante, en lo que va del año, las ventas al menudeo en el estado han registrado una caída de 2.6%, cifra significativamente menor al 2.1% registrado por el país en el mismo. Consideramos que este avance pudiera haberse dado en parte por el reinicio de operaciones tras el sismo del 19 de septiembre, ya que 27.3% de los establecimientos comerciales en la entidad suspendieron actividades.

A un menor ritmo, pero también con crecimientos mensuales importantes y superando o igualando el promedio nacional destacamos las ventas de los comercios minoristas en 12 estados, de los cuales, el Estado de México (4.2%), Baja California Sur (3.7%), Oaxaca (3.4%) y Michoacán con 2.9% registraron los mayores crecimientos con respecto a los reportados en septiembre 2017, como se muestra en la gráfica inferior. En contraste, los ingresos por ventas minoristas en Veracruz sufrieron una caída de 12.3% m/m (la mayor baja desde octubre 2016), como se observa en la siguiente gráfica. Cabe señalar, que 2 de las entidades que también registraron afectaciones en los comercios por los sismos de septiembre mostraron crecimientos importantes (Estado de México y Oaxaca).

**Ventas al por menor por entidad federativa: octubre 2017**

% m/m; cifras ajustadas por estacionalidad



Fuente: Banorte; INEGI

## 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, Marissa Garza Ostos, Víctor Hugo Cortes Castro, José Itzamna Espitia Hernández, Hugo Armando Gómez Solís, Miguel Alejandro Calvo Domínguez, Juan Carlos García Viejo, Valentín III Mendoza Balderas, Santiago Leal Singer, Francisco José Flores Serrano y Gerardo Daniel Valle Trujillo 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 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 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
Francisco José Flores Serrano	Analista Economía Nacional	francisco.flores.serrano@banorte.com	(55) 1670 - 2957
Lourdes Calvo Fernández	Analista (Edición)	lourdes.calvo@banorte.com	(55) 1103 - 4000 x 2611

**Estrategía de Renta Fija y Tipo de Cambio**

Alejandro Padilla Santana	Director Estrategía de Renta Fija y Tipo de Cambio	alejandro.padilla@banorte.com	(55) 1103 - 4043
Juan Carlos Alderete Macal, CFA	Subdirector de Estrategía de Tipo de Cambio	juan.alderete.macal@banorte.com	(55) 1103 - 4046
Santiago Leal Singer	Gerente Estrategía 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 / Químico	marissa.garza@banorte.com	(55) 1670 - 1719
José Itzamna Espitia Hernández	Aerolíneas / Aeropuertos / Cemento / Fibras / Infraestructura	jose.espitia@banorte.com	(55) 1670 - 2249
Valentín III Mendoza Balderas	Autopartes / Bienes Raíces / Comerciales / Consumo Discrecional	valentin.mendoza@banorte.com	(55) 1670 - 2250
Itzel Martínez Rojas	Analista	itzel.martinez.rojas@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	Subdirector Deuda Corporativa	hugo.gomez@banorte.com	(55) 1670 - 2247
Gerardo Daniel Valle Trujillo	Analista Deuda Corporativa	gerardo.valle.trujillo@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