

Se mantiene el dinamismo de las ventas al menudeo en febrero

- **Ventas al menudeo (febrero): 1.8% anual; Banorte: 0.3%; consenso: 0.6% (rango de estimados: -0.5% a 1.8%); anterior: 0.9%**
- **Con cifras ajustadas por estacionalidad, las ventas avanzaron 1.2% m/m, hilando dos meses consecutivos en expansión aunque debajo del 2.7% de enero, el cual se revisó considerablemente al alza**
- **El reporte muestra que las ventas minoristas mantuvieron una tendencia positiva, en contraste con reportes adelantados que sugerían un desempeño más moderado**
- **En este sentido, el consumo está presentando un mayor dinamismo al anticipado, probablemente con el aumento de los salarios reales más que compensando por una desaceleración en el ritmo de creación de empleos**
- **Las ventas al menudeo en Guanajuato registraron el mayor crecimiento del país (4.1% m/m)**

Ventas al menudeo se expandieron de nuevo en febrero. Los ingresos por ventas al menudeo subieron 1.8% anual en febrero, mejor en comparación al consenso en 0.6% y nuestro pronóstico de 0.3%. Con cifras ajustadas por estacionalidad las ventas crecieron 1.2% m/m, en terreno positivo por segundo mes consecutivo pero más moderado que el 2.7% de enero, el cual se revisó fuertemente al alza considerando que la cifra original fue de 1.9%. El reporte sugiere que tras una fuerte caída en diciembre de 2018, el consumo privado se ha recuperado con un fuerte ritmo de crecimiento a pesar de una desaceleración en el margen en el ritmo de avance de la creación de empleo formal y una mayor tasa de desempleo. En este sentido, creemos que esto ha sido más que compensado por el fuerte avance de los salarios reales que se ubicaron en 2.9% anual en febrero, su ritmo más elevado desde diciembre 2003.

Destacamos que en términos anuales, seis de los nueve subsectores fueron positivos en el mes. En particular, el desempeño del sector automotriz sorprendió favorablemente al crecer 1.1%. El reporte muestra una expansión de 1.2% en la venta de autos y 1.9% de gasolina, contrastando con el reporte oportuno de la *AMIA* que mostraba una contracción de 5.5% en las ventas de autos y los datos de Pemex con un caída de 6.0%.

En la comparación mensual, sólo dos de los nueve componentes mostraron un retroceso. Estos incluyen enseres domésticos (-3.7%) y ventas en línea (-1.9%). No obstante, cabe señalar que estos tuvieron fuertes incrementos en el mes previo, por lo que no fueron suficientes para borrar dichos avances. Por el contrario, las ventas de autos y combustibles subieron 3.4% mientras que las de ropa y textiles crecieron 2.1%. Adicionalmente, un sector relevantes en términos de su peso relativo, tales como el de autoservicio y tiendas departamentales, crecieron 1.1%. En general, el desempeño mejor al esperado desde principios del año podría apuntar a un mejor panorama para el consumo en los próximos meses.

25 de abril 2019

www.banorte.com
@analisis_fundam

Juan Carlos Alderete, CFA
Economista Senior, México
juan.alderete.macal@banorte.com

Francisco Flores
Economista, México
francisco.flores.serrano@banorte.com

Miguel Calvo
Analista Regional
miguel.calvo@banorte.com

Ingreso generado por ventas minoristas: Febrero 2019

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

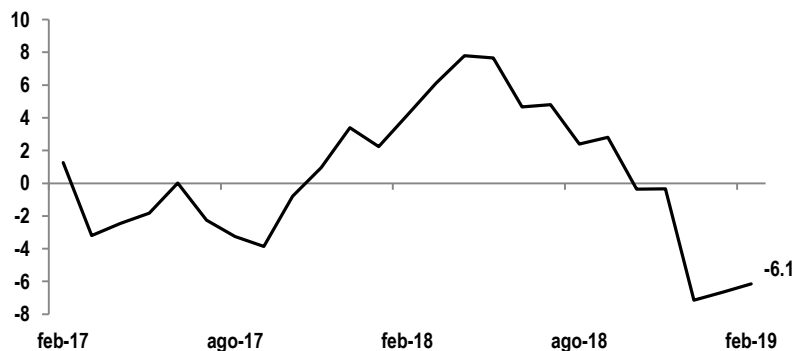
	% m/m			% 3m/3m anualizado
	feb-19	ene-18	dic-18	dic '18-feb '19
Ventas al menudeo	1.2	2.7	-3.5	-6.1
Alimentos, bebidas y tabaco	0.9	-0.1	-0.4	-4.6
Autoservicio y departamentales	1.1	3.7	-4.1	0.2
Productos textiles, accesorios de vestir	2.1	0.6	-3.1	-12.6
Artículos para el cuidado de la salud	0.3	-0.4	-0.6	-2.0
Artículos para el esparcimiento	1.1	2.5	-2.6	-1.3
Enseres domésticos	-3.7	7.9	-11.0	-24.5
Artículos de ferretería	1.4	1.8	0.3	-2.2
Vehículos de motor, refacciones y gasolina	3.4	2.9	-3.8	-7.4
Ventas por internet, televisión y catálogos	-1.9	33.4	-21.8	-15.5

Fuente: INEGI

La tasa trimestral anualizada se ubicó en -6.1%, mejorando en el margen con respecto al -6.7% del mes anterior. Cabe señalar que esto se debe prácticamente en su totalidad debido al fuerte retroceso en diciembre, el cual será eliminado el próximo mes. En este sentido, es altamente probable que la esta métrica regrese a terreno positivo dado que los dos primeros meses tuvieron un buen desempeño y no observamos algún choque significativo en marzo. Considerando el reporte de hoy, nuestra convicción sobre una desaceleración en el ritmo de crecimiento de las ventas al menudeo al inicio del año relativo al mismo periodo de 2018 ha disminuido. En particular, y contrario a nuestras expectativas previas, creemos que los choques recientes a las cadenas de suministro no tuvieron un impacto significativo en la tendencia de consumo.

Ventas al menudeo

% 3m/3m anualizado



Fuente: INEGI

Los datos de hoy sugieren un mejor panorama para la actividad en el segundo mes del 2019. La sorpresa al alza de hoy representa un incremento considerable en los riesgos al alza para nuestro estimado de crecimiento de la actividad económica en febrero de 0.8% anual (utilizando el *IGAE*, a publicarse mañana), particularmente en el sector servicios. Adicionalmente, modificamos nuestra expectativa de un menor crecimiento en el IT19 relativo al mismo periodo del año pasado. En este sentido, el incremento en los salarios reales parecen estar más que compensando por la desaceleración en el ritmo de creación de empleos formales (desacelerándose a 2.8% en marzo de 2.9% en febrero).

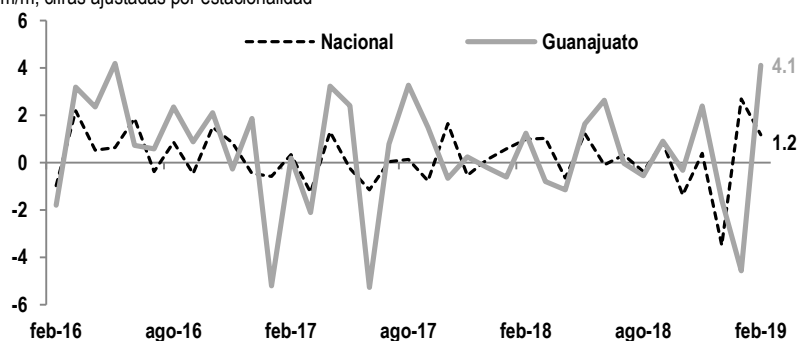
En particular, creemos que los resultados del próximo mes serán positivos recordando que el periodo vacacional de *Semana Santa* distorsiona el crecimiento anual y que este año ocurrió en abril en vez de marzo. No obstante, esto podría estar parcialmente compensado a la baja por un menor dinamismo en supermercados y tiendas departamentales de acuerdo a indicadores adelantados de la *ANTAD* y *Walmartm* que resultaron en -3.3% (de -0.6% en febrero) y +0.4% (de 1.4%), respectivamente. Los datos a publicarse mañana sobre importaciones de bienes de consumo y la próxima semana de remesas y crédito bancario, con estas dos últimas también desacelerándose en el margen durante los dos primeros meses del año, serán relevantes para juzgar el dinamismo durante el mes.

En el ámbito estatal

Las ventas al menudeo en Guanajuato registraron el mayor crecimiento del país, igual a 4.1% m/m. Los ingresos por ventas al menudeo en Guanajuato presentaron un avance de 4.1% m/m, repuntando tras la significativa caída de 4.6% del mes anterior y con un desempeño muy superior al promedio nacional. Cabe destacar que un alza de esta magnitud no había sido observada desde mayo 2016. Por otro lado, en los primeros dos meses del año en curso, las ventas al menudeo acumularon un crecimiento de 1% a tasa anual, 2pp menor al registrado en el mismo periodo del año anterior.

Ventas al por menor en Guanajuato

% m/m; cifras ajustadas por estacionalidad

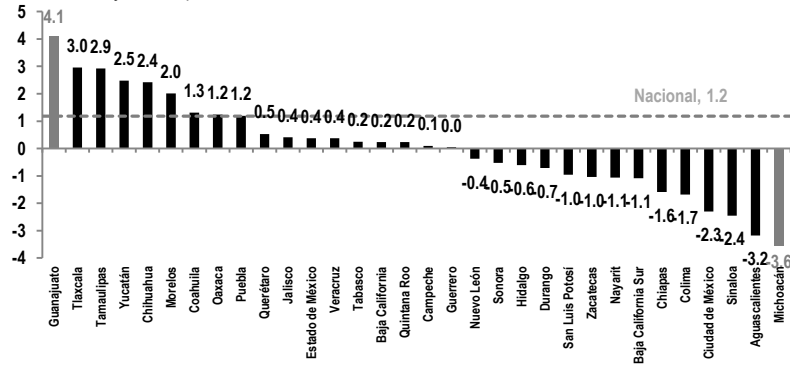


Fuente: Banorte; INEGI

A un menor ritmo, pero también con crecimientos mensuales importantes y superando el promedio nacional, destacamos las ventas minoristas en Tlaxcala (3% m/m), Tamaulipas (2.9% m/m), Yucatán (2.5% m/m) y Chihuahua (2.4% m/m), como se muestra en la gráfica inferior. En contraste, Michoacán registró la caída más pronunciada del país (-3.6% m/m) y la mayor desde febrero 2018.

Ventas al por menor por entidad federativa: febrero 2019

% 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, 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, Valentín III Mendoza Balderas, Santiago Leal Singer, Francisco José Flores Serrano, Gerardo Daniel Valle Trujillo, Francisco Duarte Alcocer, Jorge Antonio Izquierdo Lobato y Leslie Thalía Orozco Vélez, 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.
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
Katia Celina Goya Ostos	Subdirector Economía Internacional	katia.goya@banorte.com	(55) 1670 - 1821
Juan Carlos Alderete Macal, CFA	Subdirector Economía Nacional	juan.alderete.macal@banorte.com	(55) 1103 - 4046
Miguel Alejandro Calvo Domínguez	Gerente Economía Regional	miguel.calvo@banorte.com	(55) 1670 - 2220
Francisco José Flores Serrano	Gerente Economía Nacional	francisco.flores.serrano@banorte.com	(55) 1670 - 2957
Francisco Duarte Alcocer	Analista Economía Internacional	francisco.duarte.alcocer@banorte.com	(55) 1103 - 4000 x 2707
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
Santiago Leal Singer	Subdirector Estrategia de 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

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
Jorge Antonio Izquierdo Lobato	Analista	jorge.izquierdo.lobato@banorte.com	(55) 1670 - 1746
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	Gerente 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