

Moderada recuperación de las ventas minoristas en noviembre

25 de enero 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

- El *INEGI* dio a conocer su reporte mensual de establecimientos comerciales de noviembre de 2018
- Ventas al menudeo (noviembre): 3.4% anual; Banorte: 3.1%; consenso: 3.4% (rango de estimados: 3.0% a 6.5%); anterior: 3.0%
- Con cifras ajustadas por estacionalidad, las ventas minoristas crecieron 0.4% m/m después de la fuerte caída de 1% del mes previo
- Estos datos implican una expansión a tasa trimestral anualizada de 1.3%, marginalmente por arriba del 1.1% del mes previo y todavía por debajo del 3.8% del 3T18
- Las cifras publicadas hasta ahora sobre el 4T18 aumentan nuestra convicción de un menor dinamismo de las ventas menudeo relativo al trimestre previo
- Para 2019, seguimos esperando que el consumo continúe como el principal motor de la economía mexicana, mismo que podría estar soportado por el aumento del salario mínimo, mayores transferencias gubernamentales y la posibilidad de menores presiones inflacionarias
- Las ventas al menudeo en Sinaloa registraron el mayor crecimiento del país (4.5% m/m)

Ventas al menudeo de noviembre en línea con lo esperado. Los ingresos por ventas al menudeo se incrementaron 3.4% anual en noviembre, en línea con el consenso pero marginalmente mayor a nuestro estimado de 3.1%. Con cifras ajustadas por estacionalidad las ventas aumentaron 0.4% m/m, recuperando parte de la fuerte caída de 1.0% del mes previo. En nuestra opinión, la cifra resultó en línea con datos ya conocidos que indican que las ventas al menudeo continuarán creciendo, aunque a un menor ritmo al del 3T18.

Al interior, destacamos que 5 de los 9 componentes presentaron una expansión. En particular, sobresale el incremento de 2.5% m/m en supermercados y tiendas departamentales, probablemente explicado por mejores ventas a lo esperado en *El Buen Fin*. Adicionalmente, las ventas de equipo de oficina (+1.0%) y productos para el cuidado de la salud (+0.9%) también avanzaron. No obstante, consideramos que este fue relativamente modesto, lo sugiere cierta desaceleración. Por el contrario, las ventas por internet y catálogos cayeron 1.9%, aunque tras el +9% del mes anterior. Finalmente, las ventas de alimentos, bebidas y tabaco, que es el tercer rubro con mayor peso de acuerdo a la *EAC* de 2017, cayeron 1.5%.

Documento destinado al público en general

Ingreso generado por ventas minoristas: Noviembre 2018

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

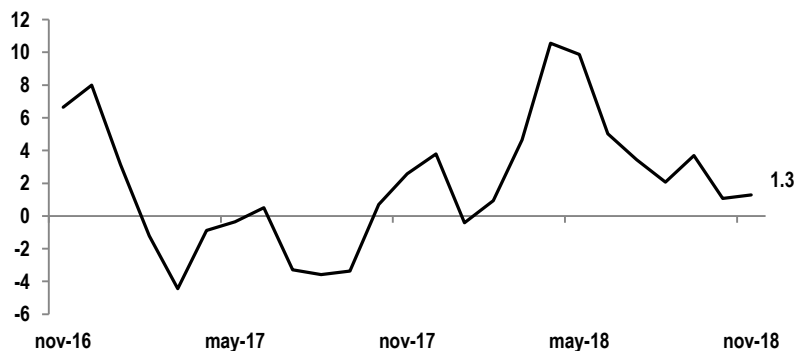
	% m/m			% 3m/3m anualizado
	nov-18	oct-18	sep-18	sep-nov '18
Ventas al menudeo	0.4	-1.0	0.9	1.3
Alimentos, bebidas y tabaco	-1.5	-0.1	-0.8	-5.0
Autoservicio y departamentales	2.5	-0.8	-0.8	-5.7
Productos textiles, accesorios de vestir	0.1	-1.3	5.3	21.0
Artículos para el cuidado de la salud	0.9	-0.8	0.8	2.0
Artículos para el esparcimiento	1.0	-1.0	-1.1	-3.2
Enseres domésticos	-1.3	6.2	-0.5	23.7
Artículos de ferretería	-1.8	-2.9	1.9	4.5
Vehículos de motor, refacciones y gasolina	0.4	-2.7	2.5	3.1
Ventas por internet, televisión y catálogos	-1.9	9.0	-12.1	13.3

Fuente: INEGI

La tasa trimestral anualizada se ubicó en 1.3%, marginalmente por arriba del 1.1% del mes anterior. No obstante, la caída en octubre dificultará una recuperación el próximo mes, con lo que es altamente probable que la cifra del 4T18 resulte por debajo del 3.8% del trimestre anterior. Adicionalmente, notamos que el aumento con la cifra de hoy estuvo parcialmente impulsado por un efecto de base favorable. Cabe destacar que este se dio en un contexto de mayor incertidumbre tanto a nivel global como local, así como con un tipo de cambio más debilitado, lo cual históricamente está asociado por los consumidores con un panorama más adverso para la economía. En este sentido, creemos que el reporte es relativamente positivo, consistente con nuestra visión de fundamentos sólidos para el consumidor.

Ventas al menudeo

% 3m/3m anualizado



Fuente: INEGI

El desempeño de las ventas al menudeo aumenta nuestra convicción de un menor dinamismo con respecto al trimestre anterior. Las ventas minoristas se han moderado respecto a la fuerte dinámica del 3T18, con un crecimiento anual promedio de 3.2% en octubre -noviembre vs. 4.1% en dicho trimestre. Para igualar este desempeño, las ventas tendrían que crecer al menos 5.8% anual en diciembre, lo que creemos que es poco probable. En este sentido, esperamos que la desaceleración continúe en diciembre, explicada por un menor ritmo de creación de empleos formales en conjunto con el alza reciente de la tasa de desempleo. No obstante, hacia delante los fundamentales económicos del consumo se mantienen saludables. Estos incluyen niveles de confianza en nuevos máximos en diciembre y el continuo crecimiento del crédito.

Por lo tanto seguimos anticipando que el consumo se mantenga como el principal motor de crecimiento, con al menos tres factores adicionales de apoyo: (1) El incremento del salario mínimo norte; (2) el inicio de una serie de programas de transferencias del gobierno federal a grupos vulnerables; y (3) estímulos fiscales en la Frontera Norte. Por otro lado, menores presiones inflacionarias, influidas en buena parte por menores precios de energéticos – incluso con los retrasos de distribución de combustibles en algunos estados del país–, también podrían apoyar el dinamismo de las ventas. En términos generales, estos factores podrían ayudar a compensar un entorno más complejo hacia delante, particularmente en el frente externo conforme se desacelera el crecimiento en EE.UU. (que podría impactar el dinamismo de las remesas) y se complica el panorama para el comercio global.

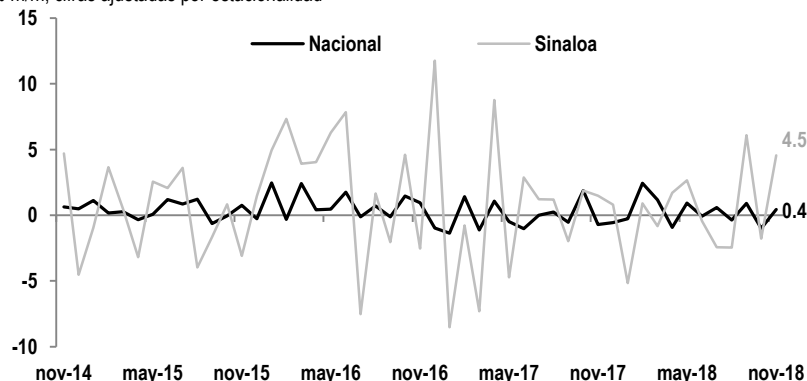
En el ámbito estatal

Las ventas al menudeo en Sinaloa registraron el mayor crecimiento del país (4.5% m/m). Los ingresos por ventas al menudeo en Sinaloa presentaron un avance de 4.5% m/m, luego de la significativa caída de 1.8% del mes anterior. Es posible que este avance haya estado influenciado por los efectos que dejaron las intensas lluvias por el paso del huracán Willa a finales de octubre.

Como podemos apreciar en la siguiente gráfica, las ventas de los comercios minoristas se recuperaron fuertemente. Cabe señalar que el crecimiento registrado fue muy superior al promedio nacional. Adicionalmente, en lo que va del año, las ventas al menudeo en el estado se han incrementado 1.2% a tasa anual en 2018, 4.2pp menor al mismo periodo de 2017.

Ventas al por menor en Sinaloa

% m/m; cifras ajustadas por estacionalidad

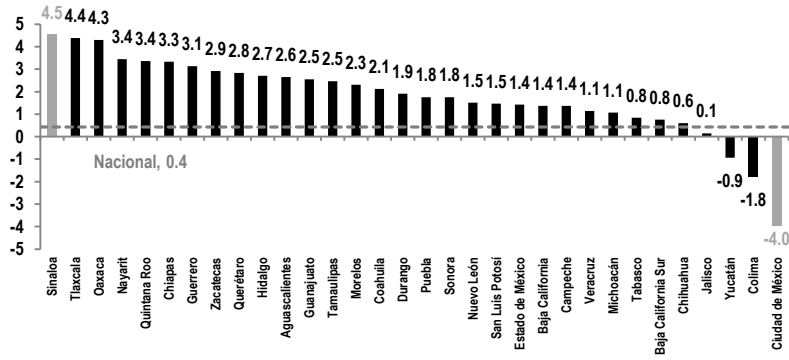


Fuente: Banorte; INEGI

A un menor ritmo, pero también con crecimientos mensuales importantes y superando el promedio nacional, destacamos las ventas minoristas en Tlaxcala (4.4% m/m), Oaxaca (4.3%), Nayarit y Quintana Roo (3.4%), como se muestra en la gráfica inferior. En contraste, Ciudad de México sufrió la caída más pronunciada de los estados (-4% m/m) y la mayor elevada desde diciembre 2016.

Ventas al por menor por entidad federativa: noviembre 2018

% 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
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
Francisco Duarte Alcocer	Analista	francisco.duarte.alcocer@banorte.com	(55) 1103 - 4000 x 2707
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	hugoa.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