

## Las ventas al menudeo sorprenden al alza en mayo

25 de julio 2019

[www.banorte.com](http://www.banorte.com)  
[@analisis\\_fundam](https://twitter.com/analisis_fundam)**Juan Carlos Alderete, CFA**  
Economista Senior, México  
[juan.alderete.macal@banorte.com](mailto:juan.alderete.macal@banorte.com)**Francisco Flores**  
Economista, México  
[francisco.flores.serrano@banorte.com](mailto:francisco.flores.serrano@banorte.com)**Miguel Calvo**  
Analista Regional  
[miguel.calvo@banorte.com](mailto:miguel.calvo@banorte.com)

- El *INEGI* acaba de dar a conocer las ventas al menudeo de mayo
- Ventas al menudeo (mayo): 2.8% anual; Banorte: 1.2%; consenso: 1.4% (rango de estimados: 0.8% a 2.6%); anterior: 1.6%
- Con cifras ajustadas por estacionalidad, las ventas crecieron 0.7% m/m, mientras que el mes previo se revisó al alza desde 0.7% a 0.9%, resultando en dos meses al hilo en terreno positivo tras la moderada caída registrada en marzo
- Las ventas minoristas permanecieron relativamente fuertes a pesar de una moderación de la actividad en otros sectores, lo que podría ser positivo para el sector servicios en el IGAE de mayo a publicarse mañana y tras la contracción que mostró en los dos últimos meses
- Consideramos que el reporte es positivo al tomar en cuenta la dinámica más moderada en algunos fundamentales del consumo como el ritmo de creación de empleo y del crecimiento en remesas, entre otros. En este sentido, continuamos anticipando un desempeño más moderado de la demanda doméstica
- Las ventas al menudeo en Chiapas registraron un crecimiento no visto desde febrero 2016, igual a 3.8% m/m

**Ventas al menudeo permanecen fuertes en mayo.** Los ingresos por ventas al menudeo subieron 2.8% anual, mayor a nuestro pronóstico y el consenso en 1.2% y 1.4%, respectivamente. Cabe mencionar también que todos los estimados de los analistas estuvieron debajo de la cifra. Como resultado, las ventas minoristas han avanzado 2.2% anual (cifras originales) en lo que va del 2T19, por encima del 1.6% del trimestre anterior. No obstante, esta comparación está distorsionada por el efecto calendario asociado a la Semana Santa. Ajustando por lo anterior las ventas han avanzado 2.5% anual, también por encima del 1.4% del 1T19. Por lo tanto, consideramos que el reporte fue favorable, en particular considerando la reciente desaceleración en los servicios de acuerdo con el IGAE.

En la comparación mensual observamos un incremento de 0.7% m/m, segundo dato consecutivo en terreno positivo tras una moderada caída de 0.1% en marzo. Cabe destacar también que la cifra del mes anterior se revisó al alza de 0.7% a 0.9%. Al interior los resultados fueron más mixtos, con solo cuatro de los nueve sectores creciendo y uno prácticamente sin cambios. El avance más significativo fue en enseres domésticos (+6.9%), seguido de ventas por internet (4.7%) y textiles (1.6%). Por el contrario, destacamos la baja en vehículos de motor y refacciones de -1.4% -consistente con cifras débiles de ventas domésticas de automóviles- y de 0.5% en alimentos y bebidas, que es de las categorías con mayor ponderación en el índice.

Documento destinado al público en general

En nuestra opinión el reporte es positivo a pesar de los resultados mixtos a nivel sectorial, además de otros indicadores que sugieren un impacto en el consumidor debido a la alta incertidumbre, en particular en términos de la compra de bienes duraderos. Adicionalmente, la confianza parece estar cayendo gradualmente, aunque como hemos mencionado antes, ésta parece estar más correlacionada con el sentimiento político. No obstante, el componente de poder de compra es el más bajo entre todos los componentes.

#### Ingreso generado por ventas minoristas: Mayo 2019

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

	% m/m			% 3m/3m anualizado
	may-19	abr-19	mar-19	mar-may'19
<b>Ventas al menudeo</b>	<b>0.7</b>	<b>0.9</b>	<b>-0.1</b>	<b>7.8</b>
Alimentos, bebidas y tabaco	-0.5	2.5	-0.5	6.8
Autoservicio y departamentales	0.6	0.2	0.4	12.6
Productos textiles, accesorios de vestir	1.6	-0.1	-0.1	11.8
Artículos para el cuidado de la salud	0.0	2.4	-0.8	4.8
Artículos para el esparcimiento	-1.3	2.4	0.2	0.4
Enseres domésticos	6.9	1.3	2.8	17.6
Artículos de ferretería	-1.0	3.4	-2.2	3.0
Vehículos de motor, refacciones y gasolina	-1.4	1.6	-0.8	8.2
Ventas por internet, televisión y catálogos	4.7	5.8	-0.2	50.6

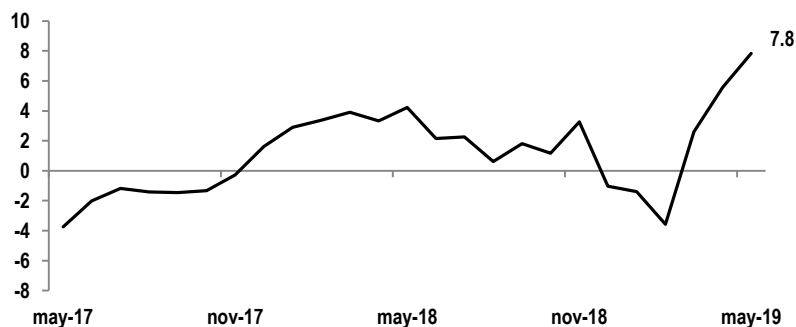
Fuente: INEGI

#### La tasa trimestral anualizada subió a 7.8%, desde 5.6% el mes previo.

Como resultado, esta medida lleva tres meses consecutivos en terreno positivo, aún beneficiada por un efecto de base dado el débil desempeño de diciembre del año pasado. Permanecemos cautelosos de no sobreestimar esta aceleración, al esperar cierta reversión al cierre del trimestre. No obstante, los resultados nuevamente fueron mejor a lo esperado, lo que es favorable tomando en cuenta el menor dinamismo de la actividad que se ha extendido al 2T19.

#### Ventas al menudeo

% 3m/3m anualizado



Fuente: INEGI

**Las ventas al menudeo mantienen cierta fortaleza a pesar de la desaceleración económica.** En este sentido, creemos que el reporte ha insertado un ligero sesgo al alza al estimado del consenso del IGAE de mayo que será publicado mañana, actualmente en -0.8% anual (Banorte: -0.4%). Incluso tomando en cuenta lo anterior, seguimos creyendo que el consumo privado crecerá a un ritmo más moderado que lo que anticipábamos anteriormente, estimado en 1.4% anual para todo 2019. Para detalles, ver: “*México – Actividad económica se desacelera más de lo anticipado*”, <[pdf](#)>, 22 de julio de 2019.

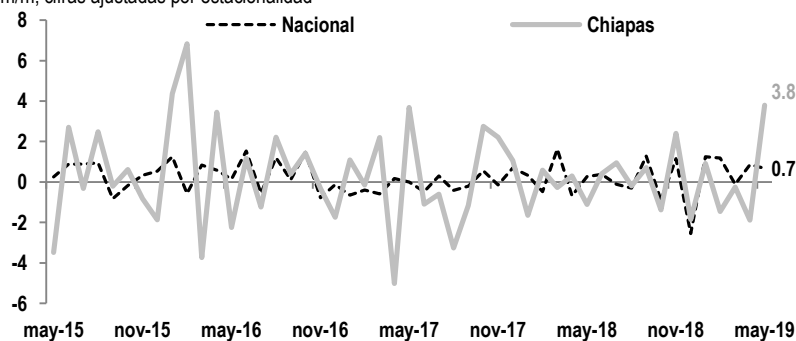
En este sentido, hemos observado señales de moderación de la demanda doméstica, incluyendo la persistente tendencia a la baja en el ritmo de creación de empleos formales y las remesas, entre otros. Sin embargo, esto ha sido al menos compensado parcialmente por mayores salarios reales y la moderación en la inflación. Por otro lado, también hemos observado debilidad en las importaciones de bienes de consumo no petrolero, hilando tres meses en contracción a tasa anual y con el último dato en -2.2% en mayo, por lo que estaremos pendientes de la balanza comercial de junio también a publicarse mañana.

*En el ámbito estatal*

**Las ventas al menudeo en Chiapas registraron un crecimiento no visto desde febrero 2016, igual a 3.8% m/m.** El repunte se observó luego de tres meses consecutivos en contracción; muy superior al promedio nacional y con un alza de esta magnitud no observada desde febrero 2016. Con ello, la entidad lideró el país durante el mes. Sin embargo, en los primeros cinco meses del año, las ventas minoristas acumularon una baja de 0.2% a tasa anual, 0.9pp más que en el mismo periodo del año anterior.

**Ventas al por menor en Chiapas**

% m/m; cifras ajustadas por estacionalidad

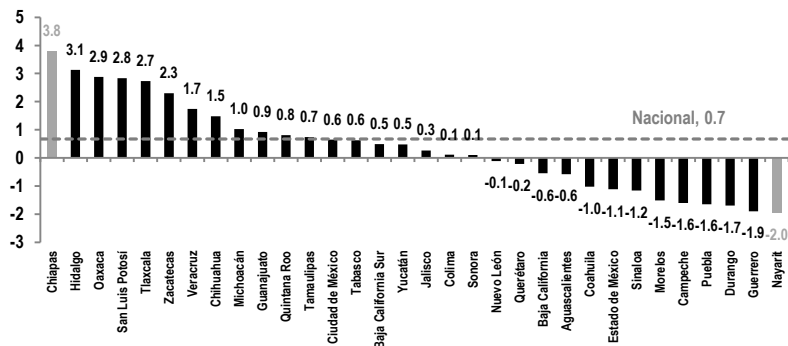


Fuente: Banorte; INEGI

Como podemos apreciar en la siguiente gráfica, las ventas al menudeo en 12 estados registraron un mejor desempeño comparado con el nivel nacional. En este sentido, destacamos las ventas minoristas en Hidalgo (3.1% m/m), Oaxaca (2.9% m/m), San Luis Potosí (2.8% m/m) y Tlaxcala (2.7% m/m). En contraste, Nayarit registró la caída más pronunciada del país (-2% m/m) y la mayor de los últimos tres meses.

**Ventas al por menor por entidad federativa: mayo 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, 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
<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
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
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	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