

## Las ventas al menudeo se recuperan en abril

25 de junio 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 abril
- Ventas al menudeo (abril): **1.6% anual; Banorte: 0.6%; consenso: 1.8%** (rango de estimados: **-0.6% a 2.5%**); anterior: **1.6%**
- Con cifras ajustadas por estacionalidad, las ventas crecieron **2.2% anual**. Respecto al mes previo se observó una expansión de **0.7% m/m**, revirtiendo la moderada caída de **0.2%** en marzo
- En este sentido, las ventas al menudeo parecen haberse mantenido relativamente bien en un contexto de moderación de la actividad económica, tal como sugiere el IGAE del mismo mes (publicado ayer), en el cual los servicios cayeron por segundo mes consecutivo
- En nuestra opinión, los riesgos de una desaceleración permanecen latentes considerando el menor ritmo de creación de empleos formales. No obstante, otros fundamentales del consumo tales como los salarios reales, remesas y crédito bancario permaneces fuertes
- Seguimos creyendo que las ventas al menudeo crecerán alrededor de **2%** este año, por arriba del **1.5%** del año previo
- Las ventas al menudeo en Tabasco registraron el mayor crecimiento de los últimos tres meses (**5% m/m**)

**Ventas al menudeo rebotan en abril.** Los ingresos por ventas al menudeo subieron 1.6% anual, por arriba del consenso en 1.4% y de nuestro pronóstico en 0.6%. Como resultado, las ventas minoristas avanzaron en una magnitud de 1.5% en los últimos dos meses. Esto es importante ya que, similar al mes previo pero en sentido contrario, la cifra mensual estuvo distorsionada por un efecto calendario debido a la Semana Santa. Ajustando por lo anterior, las ventas aumentaron 2.2% anual en abril.

En la comparación mensual se observó un incremento de 0.7% m/m, más que compensando por la caída de 0.2% en marzo. Al interior, sólo uno de los nueve componentes se ubicó en negativo (productos textiles y accesorios para vestir, en -0.3%). Por otra parte, las ventas por internet rebotaron considerablemente al crecer 6.0%, seguido por artículos de ferretería (+2.9%) y alimentos bebidas y tabaco (+2.7%).

Consideramos que el desempeño es muy positivo tomando en cuenta que otros indicadores, como el IGAE de ayer, muestran una moderación en los servicios, lo que sugiere una desaceleración de la demanda doméstica. Adicionalmente, este resultado se dio en medio de un entorno de elevada incertidumbre afectando a la economía local. A pesar de lo anterior, la confianza del consumidor se ha mantenido elevada, aunque en nuestra opinión más correlacionada al sentimiento político que a la evolución de las condiciones económicas.

Documento destinado al público en general

### Ingreso generado por ventas minoristas: Abril 2019

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

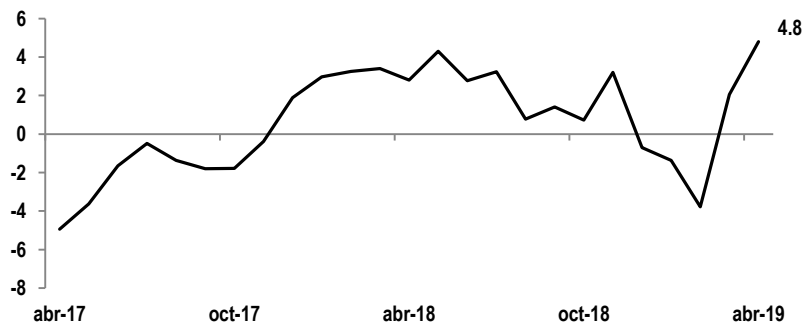
	% m/m			% 3m/3m anualizado
	abr-19	mar-19	feb-19	feb-abr'19
<b>Ventas al menudeo</b>	<b>0.7</b>	<b>-0.2</b>	<b>1.1</b>	<b>4.8</b>
Alimentos, bebidas y tabaco	2.7	-0.5	3.3	4.2
Autoservicio y departamentales	0.2	0.4	1.8	11.9
Productos textiles, accesorios de vestir	-0.3	-0.2	6.6	6.0
Artículos para el cuidado de la salud	2.3	-0.8	0.1	-1.3
Artículos para el esparcimiento	2.3	0.3	-0.9	-3.2
Enseres domésticos	1.1	2.6	-4.8	-16.3
Artículos de ferretería	2.9	-2.3	0.4	0.3
Vehículos de motor, refacciones y gasolina	1.7	-0.8	2.2	10.7
Ventas por internet, televisión y catálogos	6.0	-1.0	1.2	27.5

Fuente: INEGI

**La tasa trimestral anualizada se ubicó en 4.8%, muy por arriba del 2.1% previo.** Esto representa el segundo mes en terreno positivo, aunque continúa beneficiado por un efecto de base positivo dado el débil desempeño de diciembre del año pasado. Por lo tanto, seguimos siendo cautelosos de no sobreestimar esta aceleración, ya que es probable que se revierta hacia el cierre de este trimestre. No obstante, los resultados en general fueron mejor a lo esperado, sugiriendo que el sector continua mostrando cierta fortaleza a pesar de la moderación de la actividad, en particular durante los últimos dos meses.

#### Ventas al menudeo

% 3m/3m anualizado



Fuente: INEGI

**Las ventas al menudeo muestran cierta estabilidad a pesar de una menor actividad económica.** El IGAE, publicado ayer, mostró al sector en +1.7% anual con cifras originales, prácticamente en línea con el reporte de hoy. Esto ha resultado en un avance promedio en lo que va del año de 2.5% anual, debajo del 3.8% del mismo periodo de 2018. No obstante, las cifras dentro de este reporte muestran un panorama contrario en la misma métrica, con una expansión de 1.6% vs. 0.7% el año pasado.

Aunque el reporte fue mejor a lo esperado, el sector terciario cayó de manera secuencial por segundo mes consecutivo en abril. En nuestra opinión, esto sugiere la posibilidad de una moderación en la demanda doméstica, lo cual sería un reto adicional para nuestro pronóstico del PIB de 2019 de 1.5%. En particular el detalle más relevante es que esta desaceleración ha estado acompañada de una persistente pérdida de dinamismo en el ritmo de creación de empleos formales, que en mayo se ubicaron en 2.4% anual. A pesar de lo anterior, otros fundamentales del consumo tales como los salarios reales, las remesas y el crédito bancario continuaron creciendo a un ritmo saludable.

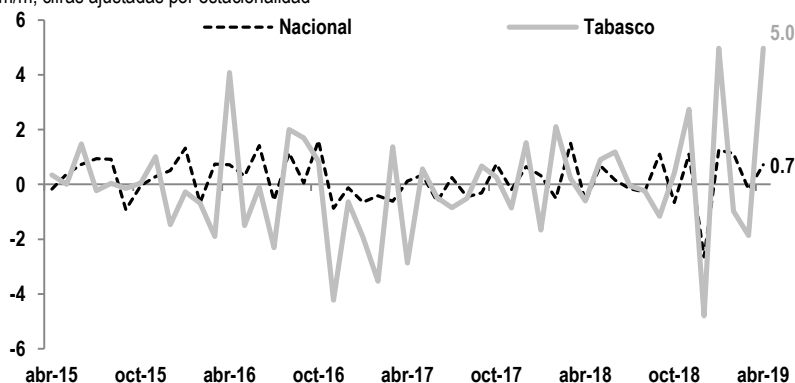
Mantenemos nuestra expectativa de que el consumo privado continuará creciendo y podría exhibir un mejor desempeño en la segunda mitad del año, impulsada en parte por una mayor implementación de los programas sociales del gobierno federal. En términos de los riesgos, creemos que se ha incrementado la probabilidad de que los programas de austeridad del gobierno más que compensen por el impulso esperado de estos últimos. En el balance total, consideramos que las cifras hasta ahora siguen siendo consistentes con nuestra expectativa de un avance de alrededor del 2% anual durante 2019 en las ventas minoristas, mayor al 1.5% observado el año pasado.

*En el ámbito estatal*

**Las ventas en Tabasco registraron el mayor avance de los últimos tres meses, igual a 5% m/m.** El repunte se observó tras dos meses consecutivos en contracción; con un desempeño muy superior al promedio nacional y con un alza de esta magnitud no observada desde enero. Con ello, la entidad lideró las en el país durante el mes. Por otro lado, en los primeros cuatro meses del año, las ventas al menudeo acumularon un crecimiento de 3.5% a tasa anual, 5.7pp mayor al del mismo periodo del año anterior.

**Ventas al por menor en Tabasco**

% m/m; cifras ajustadas por estacionalidad

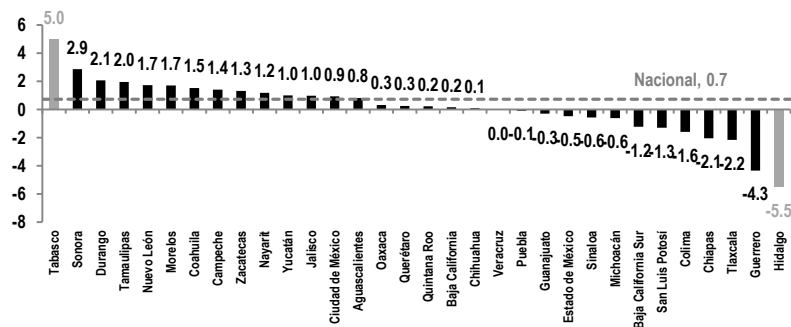


Fuente: Banorte; INEGI

A un menor ritmo, pero también con crecimientos mensuales importantes y superando el promedio nacional, destacamos las ventas minoristas en Sonora (2.9% m/m), Durango (2.1%), Tamaulipas (2%) y Nuevo León (1.7%), como se muestra en la gráfica inferior. En contraste, Hidalgo registró la caída más pronunciada del país (-5.5%), la mayor desde diciembre 2018.

**Ventas al por menor por entidad federativa: abril 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
<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
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	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