

## Ventas al menudeo – Fuerte discrepancia con las cifras reportadas en el PIB del 2T16

23 de agosto 2016

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

**Alejandro Cervantes**  
Economista Senior, México  
alejandro.cervantes@banorte.com

**Miguel Calvo**  
Economista Regional y Sectorial  
miguel.calvo@banorte.com

- El día de hoy el *INEGI* dio a conocer su reporte mensual de establecimientos comerciales
- Ventas al menudeo (junio): 9.4% anual; Banorte-Ixe: 6.9%; consenso: 7% (rango de estimados: 3.9% a 9.2%); anterior: 8.6%
- Con las cifras de hoy, las ventas minoristas registraron un avance de 9.5% anual durante el segundo trimestre del año, mientras que las ventas al mayoreo crecieron 8.1% anual
- Cabe destacar que si consideramos que el rubro de “comercio” dentro del PIB se define como la suma de las ventas al mayoreo y menudeo, las cifras de hoy muestran un dinamismo más favorable que el crecimiento de 2.3% anual publicado para este subsector dentro del reporte del PIB del 2T16 dado a conocer el día de ayer
- Con cifras ajustadas por estacionalidad, las ventas minoristas aumentaron 1% m/m
- Consideramos que los ingresos por ventas minoristas continuarán expandiéndose en el tercer trimestre del año
- El estado de Chiapas lidera los ingresos por ventas minoristas del país durante el 2T16 (+50.6% anual)

**Crecimiento de 9.4% en junio.** De acuerdo al reporte de establecimientos comerciales publicado hoy por el *INEGI*, los ingresos por suministro de bienes y servicios por ventas al menudeo crecieron 9.4% en junio, por arriba de nuestro pronóstico de 6.9% (consenso: 7%). El crecimiento de las ventas minoristas se explicó por el avance observado en todos sus componentes. Particularmente, las ventas de bienes duraderos registraron un desempeño favorable, donde destacamos el incremento de las ventas de enseres domésticos (15% anual), artículos para el esparcimiento (7.7%) y vehículos de motor y refacciones (11.3%), como se muestra en la siguiente tabla. Por su parte, las ventas en tiendas departamentales y de autoservicio, las cuales incluyen una muestra similar a las reportadas por la *ANTAD* registraron un crecimiento de 8.1% anual, mientras que los ingresos por ventas de productos textiles y accesorios de vestir alcanzaron un incremento de 17.7% anual. Por su parte, las ventas al mayoreo –las cuales están altamente correlacionadas con el desempeño futuro del comercio al por menor– registraron un crecimiento de 7.7% anual.

**Ingreso generado por ventas minoristas: Junio 2016**

% anual

	jun-16	jun-15	ene-jun, '16	ene-jun, '15
<b>Ventas al menudeo</b>	9.4	5.4	8.3	5.0
Alimentos, bebidas y tabaco	8.1	3.3	5.6	4.1
Autoservicio y departamentales	8.1	2.4	6.5	5.6
Productos textiles, accesorios de vestir	17.7	10.3	14.1	9.5
Artículos para el cuidado de la salud	4.0	18.7	8.3	10.2
Artículos para el esparcimiento	7.7	5.5	8.6	7.0
Enseres domésticos	15.1	-8.0	11.1	-2.6
Artículos de ferretería	6.5	13.9	9.7	7.1
Vehículos de motor, refacciones	11.3	9.1	10.1	4.4
Ventas por internet, televisión y catálogos	-7.6	137.1	6.8	110.3
<b>Ventas al mayoreo</b>	7.7	11.8	7.5	5.5
Alimentos, bebidas y tabaco	6.9	6.0	5.7	4.4
Productos textiles y calzado	15.9	21.9	9.3	1.5
Accesorios de vestir, artículos para el esparcimiento y electrodomésticos	9.9	8.7	10.5	1.0
Materias primas agropecuarias	5.2	15.6	6.2	6.0
Maquinaria, mobiliario y equipo	9.3	9.4	8.2	9.1
Camiones	50.6	22.1	44.6	9.6
Intermediación	184.7	31.7	151.0	27.8

Fuente: INEGI

**Fuerte discrepancia con las cifras publicadas en el PIB de 2T16.** Cabe destacar que con el reporte de hoy, las ventas minoristas registraron un avance de 9.5% anual durante el segundo trimestre del año, mientras que las ventas al mayoreo crecieron 8.1% anual. Cabe destacar que si consideramos que el rubro de “comercio” dentro del PIB comprende la suma de las ventas al mayoreo y menudeo, las cifras de hoy muestran un dinamismo más favorable que el crecimiento de 2.3% anual publicado para este subsector dentro del reporte del PIB del 2T16 dado a conocer el día de ayer.

**Con cifras ajustadas por estacionalidad, las ventas aumentaron 1% mensual.** El incremento mensual en el índice se derivó del avance que presentaron 7 de los 9 componentes, como se observa en la tabla inferior. En este contexto, el desempeño de las ventas de bienes duraderos fue favorable. Por un lado, las ventas de vehículos de motor y refacciones crecieron 1.6% m/m, mientras que las ventas de enseres domésticos aumentaron 2%. Por su parte, las ventas de bienes no duraderos continuaron mostrando una trayectoria ascendente, donde destacamos el crecimiento de 4.7% m/m en las ventas de productos textiles y accesorios de vestir y calzado.

**Ingreso generado por ventas minoristas: Junio 2016**

% m/m, ajustado por estacionalidad

	jun-16	may-16	Diferencia
<b>Ventas al menudeo</b>	1.0	1.2	-0.2
Alimentos, bebidas y tabaco	1.5	0.9	0.6
Autoservicio y departamentales	0.4	0.2	0.2
Productos textiles, accesorios de vestir	4.7	0.2	4.5
Artículos para el cuidado de la salud	0.4	-0.3	0.7
Artículos para el esparcimiento	-1.9	0.7	-2.6
Enseres domésticos	2.0	-3.3	5.3
Artículos de ferretería	1.6	1.9	-0.2
Vehículos de motor, refacciones	1.6	3.4	-1.8
Ventas por internet, televisión y catálogos	-0.1	-2.2	2.1

Fuente: INEGI

**Hacia delante, consideramos que los ingresos por ventas minoristas continuarán mostrando una visible recuperación.** Es probable que tanto el dinamismo de las ventas al menudeo como del consumo privado se mantendrá durante los próximos meses derivado de cuatro factores: (1) La mayor oferta crediticia por parte de la banca privada, lo cual generará un mayor gasto privado; (2) la ganancia de los salarios reales, lo cual se ha visto reflejado en un mayor consumo; (3) la aceleración del mercado laboral mexicano, que podría generar una mayor dinámica de crecimiento en el consumo; y (4) el incremento que ha presentado el flujo de remesas, lo cual continuará apoyando el gasto de los hogares mexicanos que perciben este ingreso.

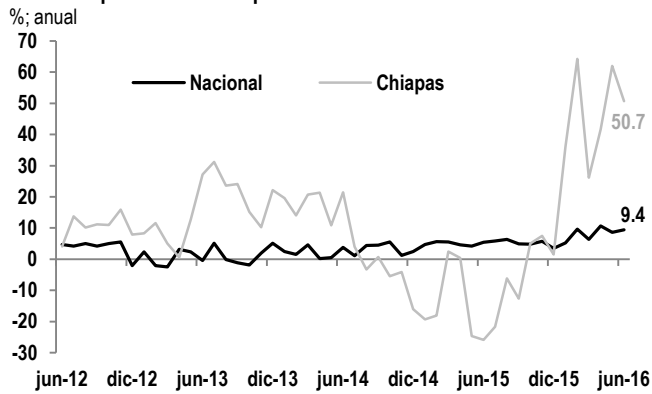
*De nuestro economista regional*

**El estado de Chiapas lidera los ingresos por ventas minoristas del país al 2T16 (+50.6% anual).** Los ingresos de las empresas por las ventas al por menor en Chiapas continúan incrementándose fuertemente en 50.6% anual durante el segundo trimestre del año, alcanzando la mayor tasa de crecimiento en comparación con las entidades del resto del país. No obstante, cabe señalar que el crecimiento de las ventas minoristas en Chiapas se dio a pesar de los constantes bloqueos por parte de los maestros de la Coordinadora Nacional de Trabajadores de la Educación (*CNTE*), ya que éstos limitaron la dinámica del comercio dentro del estado.

Analizando las cifras mensuales, al mes de junio y por tercer mes consecutivo, Chiapas continúa liderando el crecimiento de los ingresos por ventas minoristas de los comercios del estado. En este contexto la entidad registró un incremento de 50.7%, cifra muy por arriba de la registrada a nivel nacional (+9.4%). Cabe señalar que al primer semestre del año, la entidad ha acumulado un crecimiento de 45.6% anual, lo cual reitera el mayor dinamismo por parte de los consumidores chiapanecos y el impulso que el consumo privado dentro de la entidad ha detonado en el crecimiento registrado por todo el país.

A un menor ritmo, pero también con crecimientos importantes y superando ampliamente el promedio nacional observado en junio, destacamos las ventas de los comercios minoristas en los estados de Durango (40.8%), Sinaloa (38.9%), Guanajuato (30.6%) y San Luis Potosí (29.6%), como se muestra en la tabla inferior. En contraste, los constantes bloqueos por parte de la *CNTE* lograron que los ingresos por ventas minoristas en Tabasco se redujeran en 1.4% anual, siendo ésta la entidad con la mayor baja en ventas reportada por el *INEGI*. A pesar de ello, en lo que va del año, Tabasco acumuló un crecimiento de 2.7% anual.

### Ventas al por menor: Chiapas



### Entidades con mayor y menor incremento en ventas al por menor

%; anual

	jun-16	jun-15	ene-jun, '16
<b>Nacional</b>	<b>9.4</b>	<b>5.4</b>	<b>8.3</b>
Chiapas	50.7	-25.9	45.6
Durango	40.8	6.7	39.9
Sinaloa	38.9	24.5	21.8
Guanajuato	30.6	11.8	28.7
San Luis Potosí	29.6	7.8	22.6
Tabasco	-1.4	6.3	2.7
Campeche	0.3	3.7	9.9
Guerrero	4.1	11.3	15.3
Colima	5.8	6.0	3.9
Michoacán	8.6	-10.3	26.5

Fuente: Banorte-lxe; INEGI

Con cifras ajustadas por estacionalidad, Colima lideró las ventas minoristas del mes de junio 2016 al reportar un avance de 29.6% m/m, cifra muy superior al promedio nacional (+1% m/m) y con respecto a las 31 entidades restantes que conforman la República Mexicana.

## 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, Víctor Hugo Cortes Castro, Marissa Garza Ostos, Marisol Huerta Mondragón; Miguel Alejandro Calvo Domínguez, Juan Carlos García Viejo, Hugo Armando Gómez Solís, Idalia Yanira Céspedes Jaén, José Itzamna Espitia Hernández; Valentín III Mendoza Balderas y Santiago Leal Singer, 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 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
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
Juan Carlos Alderete Macal, CFA	Subdirector de Estrategia de Tipo de Cambio	juan.alderete.macal@banorte.com	(55) 1103 - 4046
Santiago Leal Singer	Analista Estrategia 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
Marisol Huerta Mondragón	Alimentos / Bebidas / Comercio Especializado	marisol.huerta.mondragon@banorte.com	(55) 1670 - 1746
José Itzamna Espitia Hernández	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
Eugenia Ivonne Arias Medina	Analista	eugenia.arias.medina@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	Gerente Deuda Corporativa	hugo.gomez@banorte.com	(55) 1670 - 2247
Idalia Yanira Céspedes Jaén	Gerente Deuda Corporativa	idalia.cespedes@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