

Ventas al menudeo – Sólido crecimiento sugiere una mayor recuperación del gasto interno

23 de septiembre 2015

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

- **Ventas al menudeo (julio): 5.8% anual; Banorte-Ixe: 4.9%; consenso: 4.7%; (rango de estimados: 3.3% a 6%); anterior: 5.4%**
- **Al interior se observó un avance generalizado en sus componentes**
- **Con cifras ajustadas por estacionalidad, las ventas minoristas crecieron 0.5% m/m**
- **Hacia delante, consideramos que las ventas minoristas continuarán mostrando una marcada recuperación**
- **Desde el punto de vista regional, las ventas minoristas en Sinaloa alcanzaron la mayor tasa de crecimiento de las 32 entidades federativa**

Crecimiento de 5.8% en las ventas minoristas. 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 5.8% en julio, por encima del estimado del consenso de 4.7% (Banorte-Ixe: 4.9%). Al interior, se observó un avance en 7 de sus 9 componentes, donde destacamos el incremento observado en las ventas de productos textiles y accesorios de vestir (10.1%), artículos para el cuidado de la salud (17.9%), vehículos de motor y refacciones (3% anual), ventas en tiendas departamentales y de autoservicio (4.9% anual), y de alimentos, bebidas y tabaco (13.5% anual) como se muestra en la siguiente tabla.

Ingreso generado por ventas minoristas: Julio 2015

% anual	Jul-15	Jul-14	Ene-Jul, '15	Ene-Jul, '14
Ventas al menudeo	5.8	1.2	5.1	2.0
Alimentos, bebidas y tabaco	13.5	5.8	5.5	12.7
Autoservicio y departamentales	4.9	-0.6	5.5	-0.2
Productos textiles, accesorios de vestir	10.1	1.3	9.6	-3.8
Artículos para el cuidado de la salud	17.9	3.5	11.3	1.5
Artículos para el esparcimiento	-4.3	7.2	5.2	4.1
Enseres domésticos	-9.7	6.4	-3.6	13.4
Artículos de ferretería	17.2	-13.7	8.6	-5.1
Vehículos de motor, refacciones	3.0	1.5	4.2	-1.0
Ventas por internet, televisión y catálogos	2.1	108.4	82.0	12.7

Fuente: INEGI

Con cifras ajustadas por estacionalidad, las ventas crecieron 0.5% mensual.

El avance mensual en el índice se dio a pesar de la caída que presentaron 5 de los 9 componentes (referirse a la siguiente tabla). En particular, los ingresos generados por las ventas de bienes duraderos registraron un desempeño desfavorable. A su interior, las ventas de enseres domésticos cayeron 4.9% m/m, mientras que los ingresos por la venta de vehículos de motor y refacciones disminuyeron 0.2% m/m. Sin embargo, otros componentes como las ventas de alimentos, bebidas y tabaco y productos textiles, accesorios de vestir mostraron un mayor dinamismo (+10.2% y 1.7% m/m, respectivamente). Con ello, las ventas minoristas alcanzaron una variación de 4.7% anualizada en el periodo mayo-julio (referirse a la siguiente gráfica).

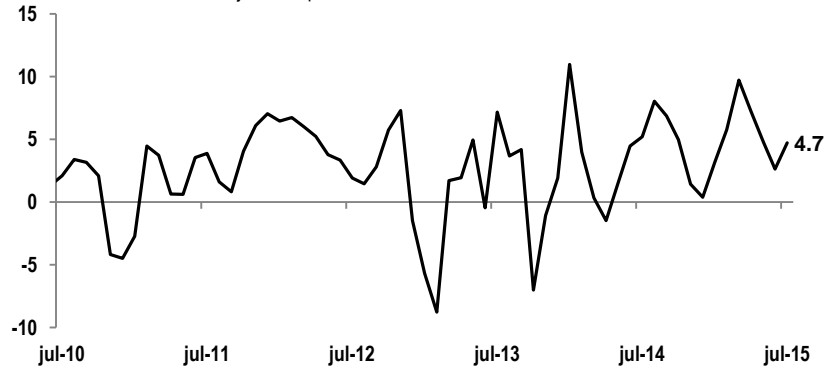
Ingreso generado por ventas minoristas: Julio 2015

%m/m ajustado por estacionalidad	Jul-15	Jun-15	Diferencia
Ventas al menudeo	0.5	1.2	-0.7
Alimentos, bebidas y tabaco	10.2	2.9	7.3
Autoservicio y departamentales	-0.5	-0.1	-0.4
Productos textiles, accesorios de vestir	1.7	1.1	0.6
Artículos para el cuidado de la salud	0.3	3.6	-3.3
Artículos para el esparcimiento	-5.9	0.3	-6.2
Enseres domésticos	-4.9	2.1	-7.0
Artículos de ferretería	2.9	-0.1	2.9
Vehículos de motor, refacciones	-0.2	2.0	-2.2
Ventas por internet, televisión y catálogos	-10.3	21.9	-32.2

Fuente: INEGI

Ventas minoristas

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



Fuente: Banorte-Ixe con cifras del INEGI

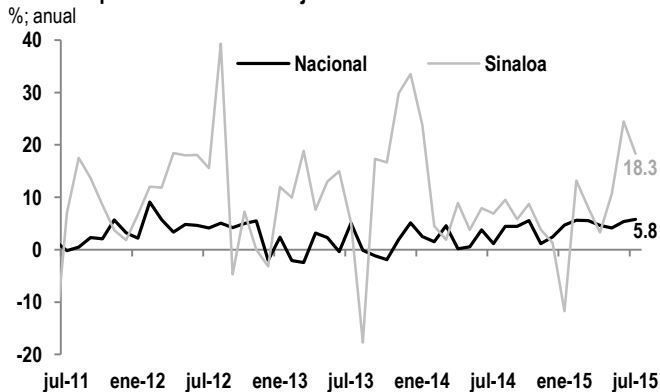
Hacia delante, consideramos que las ventas minoristas continuarán mostrando una marcada recuperación. Con el reporte de hoy, las ventas minoristas suman un crecimiento de 5.1% durante los primeros siete meses del año, lo que sugiere una marcada recuperación en la dinámica de crecimiento del gasto interno. En este contexto, pensamos que tanto las ventas minoristas como el consumo privado mostrarán una recuperación sostenida motivada por los siguientes factores: (i) La recuperación que ha presentado la masa salarial de los trabajadores, lo cual ya se ha traducido en un mayor dinamismo del consumo privado; (ii) la mejor dinámica de crecimiento que ha presentado el mercado laboral mexicano; y (iii) la trayectoria descendente de la inflación lo que se ha traducido en un mayor poder adquisitivo para los hogares mexicanos.

De nuestro equipo de economía regional

Ventas minoristas en Sinaloa muestran un mayor dinamismo. Los ingresos de las empresas por la comercialización de bienes y servicios al por menor en Sinaloa se incrementaron 18.3% anual, alcanzando la mayor tasa de crecimiento anual en comparación con las entidades del resto del país. A pesar de los posibles cambios que pudieron influir de manera importante en el comportamiento de las ventas en el estado, como la confianza del consumidor y la inflación, las ventas minoristas de la entidad se ubicaron muy por arriba del promedio nacional, como resultado de la estabilidad económica que incrementó el poder adquisitivo de la población en el estado (referirse a las siguientes gráficas).

Por el contrario, los ingresos por ventas al por menor en Chiapas se redujeron 21.7% anual, siendo esta la entidad con la mayor caída reportada hoy por el *INEGI*. Con cifras ajustadas por estacionalidad, el crecimiento del ingreso de las empresas por suministro de bienes y servicios al por menor, ubica al estado de Zacatecas en la primera posición al mostrar un incremento de 9.7% con respecto al mes previo.

Ventas al por menor: Sinaloa – julio 2015



Fuente: Banorte-Ixe; INEGI

Entidades con mayor incremento en ventas al por menor

	jul-15	jul-14	ene-jul, '15
Nacional	5.8	1.2	5.1
Sinaloa	18.3	6.9	9.4
Campeche	17.0	-2.6	2.8
Baja California	15.4	-2.1	13.1
Querétaro	14.1	-4.2	12.9
Guerrero	11.8	-1.8	6.2

Fuente: Banorte-Ixe; INEGI

Certificación de los Analistas.

Nosotros, Gabriel Casillas Olvera, Delia María Paredes Mier, Alejandro Padilla Santana, Manuel Jiménez Zaldivar, 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, Rey Saúl Torres Olivares, Santiago Leal Singer, María de la Paz Orozco, 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 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 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
COMPRA	Cuando el rendimiento esperado de la acción sea mayor al rendimiento estimado del IPC.
MANTENER	Cuando el rendimiento esperado de la acción sea similar al rendimiento estimado del IPC.
VENTA	Cuando 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
Rey Saúl Torres Olivares	Analista Economía Nacional	saul.torres@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
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/Comerciales	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	valentin.mendoza@banorte.com	(55) 1670 - 2250
María de la Paz Orozco García	Analista	maripaz.rozco@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	hugoa.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	ricardo.velazquez@banorte.com	(55) 5268 - 9879
Víctor Antonio Roldan Ferrer	Director General Adjunto Banca Empresarial	victor.roldan.ferrer@banorte.com	(55) 5004 - 1454