

Ventas minoristas pierden fuerza en junio, reflejando un menor dinamismo económico

- **Ventas al menudeo (junio): 1.0% anual; Banorte: 2.0%; consenso: 1.8% (rango de estimados: 0.8% a 2.5%); anterior: 2.8%**
- **Con cifras ajustadas por estacionalidad, las ventas retrocedieron 0.5% m/m, su primera caída desde marzo, con señales tentativas de un efecto más generalizado de la desaceleración económica sobre el consumo**
- **Con estos resultados, las ventas al menudeo crecieron 1.8% anual en el 2T19, insertando algunos riesgos a la baja para nuestro estimado de servicios dentro del IGAE de junio, el cual esperamos en -0.8%**
- **Esperamos que el consumo privado crezca alrededor de 1.4% en el 2019, con posibilidades de acelerarse hacia finales del año conforme los nuevos programas sociales provean de soporte adicional**
- **Las ventas al menudeo en Guerrero registraron un crecimiento no visto desde diciembre 2018; igual a 6.4% m/m**

Ventas al menudeo sorprenden a la baja en junio. Los ingresos por ventas al menudeo subieron 1.0% anual, menor a nuestro pronóstico (2.0%), al consenso (1.8%), y respecto a mayo en 2.8%. Cabe resaltar que, a tasa anual, el resultado también se explica al menos en parte por un efecto de base relativamente difícil en algunas categorías como ventas de autoservicios y departamentales (+8.1% anual en junio 2018) y enseres domésticos (11.4%), ya que en dicho mes México jugó los tres primeros partidos de la *Copa Mundial FIFA 2018*. Como resultado, las ventas minoristas avanzaron 1.8% anual (cifras originales) en el 2T19, mayor al 1.6% del trimestre anterior. No obstante, la comparación está distorsionada por el efecto calendario asociado a la Semana Santa. Ajustando por lo anterior, las ventas subieron 2.3% anual vs. el 1.4% del 1T19. Durante la primera mitad del año se observó un avance de 1.7% anual.

En la comparación mensual observamos un retroceso de 0.5% m/m, su primera caída desde marzo, con el avance del mes previo en +0.7% sin revisión. Al interior, sólo dos sectores resultaron en terreno positivo, incluyendo productos textiles (+0.9%) y artículos de ferretería (+0.6%). Por el contrario, destacamos la caída de 10.0% en ventas en línea, en conjunto con el retroceso de 0.8% en alimentos y bebidas y 0.3% en supermercados, con estos dos últimos entre los rubros con mayor peso dentro del índice. Adicionalmente las ventas de vehículos y refacciones cayeron 0.8%, sumando dos meses en contracción y consistente con la debilidad en las ventas domésticas de autos.

Después de un desempeño positivo en los dos meses anteriores, las ventas al menudeo parecerían haberse moderado. Reportes previos ya habían mostrado que las compras de bienes duraderos han sido las más débiles, en nuestra opinión influenciadas por una alta incertidumbre. Consideramos que los datos de hoy apuntan a que la desaceleración podría ser más generalizada, sobre todo considerando la caída por dos meses al hilo del subsector de alimentos y bebidas.

21 de agosto 2019

www.banorte.com
[@analisis_fundam](https://twitter.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

En este sentido, estaremos atentos a información más detallada sobre la potencial formación de esta tendencia, particularmente relevante en un contexto en el cual las presiones inflacionarias han sido menores a de lo esperado.

Ingreso generado por ventas minoristas: junio 2019

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

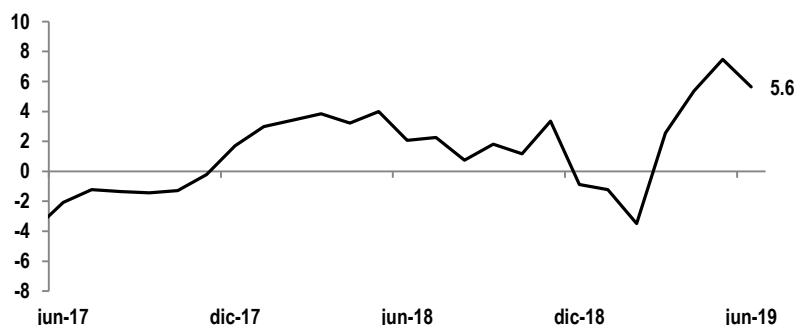
	% m/m			% 3m/3m anualizado
	jun-19	may-19	abr-19	abr-jun'19
Ventas al menudeo	-0.5	0.7	0.7	5.6
Alimentos, bebidas y tabaco	-0.8	-0.7	-0.7	10.9
Autoservicio y departamentales	-0.3	0.6	0.6	5.0
Productos textiles, accesorios de vestir	0.9	1.6	1.6	14.7
Artículos para el cuidado de la salud	0.0	0.0	0.0	8.0
Artículos para el esparcimiento	-1.8	-1.6	-1.6	2.9
Enseres domésticos	-5.4	7.2	7.2	18.4
Artículos de ferretería	0.6	-1.0	-1.0	5.9
Vehículos de motor, refacciones y gasolina	-0.8	-1.5	-1.5	1.5
Ventas por internet, televisión y catálogos	-10.0	4.0	4.0	18.0

Fuente: INEGI

La tasa trimestral anualizada se situó en 5.6%, desde 7.5% en mayo. Sin embargo, cabe mencionar que esta caída era altamente probable ya que el resultado hasta el mes pasado estaba beneficiado de un efecto de base favorable, derivado del débil desempeño en las ventas en diciembre del año pasado. A pesar de lo anterior, el nivel en términos absolutos sigue siendo relativamente fuerte, particularmente si lo comparamos con su desempeño reciente, como se observa en la siguiente gráfica.

Ventas al menudeo

% 3m/3m anualizado



Fuente: INEGI

Las ventas al menudeo podrían estar resintiéndose con mayor claridad la desaceleración de la actividad económica. De acuerdo con nuestros estimados, el reporte ha insertado un ligero sesgo a la baja al estimado del consenso del IGAE del mes en -0.6% anual, a publicarse el viernes, lo que nosotros ya hemos incorporado al menos de manera parcial al estimar una caída de 0.8% anual.

Consideramos que las señales de debilidad de la demanda interna continúan en las encuestas publicadas hasta hoy. Entre ellas, resaltamos la caída del componente de “poder de compra” dentro de la confianza del consumidor al mes de julio, a mínimos desde noviembre pasado y a la baja por quinto mes al hilo. Esto se ha observado a pesar de sorpresas a la baja en la inflación que han apoyado el reciente dinamismo de los salarios reales. En nuestra opinión, esto es un reflejo de un menor ritmo de creación de empleos, la alta incertidumbre local y la desaceleración general de la economía.

Por su parte y del lado de la oferta, el indicador de servicios del *IMEF* se ha mantenido en terreno de contracción, con el subíndice de empleo debajo del nivel de 50pts por sexto mes consecutivo. Otros determinantes del consumo, tales como las remesas, continúan creciendo aunque se han desacelerado en la comparación anual.

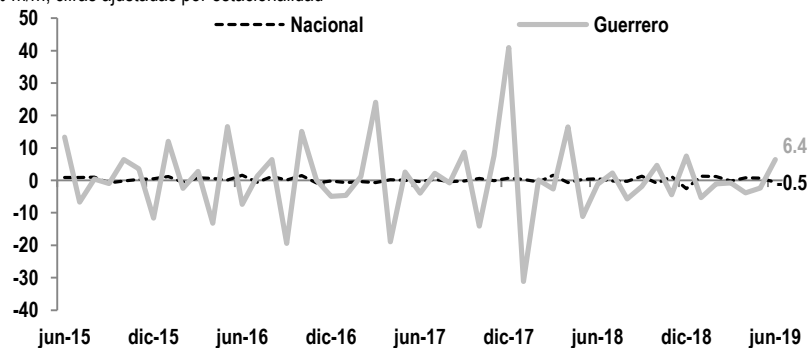
Seguimos creyendo que el consumo privado crecerá a un ritmo de alrededor de 1.4% anual este año, debajo del 2.2% del 2018. Aún anticipamos que los programas sociales provean mayor soporte al consumo hacia finales del año, con programas insignia tales como *Jóvenes Construyendo el Futuro* logrando ya su meta de beneficiarios de acuerdo con la Secretaría del Trabajo. Sin embargo, las medidas de austeridad siguen en pie a pesar del reciente anuncio de una aceleración del gasto público para lo que resta de 2019.

En el ámbito estatal

Las ventas al menudeo en Guerrero registraron su mayor crecimiento desde diciembre 2018, igual a 6.4% m/m. El repunte se da tras cinco meses consecutivos en contracción; con un desempeño muy superior al promedio nacional. Con ello, la entidad lideró el país durante el mes. Sin embargo, en el primer semestre del año, las ventas acumularon una baja de 8.7% a tasa anual en este estado, 4.4pp menor al del mismo periodo del año anterior.

Ventas al por menor en Guerrero

% m/m; cifras ajustadas por estacionalidad

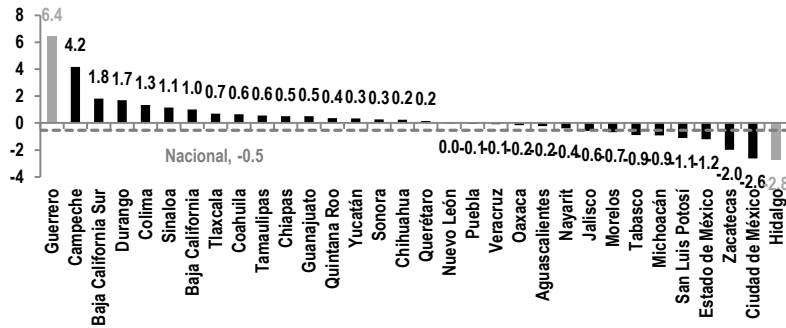


Fuente: Banorte; INEGI

Como podemos apreciar en la siguiente gráfica, las ventas al menudeo en 23 estados superaron al promedio nacional. En este sentido, destacamos a Campeche (4.2% m/m), Baja California Sur (1.8% m/m), Durango (1.7% m/m) y Colima (1.3% m/m). En contraste, Hidalgo registró la caída más pronunciada (-2.8% m/m), tras el avance observado el mes anterior.

Ventas al por menor por entidad federativa: junio 2019

% m/m; cifras ajustadas por estacionalidad



Fuente: Banorte; INEGI

Durante el segundo trimestre, las ventas de los comercios minoristas en Baja California registraron el mayor dinamismo del país (+13% anual), mientras que Guerrero mostró la mayor caída (11.8%). En el acumulado de lo que va del año, las ventas al menudeo en Baja California registraron un avance de 11.6% anual, mientras que Guerrero cayó 9%.

Certificación de los Analistas.

Nosotros, Gabriel Casillas Olvera, 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
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
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