

Fuerte desaceleración de las ventas minoristas en octubre

- **Ventas al menudeo (octubre): 0.4% anual; Banorte: 2.8%; consenso: 2.2% (rango de estimados: 1.0% a 3.1%); anterior: 2.4%**
- **Con cifras ajustadas por estacionalidad, las ventas cayeron -2.3% m/m, más que revirtiendo el +1.1% de septiembre y el dato más débil en lo que va del año**
- **El dato aumenta el riesgo a la baja a nuestra expectativa de un avance de 1.3% anual del consumo en 2019, con una modesta mejoría a 1.8% esperada para el próximo año. Una serie de factores, tales como el aumento del salario mínimo y mayor gasto social del gobierno federal, probablemente otorguen mayor soporte hacia delante**
- **No obstante, el avance esperado estaría limitado en cierta medida por la moderación del ritmo de creación de empleo formal, con la tasa de desempleo también al alza en meses recientes**
- **Las ventas al menudeo en Chihuahua lideraron el país al registrar un crecimiento no observado desde mayo 2019 (1.2% m/m)**

Ventas al menudeo crecen apenas 0.4% anual en octubre. Esta cifra fue considerablemente menor tanto a nuestro pronóstico de 2.8%, como al consenso (2.2%). También es el dato más débil en lo que va del año, representando un reto adicional para el ritmo de actividad económica al inicio del último trimestre del año. En lo que va del 2019, las ventas minoristas han crecido 1.8%, aún mayor al 1.5% del mismo periodo del año pasado.

Una significativa caída mensual de 2.3%. El dato sorprendió a la baja con fuerza, incluso al considerar que el dato del mes previo se revisó al alza en 0.2%-pts, a 1.1% m/m. Al interior, ocho de nueve subsectores retrocedieron. Destacamos el -3.1% en vehículos y combustibles, con caídas generalizadas en todos sus componentes. El gasto no discrecional, aproximado con categorías tales como alimentos y bebidas (-0.6%), así como supermercados (-0.9%) fueron inusualmente débiles, contrastando con su desempeño reciente. En cuanto al consumo de duraderos, las ventas de enseres domésticos retrocedió 5.5%, siendo el rubro más bajo durante el mes. El mes pasado mencionamos que las últimas cifras sugerían que las compras de este tipo de bienes podrían haber tocado piso. Desafortunadamente, el reporte de hoy y las revisiones al indicador mensual del consumo privado (al mes de septiembre y con datos de bienes nacionales) muestran que continúan débiles. Por lo tanto, parecería que las ventas de estos bienes permanecen impactadas por la elevada incertidumbre. Hacia delante, y del lado más positivo, datos preliminares para noviembre sugieren que las ventas durante *El Buen Fin* (del 15-19 de noviembre) podrían haber sido mayores a lo esperado, con la CONCANACO estimando un crecimiento cercano al 7% anual nominal. Otras cifras ya conocidas, incluyendo las ventas de la ANTAD, Wal-Mart y la AMIA, también apuntan en la misma dirección.

20 de diciembre 2019

www.banorte.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

Ingreso generado por ventas minoristas: octubre 2019

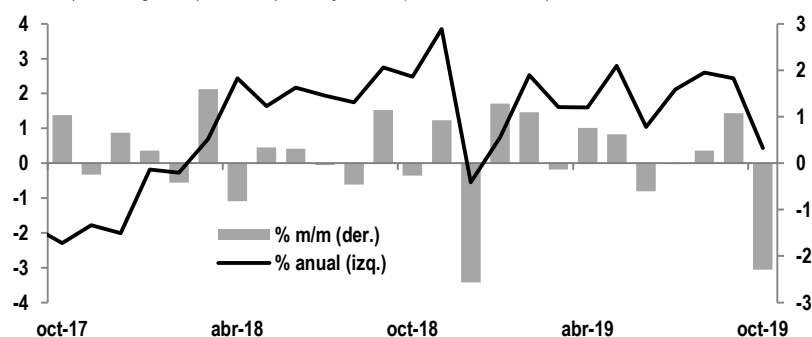
% m/m cifras ajustadas estacionalidad; % 3m/3m anualizado cifras ajustadas por estacionalidad

	% m/m			% 3m/3m anualizado
	oct-19	sep-19	ago-19	ago-oct'19
Ventas al menudeo	-2.3	1.1	0.3	0.0
Alimentos, bebidas y tabaco	-0.6	-0.1	0.7	-0.4
Autoservicio y departamentales	-0.9	0.5	1.1	5.5
Productos textiles, accesorios de vestir	-0.8	1.4	1.0	4.9
Artículos para el cuidado de la salud	-0.1	-0.6	0.0	-2.5
Artículos para el esparcimiento	0.4	0.5	0.2	2.6
Enseres domésticos	-5.5	4.4	0.2	-3.7
Artículos de ferretería	-1.7	-0.7	1.5	3.2
Vehículos de motor, refacciones y gasolina	-3.1	1.1	-1.4	-3.0
Ventas por internet, televisión y catálogos	-0.3	5.5	-9.8	13.1

Fuente: INEGI

Ventas al menudeo

% anual (cifras originales), % m/m (cifras ajustadas por estacionalidad)



Fuente: INEGI

Inicia el trimestre con el pie equivocado a pesar de fundamentales positivos y otros factores que sugieren un mejor panorama para 2020.

El reporte de hoy fue bastante negativo, lo que añade riesgos a la baja a nuestro ya modesto estimado para el PIB del 4T19 en -0.2% anual. Seguimos relativamente preocupados por la falta de fuerza en el consumo de bienes duraderos, lo que hemos argumentado que ha estado afectado por la elevada incertidumbre que ha aumentado el deseo de ahorrar. Además, la tasa de desempleo subió a un máximo de casi tres años en octubre de 3.6%. Aunque la creación de empleos formales parece que ha ganado cierto dinamismo en los últimos meses, creemos que esta situación probablemente limitará el potencial de alza en el consumo hacia delante.

A pesar de lo anterior, y como hemos mencionado recientemente, los fundamentales del consumo siguen favorables, incluyendo el dinamismo en las remesas, bajos niveles de inflación y el crecimiento del crédito al consumo. En este sentido, esperamos un repunte en noviembre y diciembre, basados en evidencia anecdótica y adelantada, aunque la debilidad de hoy muestra que debemos permanecer precavidos sobre el panorama en los próximos meses.

En general, seguimos más positivos sobre el consumo privado de cara a 2020, anticipando un avance de 1.8% anual. En este sentido, destacamos dos eventos recientes que podrían soportarán al consumo en el corto plazo: (1) El anuncio del [aumento de 20% al salario mínimo](#); y (2) El [presupuesto federal aprobado](#) para el próximo año que favorece el gasto social en algunos de los programas insignia de la administración.

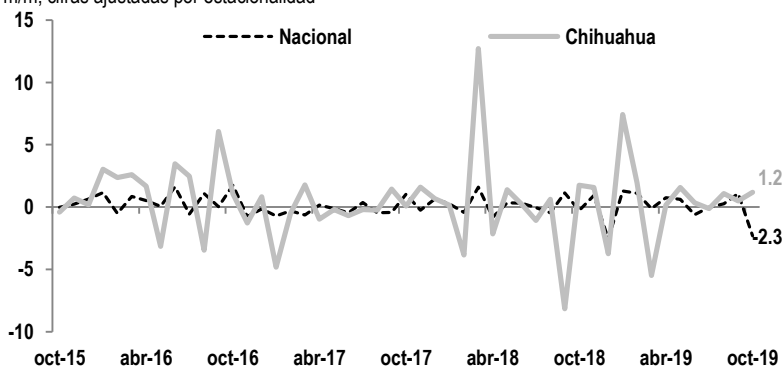
Además, anticipamos que [el T-MEC se apruebe a inicios del próximo año](#) en EE.UU. y Canadá tras los cambios acordados, lo que podría ayudar a reducir la incertidumbre que ha impactado los niveles de actividad económica. La confianza del consumidor ha permanecido relativamente fuerte considerando noticias recientes, aunque creemos que también es necesario observar un repunte de la confianza empresarial, que aunque probablemente sea más importante para la inversión, también debería de ser relevante para una mejoría de la dinámica del empleo hacia adelante.

En el ámbito estatal

Las ventas en Chihuahua lideraron el país al registrar un crecimiento no visto desde mayo 2019, en 1.2% m/m. La recuperación se observa luego del ligero avance del mes anterior (0.5%), con un desempeño muy superior al promedio nacional, como se puede apreciar en la siguiente gráfica. Con este resultado, la entidad lideró el país, entre otros factores, debido al incremento del poder adquisitivo de los trabajadores en el mes (6.8% anual). No obstante, en los primeros diez meses de 2019 las ventas se han incrementado sólo 0.3% anual, 6.7pp menor al mismo periodo del año anterior.

Ventas al por menor en Chihuahua

% m/m; cifras ajustadas por estacionalidad

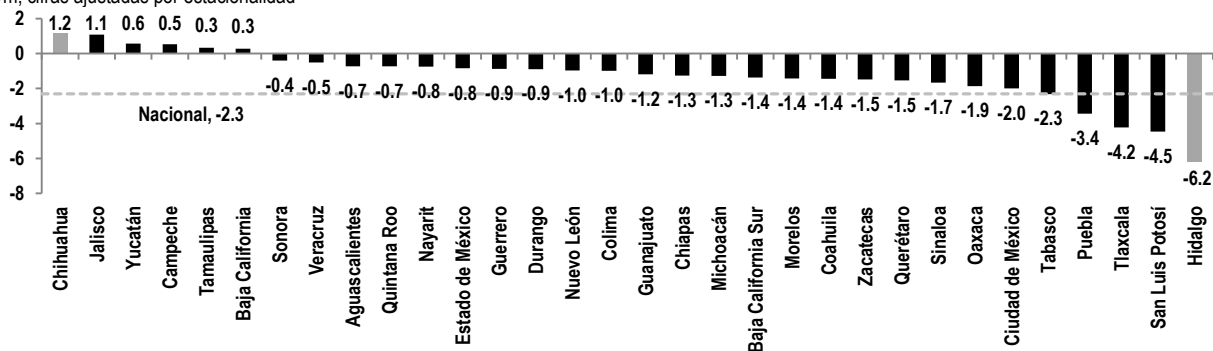


Fuente: Banorte; INEGI

En la siguiente gráfica observamos que en 27 estados las ventas al menudeo superaron el promedio nacional. No obstante, es importante mencionar que en sólo 6 los ingresos de los comercios minoristas registraron cifras positivas. En este sentido destacan Jalisco (1.1% m/m), Yucatán (0.6%), Campeche (0.5%) y Tamaulipas (0.3%). En contraste, Hidalgo registró la caída más pronunciada (-6.2%), sumando 2 meses consecutivos en contracción.

Ventas al por menor por entidad federativa: octubre 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, Luis Leopoldo López Salinas, Jorge Antonio Izquierdo Lobato, Eridani Ruibal Ortega 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
Luis Leopoldo López Salinas	Analista Economía Internacional	luis.lopez.salinas@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
Eridani Ruibal Ortega	Analista	eridani.ruibal.ortega@banorte.com	(55) 1103 - 4000 x 2755
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	hugo.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.cebaldos@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