

Las ventas al menudeo mejoran, aunque a un ritmo más moderado

- **Ventas al menudeo (agosto): -10.8% a/a; Banorte: -10.5%; consenso: -9.7% (rango de estimados: -10.5% a -6.5%); anterior: -12.5%**
- **Las ventas siguen en contracción, aunque mejoraron en el margen, consistente con datos adelantados que sugieren beneficios adicionales de una mayor reapertura de actividades y fatiga de la población por la extensión de la pandemia, sobre todo para el sector informal**
- **En términos mensuales las ventas crecieron 2.5%, al alza por cuarta ocasión consecutiva. Con este resultado, el índice se ubica en niveles similares a los registrados a principios de 2015**
- **Todos los sectores mejoraron menos uno, siendo éste el de artículos para la salud (-2.8% m/m), probablemente relacionado con su fortaleza previa. Mientras tanto, las ganancias se centraron de nuevo en sectores no esenciales, tales como esparcimiento y papelería (+10.2%) y ventas en línea (+6.1%), posiblemente ayudados por el regreso a clases de manera remota**
- **Por su parte, los rubros más esenciales –excluyendo salud– siguieron mejorando, destacando alimentos y bebidas (+0.4%) y supermercados y tiendas departamentales (+1.8%), con estas últimas impulsando el avance por segundo mes al hilo**
- **Creemos que las ganancias probablemente continuarán, siendo uno de los soportes para nuestro reciente ajuste al alza en el estimado del PIB para este año**

Ventas al menudeo en -10.8% a/a en agosto. Esto fue menor al consenso (-9.7%), pero más cercano a nuestro -10.5%. Aunque la cifra sigue bastante negativa, representa la cuarta ocasión consecutiva con una mejoría en términos anuales y es consistente con otros datos más adelantados. En general, creemos que el resultado sigue mostrando el efecto de la normalización gradual de la actividad económica, incluyendo: (1) Mayores esfuerzos de reapertura en varios estados ante la mejoría relativa en las condiciones epidemiológicas, con base en el indicador de ‘semáforo’; y (2) fatiga de la población sobre las restricciones ante la longitud de la pandemia, como se refleja en el alza de los indicadores de movilidad. En lo que va del año, las ventas minoristas acumulan una caída de 10.6% a/a, sin cambios respecto a lo registrado hasta el mes de julio.

Datos mensuales siguen mostrando repunte en categorías no esenciales. Las ventas avanzaron 2.5% m/m, más modesto que el +5.9% de julio, mismo que se revisó al alza desde 5.5%. En dicho periodo, algunas categorías de bienes no esenciales como ropa y calzado y enseres domésticos repuntaron con fuerza ante la reapertura más amplia de la economía. En nuestra opinión, esta dinámica sigue vigente. No obstante, considerando alzas previas, estos dos fueron más moderados en el mes en 1.3% y 2.5%, respectivamente. Del lado más positivo, resaltamos el crecimiento de 10.2% en esparcimiento y papelería y de 6.1% en ventas en línea.

23 de octubre 2020

www.banorte.com
@analisis_fundam

Juan Carlos Alderete, CFA
Director, Análisis Económico
juan.alderete.macal@banorte.com

Francisco Flores
Subdirector, Economía Nacional
francisco.flores.serrano@banorte.com

Ganadores del premio a los mejores pronosticadores económicos de México en 2019, otorgado por *Refinitiv*



Documento destinado al público en general

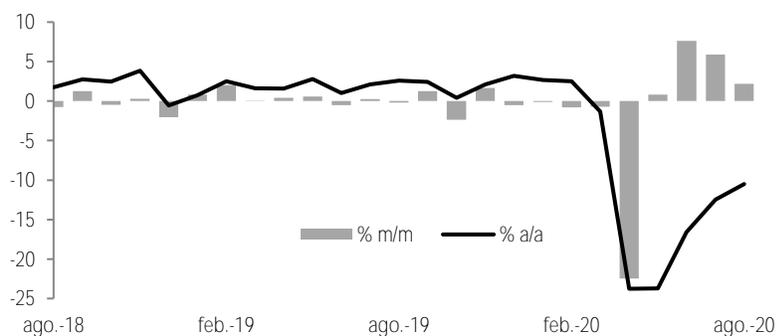
Creemos que parte de este desempeño, así como de enseres domésticos (que incluyen computadoras), podría estar relacionado al regreso a clases, con algunos hogares aumentando el gasto en estas categorías para prepararse para las clases de manera remota. Vehículos y gasolinas se ubicaron en 3.0% tras avanzar 6.5% en julio, con el desempeño explicado en su mayoría por ventas de autos, con combustibles sin cambios relativo al mes previo. En contraste, categorías que no han sufrido tanto con la pandemia sigue siendo más estables, como alimentos y bebidas (+0.4%) y artículos para la salud (-2.8%), aunque esta última retrocediendo tras un fuerte avance el mes previo (ver tabla abajo). Finalmente, los supermercados y tiendas departamentales subieron 1.8%. Por segundo mes consecutivo, las ganancias se concentraron en las departamentales (+22.1%), posiblemente relacionado a una mejoría en las condiciones en el frente epidemiológico y fatiga, como mencionamos previamente. Dadas las recientes mejorías secuenciales, el nivel absoluto de las ventas se ubica ahora cercano al observado a principios de 2015.

Ingreso generado por ventas minoristas: agosto 2020
 % m/m cifras ajustadas estacionalidad: % 3m/3m anualizado cifras ajustadas por estacionalidad

	ago-20	jul-20	jun-20	jun-ago'20
Ventas al menudeo	2.5	5.9	7.6	3.5
Alimentos, bebidas y tabaco	0.4	0.7	9.2	0.0
Autoservicio y departamentales	1.8	0.9	6.6	-1.0
Productos textiles, accesorios de vestir	1.3	43.3	67.6	21.5
Artículos para el cuidado de la salud	-2.8	9.9	-1.6	4.4
Artículos para el esparcimiento y de papelería	10.2	18.1	30.2	9.3
Enseres domésticos	2.5	15.3	9.1	15.2
Artículos de ferretería	2.9	1.4	14.8	10.7
Vehículos de motor, refacciones y gasolina	3.0	6.5	11.8	6.6
Ventas por internet, televisión y catálogos	6.1	1.7	-7.8	5.7

Fuente: INEGI

Ventas al menudeo
 % a/a (cifras originales), % m/m (cifras ajustadas por estacionalidad)



Fuente: INEGI

La recuperación de las ventas al menudeo probablemente seguirá, aunque con riesgos hacia el 4T20. En línea con lo esperado, la recuperación secuencial de las ventas continuó en agosto, aunque a un ritmo más moderado. Esto se debe no solo a un efecto de base más complicado, sino también a una menor cantidad de actividades que reabren conforme el proceso de normalización sigue avanzando. Sobre el reporte de hoy, pensamos que es bastante positivo que categorías de bienes no esenciales siguieron creciendo a un ritmo relativamente fuerte.

Esto apoya la hipótesis de que los fundamentales del consumo, si bien deteriorados, no han sido tan impactados como creíamos originalmente. A su vez, este fue uno de los factores detrás de [nuestra reciente revisión al alza en los estimados del PIB](#), a -9.0% a/a este año y +4.1% en 2021.

Para septiembre, los indicadores ya disponibles sugieren que el crecimiento se extendió. Entre estos, las ventas mismas de la ANTAD se ubicaron en -4.1% a/a en términos reales (desde -6.8% en agosto), con las tiendas departamentales nuevamente mejorando con mayor fuerza. De acuerdo con la AMIA, una situación similar se observó en las ventas de vehículos. Por su parte, [el IMEF no manufacturero](#) avanzó a 49.3pts, con la principal sorpresa en este indicador, apuntando a un mayor repunte del sector doméstico. La moderación en los niveles de inflación y la extensión de las ganancias en el empleo, con una mayor alza [del sector formal en septiembre](#), además de la mejoría en la [confianza del consumidor](#), también aluden a que las ventas podrían seguir recuperándose.

A pesar de lo anterior, vemos otras señales de cautela. Entre las más relevantes destacamos la caída de 9.7% a/a real del [crédito al consumo en agosto](#), su peor nivel desde mayo de 2010. En EE.UU., la falta de estímulos fiscales adicionales representa riesgos a la baja para las remesas, mismas que han sorprendido de manera favorable. No obstante, y en nuestra opinión más importante, el subsecretario de Salud, el Dr. Hugo López Gatell, afirmó recientemente que existen algunas señales de un repunte en el número de casos de COVID-19. Si bien esto es similar a otras regiones, el problema podría exacerbarse ante la llegada del invierno. De ser así, no descartamos la reimposición de restricciones a pesar de que probablemente serían más focalizadas. En este contexto, creemos que una señal muy relevante respecto al desempeño en el 4T20 serán los resultados de ventas del *Buen Fin*, que se llevará a cabo entre el 9 y 20 de noviembre –extendiéndose 12 días debido a la pandemia, en vez de 4–. Si bien dicha extensión distorsionará la interpretación de las cifras, creemos que el desempeño podría otorgar información relevante tanto del impacto de la situación epidemiológica en dicho momento como del poder de compra de los consumidores.

Certificación de los Analistas.

Nosotros, Gabriel Casillas Olivera, Alejandro Padilla Santana, Delia María Paredes Mier, Juan Carlos Alderete Macal, Manuel Jiménez Zaldívar, Marissa Garza Ostos, Tania Abdul Massih Jacobo, Francisco José Flores Serrano, Katia Celina Goya Ostos, Santiago Leal Singer, José Itzamna Espitia Hernández, Valentín III Mendoza Balderas, Víctor Hugo Cortes Castro, Hugo Armando Gómez Solís, Miguel Alejandro Calvo Domínguez, Luis Leopoldo López Salinas, Leslie Thalía Orozco Vélez, Gerardo Daniel Valle Trujillo, Eridani Ruibal Ortega y Juan Barbier Arizmendi, 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	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.

Dirección General Adjunta de Análisis Económico y Relación con Inversionistas			
Gabriel Casillas Olvera	Director General Adjunto Análisis Económico y Relación con Inversionistas	gabriel.casillas@banorte.com	(55) 4433 - 4695
Raquel Vázquez Godínez	Asistente Dir. General Adjunta Análisis Económico y Relación con Inversionistas	raquel.vazquez@banorte.com	(55) 1670 - 2967
Lourdes Calvo Fernández	Analista (Edición)	lourdes.calvo@banorte.com	(55) 1103 - 4000 x 2611
Análisis Económico y Estrategia Financiera de Mercados			
Alejandro Padilla Santana	Director Ejecutivo Análisis Económico y Estrategia Financiera de Mercados	alejandro.padilla@banorte.com	(55) 1103 - 4043
Itzel Martínez Rojas	Analista	itzel.martinez.rojas@banorte.com	(55) 1670 - 2251
Análisis Económico			
Juan Carlos Alderete Macal, CFA	Director Análisis Económico	juan.alderete.macal@banorte.com	(55) 1103 - 4046
Francisco José Flores Serrano	Subdirector Economía Nacional	francisco.flores.serrano@banorte.com	(55) 1670 - 2957
Katia Celina Goya Ostos	Subdirector Economía Internacional	katia.goya@banorte.com	(55) 1670 - 1821
Luis Leopoldo López Salinas	Analista Economía Internacional	luis.lopez.salinas@banorte.com	(55) 1103 - 4000 x 2707
Estrategia de Mercados			
Manuel Jiménez Zaldivar	Director Estrategia de Mercados	manuel.jimenez@banorte.com	(55) 5268 - 1671
Estrategia de Renta Fija y Tipo de Cambio			
Santiago Leal Singer	Subdirector Estrategia de Renta Fija y 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			
Marissa Garza Ostos	Director Análisis Bursátil	marissa.garza@banorte.com	(55) 1670 - 1719
José Itzamna Espitia Hernández	Subdirector Análisis Bursátil	jose.espitia@banorte.com	(55) 1670 - 2249
Valentín III Mendoza Balderas	Subdirector Análisis Bursátil	valentin.mendoza@banorte.com	(55) 1670 - 2250
Victor Hugo Cortes Castro	Subdirector Análisis Técnico	victorh.cortes@banorte.com	(55) 1670 - 1800
Eridani Ruibal Ortega	Analista	eridani.ruibal.ortega@banorte.com	(55) 1103 - 4000 x 2755
Juan Barbier Arizmendi, CFA	Analista	juan.barbier@banorte.com	(55) 1670 - 1746
Análisis Deuda Corporativa			
Tania Abdul Massih Jacobo	Director 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
Estudios Económicos			
Delia María Paredes Mier	Director Ejecutivo Estudios Económicos	delia.paredes@banorte.com	(55) 5268 - 1694
Miguel Alejandro Calvo Domínguez	Subdirector Estudios Económicos	miguel.calvo@banorte.com	(55) 1670 - 2220
Banca Mayorista			
Armando Rodal Espinosa	Director General Banca Mayorista	armando.rodal@banorte.com	(55) 1670 - 1889
Alejandro Aguilar Ceballos	Director General Adjunto de Administración de Activos	alejandro.aguilar.cebaldos@banorte.com	(55) 5004 - 1282
Alejandro Eric Faesi Puente	Director General Adjunto de Mercados y Ventas Institucionales	alejandro.faesi@banorte.com	(55) 5268 - 1640
Alejandro Frigolet Vázquez Vela	Director General Adjunto Sólida	alejandro.frigolet.vazquezvela@banorte.com	(55) 5268 - 1656
Arturo Monroy Ballesteros	Director General Adjunto Banca Inversión	arturo.monroy.ballesteros@banorte.com	(55) 5004 - 5140
Carlos Alberto Arciniega Navarro	Director General Adjunto Tesorería	carlos.arciniega@banorte.com	(81) 1103 - 4091
Gerardo Zamora Nanez	Director General Adjunto Banca Transaccional y Arrendadora y Factor	gerardo.zamora@banorte.com	(81) 8173 - 9127
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) 5249 - 6423
Lizza Velarde Torres	Director Ejecutivo Gestión Banca Mayorista	lizza.velarde@banorte.com	(55) 4433 - 4676
Osvaldo Brondo Menchaca	Director General Adjunto Bancas Especializadas	osvaldo.brondo@banorte.com	(55) 5004 - 1423
Raúl Alejandro Arauzo Romero	Director General Adjunto Banca Transaccional	alejandro.arauzo@banorte.com	(55) 5261 - 4910
René Gerardo Pimentel Ibarrola	Director General Adjunto Banca Corporativa e Instituciones Financieras	pimentelr@banorte.com	(55) 5004 - 1051
Ricardo Velázquez Rodríguez	Director General Adjunto Banca Internacional	rvelazquez@banorte.com	(55) 5004 - 5279
Víctor Antonio Roldan Ferrer	Director General Adjunto Banca Empresarial	victor.roldan.ferrer@banorte.com	(55) 1670 - 1899