

Ventas al menudeo mejor a lo esperado en septiembre ante avance en movilidad

- **Ventas al menudeo (septiembre): -7.1% a/a; Banorte: -8.1%; consenso: -8.7% (rango de estimados: -10.7% a -3.8%); anterior: -10.8%**
- **Las ventas mejoraron nuevamente en la comparación anual, en nuestra opinión impulsadas por la mejoría en condiciones epidemiológicas y un efecto calendario positivo. En lo que va del año, han caído 10.5%**
- **En términos mensuales las ventas crecieron 2.7%, al alza por quinta ocasión al hilo. Con este resultado, el índice se ubica 6.2% debajo del nivel registrado en febrero**
- **Por sector, destacamos que algunas categorías con bienes esenciales se aceleraron, como alimentos y bebidas (5.9% m/m) y supermercados y departamentales (2.8%). Ropa y calzado avanzó 26.2% y esparcimiento 13.2% mientras que las ventas por internet se moderaron a 0.7%, consistente con mayores niveles de movilidad**
- **Las ventas de autos fueron más modestas (0.5%) tras un buen desempeño reciente, mientras que otros bienes no esenciales cayeron, tales como ferretería y enseres domésticos**
- **Creemos que la mejoría gradual en las ventas al menudeo continuará ante la recuperación del empleo y otros factores que podrían apoyar el desempeño en el corto plazo, aunque con los riesgos aumentando**

Ventas al menudeo en -7.1% a/a en septiembre. Esto fue mayor al consenso (-8.4%) y a nuestro -8.1%. También representa la quinta ocasión al hilo con una mejoría en términos anuales. Esto es consistente con la mayoría de los datos adelantados que también mostraron un desempeño más fuerte. Un factor adicional fue un efecto calendario más favorable, con un día laboral más en la comparación anual. Sin embargo, y más importante, los resultados apuntan a una normalización adicional de la actividad económica. Como hemos mencionado en meses recientes, creemos que un catalizador ha sido la fatiga por la pandemia, lo que podría ser especialmente positivo para el sector informal. En segundo lugar, sobresale que las condiciones epidemiológicas domésticas siguieron mejorando, posiblemente ayudando a los niveles de movilidad –aunque de manera más marginal–. En lo que va del año, las ventas acumulan una caída de 10.5% a/a, mejorando respecto al -11.0% registrado al cierre del mes pasado.

Continúan las ganancias mensuales. En específico, las ventas crecieron 2.7% m/m, al igual que el mes previo, mismo que se revisó al alza desde 2.5%. En este sentido, el desempeño sigue siendo favorable considerando que se han recuperado desde mayo, antes de que las reaperturas se aceleraron (en junio). Ante estas ganancias, el nivel absoluto de las ventas es similar al registrado a finales de 2015 y 6.2% debajo de febrero, antes de la pandemia. Por categoría, resaltamos señales de una mejoría en aquellas que podrían estar más influenciadas por los niveles de movilidad. Entre ellas incluimos ropa y calzado que avanzó 26.2%, mientras que los artículos de esparcimiento subieron 13.2%. Por su parte, las ventas por internet se moderaron a 0.7%.

25 de noviembre 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

Por otra parte, notamos que algunas categorías esenciales se aceleraron, tales como alimentos y bebidas (5.9%) y supermercados y tiendas departamentales (2.8%). En esta última, ambos componentes aumentaron, aunque con un mucho mejor desempeño en el segundo (11.1%). Esto también es consistente con la mejoría relativa en ventas en dicha categoría departamentales de acuerdo con la ANTAD. Por otro lado, los artículos de la salud (-2.5%) cayeron por segundo mes al hilo. Las ventas de autos se moderaron (0.5%) tras un buen desempeño reciente, mientras que otros bienes no esenciales también cayeron, tales como ferreterías (-2.2%) y enseres domésticos (-2.2%).

Ingreso generado por ventas minoristas: septiembre 2020

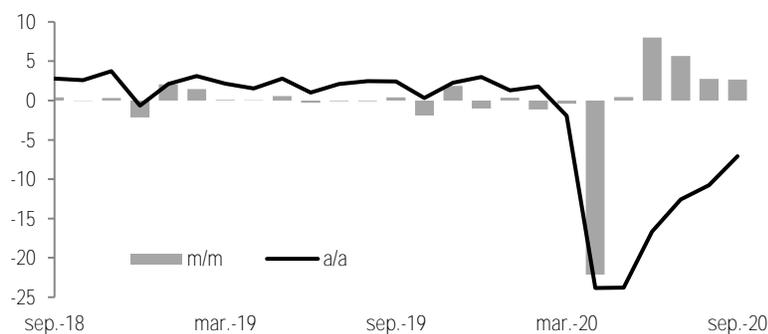
% m/m cifras ajustadas estacionalidad: % 3m/3m anualizado cifras ajustadas por estacionalidad

	% m/m		% 3m/3m	
	sep-20	ago-20	jul-20	jul-sep'20
Ventas al menudeo	2.7	2.7	5.7	14.4
Alimentos, bebidas y tabaco	5.9	0.3	0.4	8.0
Autoservicio y departamentales	2.8	1.8	1.1	7.6
Productos textiles, accesorios de vestir	26.2	2.5	43.4	109.1
Artículos para el cuidado de la salud	-2.5	-3.7	11.0	7.0
Artículos para el esparcimiento y de papelería	13.2	10.4	20.8	59.3
Enseres domésticos	-2.2	2.6	10.4	22.6
Artículos de ferretería	-2.2	3.8	1.3	12.7
Vehículos de motor, refacciones y gasolina	0.5	3.2	6.6	18.3
Ventas por internet, televisión y catálogos	0.7	4.2	2.6	9.0

Fuente: INEGI

Ventas al menudeo

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



Fuente: INEGI

Esperamos que las ventas continúen creciendo, aunque los riesgos siguen aumentando. Creemos que el reporte fue positivo al mostrar que las ventas extendieron su gradual recuperación. Esperamos que esto continúe, con las cifras disponibles hasta ahora consistentes con ganancias adicionales. Entre ellas, resaltamos: (1) Una mejoría adicional en las ventas mismas tiendas de la ANTAD en octubre al caer solo 1.2% a/a en términos reales, con los supermercados en terreno positivo aunque con mayor debilidad en tiendas departamentales; (2) mayores ventas de vehículos en el margen de acuerdo con la AMIA, en -21.3% a/a desde -22.8% en septiembre; y (3) algunos reportes de que las ventas durante *El Buen Fin* superaron las expectativas. A pesar de esto, cabe recordar que esta iniciativa se extendió debido a la pandemia, oficialmente desde el 9 al 20 de noviembre, aunque con varios negocios terminándolo hasta el 22. Por lo tanto, los resultados pueden estar distorsionados y no podemos descartar cierto regreso en diciembre –sobre todo si algunas personas tomaron ventaja para realizar sus compras navideñas–.

Las ganancias de empleo han continuado, con el reporte de [octubre mostrando una creación neta de 1.9 millones de plazas](#), lo que también es positivo en el margen a pesar de que han estado sesgadas hacia personas que ganan salarios relativamente bajos. Además, [la confianza del consumidor extendió su alza en el mismo mes](#), lo que también podría ser favorable, especialmente para las ventas de bienes duraderos. Sobre esta última, no descartamos que las noticias positivas sobre el desarrollo de una vacuna contra el COVID-19 por Pfizer/BioNTech, Moderna y AstraZeneca, entre otros, ayude a reducir la incertidumbre. En consecuencia, esto podría ser relevante si ayuda a reducir los ahorros por motivos precautorios de algunos consumidores. En general, la mayoría de los datos adelantados tienen un sesgo que apunta a mayores ganancias hacia el cierre de año, aunque es probable que a un ritmo más modesto ante un efecto de base cada vez más complicado.

Por el contrario, advertimos de algunos riesgos al alza. Entre ellos, el más relevante es que las condiciones epidemiológicas se han deteriorado, especialmente desde octubre, lo que podría llevar a mayores restricciones. A pesar de que solo dos estados han regresado a rojo (Chihuahua y Durango), algunas zonas metropolitanas –como las ubicadas en Ciudad de México, Estado de México y Nuevo León– han registrado un aumento en los casos nuevos. En este entorno, a partir del 23 de noviembre las primeras dos han ordenado el cierre de negocios a partir de las 7:00pm para los negocios no esenciales y los restaurantes hasta las 10:00pm. También destacamos que el [IMEF no manufacturero revirtió algunas ganancias en octubre](#). Por su parte, los indicadores de movilidad de noviembre parece que han caído ligeramente respecto a los niveles del mes anterior, mientras que octubre se estancó tras la tendencia al alza observada desde el inicio de las reaberturas. Esta dinámica podría acelerarse conforme se acerca el invierno. Por último, [el crédito al consumo se mantiene muy negativo](#) (-10.0% a/a en septiembre, con todas las categorías contrayéndose), lo que podría ser un viento en contra importante, sobre todo para ventas de artículos con un costo alto.

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 Thalia 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.cebillos@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.rolan.ferrer@banorte.com	(55) 1670 - 1899