

Ventas minoristas muy débiles en febrero, con mayores presiones hacia adelante

- **Ventas al menudeo (febrero): 2.5% a/a; Banorte: 3.9%; consenso: 2.8% (rango de estimados: 1.6% a 4.5%); anterior: 2.7%**
- **A pesar de resultar bajo, cabe mencionar que el dato anual esta sesgado al alza por el efecto positivo del año bisiesto, añadiendo un día más respecto al año previo. Ajustando por esto, las ventas cayeron 0.2% a/a**
- **En términos mensuales, las ventas disminuyeron 1.1% m/m, más que revirtiendo el avance de 0.4% del mes previo**
- **Al interior, destacamos la debilidad en artículos de esparcimiento y oficina (-3.0%) y ferretería (-3.6%). Por otra parte, hubo aumentos relevantes en ventas por internet (3.8%) y enseres domésticos (0.6%)**
- **Las cifras más oportunas apuntan a mayor debilidad de varios sectores en marzo, particularmente relacionados a autos y otros bienes no esenciales, mientras que alimentos y bebidas mejoraron**
- **Sin embargo, fuertes presiones deberían prevalecer en los próximos meses, una vez que el choque por el paro de la actividad permee no sólo en bienes duraderos, sino también en ventas de bienes no duraderos**
- **Por segundo mes consecutivo, las ventas al menudeo en Zacatecas lideraron el país en febrero, igual a 4.2% m/m**

Ventas al menudeo se expanden 2.5% a/a en febrero. Esto resultó por debajo del consenso (2.8%) y todavía más lejano a nuestro pronóstico (3.9%). Consideramos que el dato es bastante débil ya que las cifras para el mes están sesgadas al alza por el efecto positivo del año bisiesto, el cual, si bien no resultó en un día laboral adicional en la comparación anual, sí añadió un día al fin de semana, beneficiando principalmente las ventas en supermercados y tiendas departamentales (+7.1% cifras originales). Ajustando por este efecto con cifras ajustadas por estacionalidad, las ventas de hecho cayeron 0.2% a/a.

Fuerte debilidad en términos mensuales. Las ventas retrocedieron 1.1% m/m, más que revirtiendo el avance de 0.4% de enero. Al interior, seis de las nueve categorías resultaron negativas. En los rubros relacionados al consumo de bienes duraderos, los artículos de esparcimiento y oficina cayeron 3.0%, con debilidad también en ferretería (-2.6%) y autos y gasolinas (-1.2%). No obstante, los enseres domésticos avanzaron 0.6%. Adicionalmente, categorías más ligadas a los bienes no duraderos resultaron ligeramente mejor, aunque en su mayoría todavía negativas, incluyendo alimentos y bebidas (-0.5%), ropa (-0.5%) y cuidado de la salud (-0.1%). Los supermercados resultaron prácticamente sin cambios en +0.1%, mientras que las ventas por internet fueron considerablemente más favorables en 3.8%. En general, estos resultados sugieren que el relativo estancamiento de la actividad económica continuó al inicio del año, con los bienes duraderos todavía con un menor dinamismo relativo a los no duraderos. Adicionalmente, la tendencia general hacia adelante debería ser de baja, con los fundamentales para el consumo deteriorándose significativamente por la incertidumbre y el choque a la economía producto de la pandemia de COVID-19.

23 de abril 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

Miguel Calvo
Subdirector, Estudios Económicos
miguel.calvo@banorte.com

Documento destinado al público en general

Ingreso generado por ventas minoristas: febrero 2020

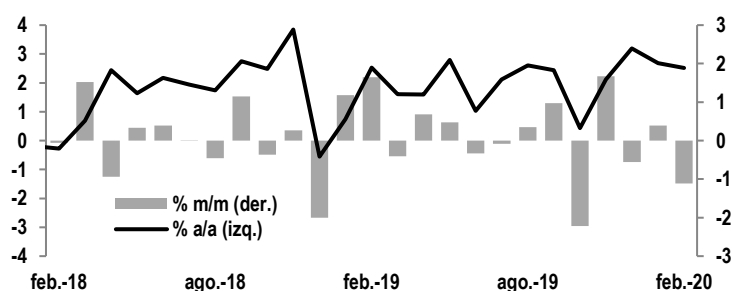
% m/m cifras ajustadas estacionalidad; % 3m/3m anualizado cifras ajustadas por estacionalidad

	% m/m			% 3m/3m
	feb-20	ene-20	dic-19	dic'19-feb'20
Ventas al menudeo	-1.1	0.4	-0.6	-0.3
Alimentos, bebidas y tabaco	-0.5	-1.6	-0.1	-1.9
Autoservicio y departamentales	0.1	-0.1	-0.7	-0.2
Productos textiles, accesorios de vestir	-0.5	-0.5	-0.7	-1.1
Artículos para el cuidado de la salud	-0.1	0.1	0.7	1.0
Artículos para el esparcimiento y de papelería	-3.0	-2.6	0.5	-2.3
Enseres domésticos	0.6	1.0	-0.1	0.5
Artículos de ferretería	-2.6	2.0	-0.9	-1.6
Vehículos de motor, refacciones y gasolina	-1.2	1.8	-2.0	0.1
Ventas por internet, televisión y catálogos	3.8	-8.7	10.9	10.1

Fuente: INEGI

Ventas al menudeo

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



Fuente: INEGI

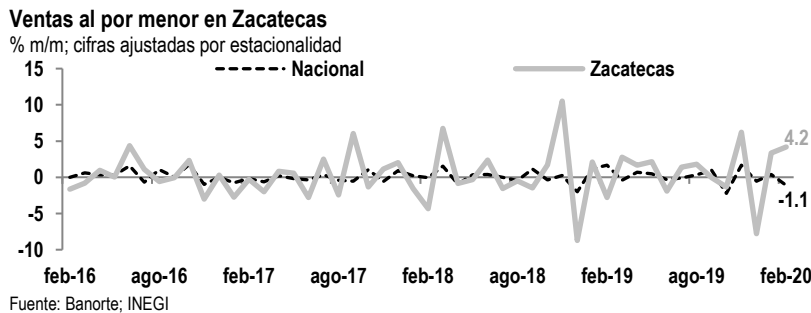
Señales de una fuerte caída comienzan a aparecer en marzo. Además de la desaceleración en el reporte de hoy, cifras más oportunas muestran que las ventas caerán con fuerza el próximo mes, al menos en algunos sectores clave. Las ventas en mismas tiendas de la ANTAD disminuyeron 2.1% a/a en términos reales. No obstante, en el detalle los supermercados aumentaron 18.1%, impulsados por compras preventivas en la parte ‘temprana’ de la pandemia. Por el contrario, las tiendas departamentales y especializadas cayeron 21.5% y 6.1%, respectivamente. Adicionalmente, reportes de la asociación de vendedores de hidrocarburos (ONEXPO) apuntan a una caída de 50% en las últimas semanas de marzo, mientras que las ventas de vehículos se contrajeron 25.5%, lo cual debería de resultar en un impacto considerable en las ventas del rubro automotriz. Además, esperamos que las ventas de otros bienes duraderos, así como de otros bienes no duraderos no esenciales, también disminuyan.

En general, esperamos una dinámica relativamente similar el resto de la cuarentena, que hasta el momento incluye abril y probablemente mayo, de acuerdo con las recomendaciones de las autoridades del sector salud. Es probable que, a pesar de permanecer elevadas, las ventas de alimentos y bebidas y de supermercados comiencen a desacelerarse, incluso al tomar en cuenta un cambio en los patrones de consumo debido a las medidas de distanciamiento social. Conforme las consecuencias de la fuerte contracción de la actividad comiencen a impactar al empleo y los ingresos, no sólo las ventas de bienes duraderos sino también de no duraderos se verían crecientemente impactadas. Adicionalmente, creemos que habrá un choque adicional por un menor flujo de remesas –como resultado de una caída en el empleo en EE.UU.–, especialmente afectando a las familias de bajos ingresos, que tienen mayor dependencia a estas transferencias.

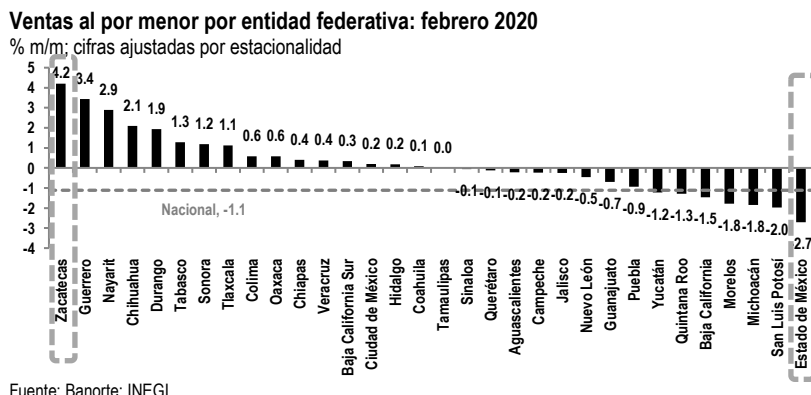
En este sentido, también estaremos pendientes de si los diferentes programas establecidos por el gobierno federal para otorgar crédito a las PyMEs y a otros sectores tienen un impacto en ayudar sortear sus necesidades de financiamiento. Si estas son favorables, podrían mitigar parte del fuerte impacto al consumo, el cual ahora esperamos en -7.0% a/a en 2020, consistente con nuestro nuevo pronóstico para el PIB de -7.8%.

En el ámbito estatal

Por segundo mes consecutivo, las ventas minoristas en Zacatecas lideraron el país en febrero 2020 en 4.2% m/m. Con ello, la entidad suma dos meses consecutivos con tasas positivas. El estado registró un desempeño muy superior al promedio nacional y lideró al país, como se puede apreciar en la siguiente gráfica. Pensamos que parte del avance se debe a la realización de varios eventos culturales en distintas localidades del estado con el fin de incrementar la actividad en sectores como el turismo. Cabe señalar que las compras de pánico ocasionadas por el coronavirus aún no se reflejan en el estado. En los primeros dos meses del año, las ventas al menudeo en Zacatecas han acumulado un crecimiento de 8.5% relativo al mismo periodo del año anterior, 3.3%-pts. superior a la registrada en el mismo periodo de 2019.



En la siguiente gráfica, observamos que en 25 estados las ventas al menudeo superaron el promedio nacional. No obstante, es importante mencionar que en 16 (incluyendo Zacatecas), los ingresos de los comercios minoristas registraron cifras positivas. En este sentido, destacan Guerrero (3.4% m/m), Nayarit (2.9%), Chihuahua (2.1%) y Durango (1.9%). En contraste, el Estado de México mostró la caída más pronunciada del país (-2.7%), sumando 2 meses consecutivos en terreno negativo.



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, Jorge Antonio Izquierdo Lobato y Eridani Ruibal Ortega, 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 Zaldívar	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
Víctor Hugo Cortes Castro	Subdirector Análisis Técnico	victorh.cortes@banorte.com	(55) 1670 - 1800
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
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	(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