

## Ventas minoristas avanzan en enero, con un panorama complicado el resto del año

- Ventas al menudeo (enero): 2.7% a/a; Banorte: 2.8%; consenso: 2.8% (rango de estimados: 0.5% a 3.9%); anterior: 3.2%
- Con cifras ajustadas por estacionalidad, las ventas repuntaron 0.5% m/m, revirtiendo la caída de 0.4% del mes previo
- Al interior, destacamos que el aumento se explicó por un mejor desempeño dentro de autos y gasolinás (1.6%) y en artículos de ferretería (1.4%). Por el contrario, hubo una caída en alimentos (-1.7%) y ventas por internet (-9.7%)
- Las cifras más oportunas apuntan a que el buen desempeño se extendió al mes de febrero, con un soporte adicional en términos anuales por el efecto del año bisiesto
- No obstante, la perspectiva para el resto del año es bastante retadora, anticipando un choque fuerte en la compra de bienes duraderos por el COVID-19
- Las ventas al menudeo en Zacatecas lideraron el país en el primer mes del año, igual a 2.7% m/m

**Ventas al menudeo avanzan 2.7% a/a en enero.** Esto resultó ligeramente por debajo del consenso (2.8%), que coincidía con nuestro pronóstico. La desaceleración con respecto al 3.2% del mes previo se explica en buena medida por un efecto de base más retador, recordando que las ventas aumentaron 0.7% en el mismo periodo de 2019, además de que no hubo días laborales adicionales en la comparación anual.

**Un repunte relativamente fuerte en términos mensuales.** Las ventas subieron 0.5% m/m, más que compensando la disminución de 0.4% de diciembre. En términos absolutos el índice sigue relativamente elevado, lo cual es favorable y alude a un buen inicio de 2020. Al interior, las categorías más relacionadas al consumo de bienes duraderos mostraron un desempeño positivo, ejemplificado por la venta de vehículos de motor (1.6%), artículos de ferretería (1.4%, más fuerte en seis meses) y enseres domésticos (0.5%). Por el contrario, los alimentos y bebidas (-1.7%), supermercados y tiendas departamentales (-0.1%), y ropa y calzado (-2.4%) resultaron más débiles. Las ventas por internet retrocedieron 9.7%, aunque esta categoría típicamente es muy volátil.

En general, consideramos que el reporte sugiere que una mayor confianza de los consumidores pudo haber comenzado a inducir compras de bienes más costosos, ejemplificado por el desempeño de los bienes duraderos, los cuales habían mostrado un comportamiento bastante débil en 2019 de acuerdo a los datos de demanda agregada. Para febrero, los datos ya disponibles –tales como de minoristas agrupados en ANTAD y de Walmart– nos parecen positivos, incluso reconociendo que están sesgados al alza debido a que hubo un día adicional por el año bisiesto. Los datos de ventas de autos, en donde creemos que este último efecto es más modesto, también sugieren una relativa recuperación al haber regresado a terreno positivo por primera en un año.

25 de marzo 2020

[www.banorte.com](http://www.banorte.com)  
[@analisis\\_fundam](https://twitter.com/analisis_fundam)

**Juan Carlos Alderete, CFA**  
Director, Análisis Económico  
[juan.alderete.macal@banorte.com](mailto:juan.alderete.macal@banorte.com)

**Francisco Flores**  
Subdirector, Economía Nacional  
[francisco.flores.serrano@banorte.com](mailto:francisco.flores.serrano@banorte.com)

**Miguel Calvo**  
Subdirector, Estudios Económicos  
[miguel.calvo@banorte.com](mailto:miguel.calvo@banorte.com)

### Ingreso generado por ventas minoristas: enero 2020

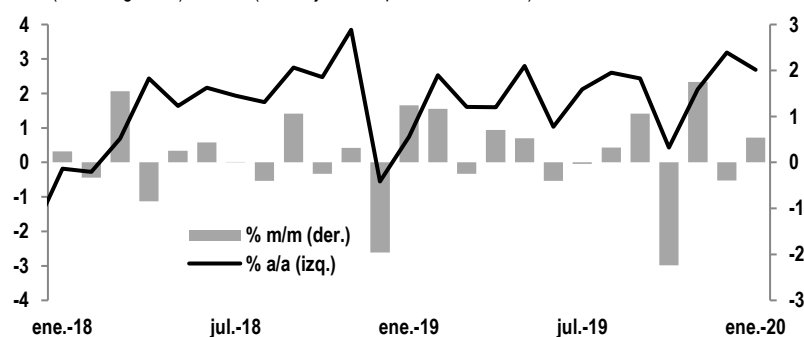
% m/m cifras ajustadas estacionalidad; % 3m/3m anualizado cifras ajustadas por estacionalidad

	% m/m			% 3m/3m
	ene-20	dic-19	nov-19	nov'19-ene'20
<b>Ventas al menudeo</b>	<b>0.5</b>	<b>-0.4</b>	<b>1.7</b>	<b>0.5</b>
Alimentos, bebidas y tabaco	-1.7	0.2	-0.2	-1.1
Autoservicio y departamentales	-0.1	-0.7	1.3	0.4
Productos textiles, accesorios de vestir	-1.8	-0.4	0.7	-0.2
Artículos para el cuidado de la salud	0.1	0.7	0.4	0.6
Artículos para el esparcimiento y de papelería	-2.4	0.5	-0.2	-0.3
Enseres domésticos	0.5	0.6	2.0	0.3
Artículos de ferretería	1.4	-0.3	-1.0	-2.2
Vehículos de motor, refacciones y gasolina	1.6	-1.7	3.8	1.2
Ventas por internet, televisión y catálogos	-9.7	9.8	6.8	12.4

Fuente: INEGI

### Ventas al menudeo

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



Fuente: INEGI

**A pesar de un buen inicio de 2020, el panorama para el resto del año es muy retador debido al COVID-19.** Aún al considerar las cifras positivas dentro del reporte de hoy, así como los datos más adelantados señalados previamente, el escenario hacia adelante es negativo. Hasta ahora, creemos que la mayor parte del impacto de la pandemia del Coronavirus en nuestro país ha sido mediante choques a la cadena de suministro. No obstante, marzo y abril deberían mostrar el resultado de las medidas de distanciamiento social. Creemos que la incertidumbre asociada a este episodio tendrá una mayor repercusión en las compras de bienes duraderos, con consumidores retrayéndose al favorecer las compras de bienes esenciales.

En este contexto, es probable un repunte temporal en categorías como alimentos, supermercados y cuidado de la salud como parte de las compras preventivas antes del anuncio de medidas más duras. Estos tres subsectores, en conjunto con las ventas por internet, podrían ser los sectores menos impactados, con los primeros siendo una necesidad mientras que los otros permiten el menor contacto posible. Del lado contrario, las ventas de combustibles probablemente caerán incluso tras la baja en precios. Los artículos para el esparcimiento también podrían verse fuertemente impactados, con un aumento en el ahorro de las familias debido a medidas precautorias para hacer frente a una posible afectación de salud.

Sin embargo y conforme la actividad económica y el empleo sean crecimiento impactados, el poder de compra disminuirá, lo que no creemos que será compensado a pesar de posibles estrategias como descuentos o mayores transferencias y/o compras gubernamentales (*e.g.* algún estímulo fiscal).

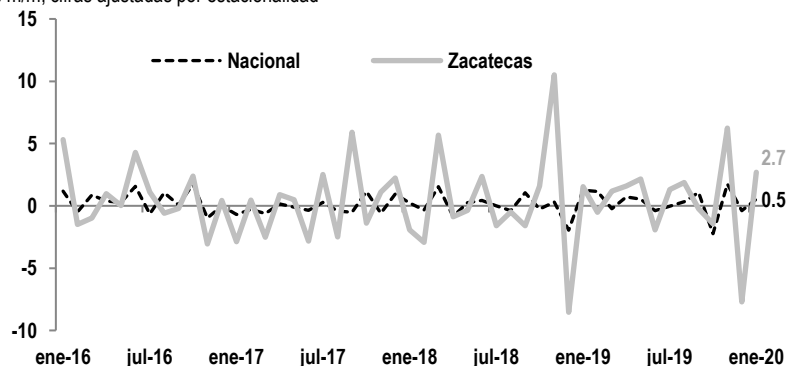
En general, a pesar de señales de una relativa fortaleza en los fundamentales para el consumo, creemos que el impacto en términos del crecimiento –que revisamos recientemente a la baja a -3.5% para todo 2020– será negativo para el consumo este año.

*En el ámbito estatal*

**Las ventas en Zacatecas lideraron el país en el primer mes del año, en 2.7% m/m.** Este dinamismo se da luego de la fuerte caída del mes anterior. En este sentido, la entidad registró un desempeño muy superior al promedio nacional, como se puede apreciar en la siguiente gráfica. Con este resultado, la entidad lideró el país. Esto se observó a pesar de algunas disrupciones en el sector primario, incluyendo la escasez del frijol a causa de la sequía por la que atravesó la entidad en el mes en cuestión. Cabe señalar que, durante 2019 las ventas en este estado avanzaron 5.4% a/a, 4.2pp superior al promedio nacional.

**Ventas al por menor en Zacatecas**

% m/m; cifras ajustadas por estacionalidad

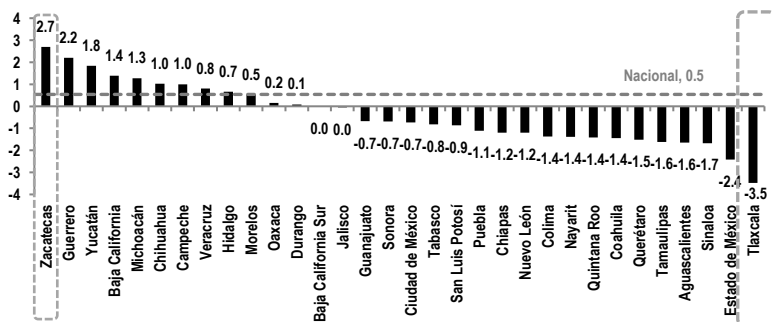


Fuente: Banorte; INEGI

En la siguiente gráfica, observamos que, en 9 estados, las ventas al menudeo superaron el promedio nacional. No obstante, es importante mencionar que en 12 (incluyendo Zacatecas), los ingresos de los comercios minoristas registraron cifras positivas. En este sentido, destacan Guerrero (2.2% m/m), Yucatán (1.8%), Baja California (1.4%) y Michoacán (1.3%). En contraste, Tlaxcala mostró la caída más pronunciada (-3.5%), sumando 2 meses en terreno negativo.

**Ventas al por menor por entidad federativa: enero 2020**

% m/m; cifras ajustadas por estacionalidad



Fuente: Banorte; INEGI

## 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
<b>COMPRA</b>	Quando el rendimiento esperado de la acción sea mayor al rendimiento estimado del IPC.
<b>MANTENER</b>	Quando el rendimiento esperado de la acción sea similar al rendimiento estimado del IPC.
<b>VENTA</b>	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.**

<b>Dirección General Adjunta de Análisis Económico y Relación con Inversionistas</b>			
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
<b>Análisis Económico y Estrategia Financiera de Mercados</b>			
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
<b>Análisis Económico</b>			
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
<b>Estrategia de Mercados</b>			
Manuel Jiménez Zaldívar	Director Estrategia de Mercados	manuel.jimenez@banorte.com	(55) 5268 - 1671
<b>Estrategia de Renta Fija y Tipo de Cambio</b>			
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
<b>Análisis Bursátil</b>			
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
<b>Análisis Deuda Corporativa</b>			
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
<b>Estudios Económicos</b>			
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
<b>Banca Mayorista</b>			
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