

Las ventas al menudeo rebotan ligeramente en mayo, permaneciendo bastante débiles

- Ventas al menudeo (mayo): -23.7% a/a; Banorte: -21.6%; consenso: -20.0% (rango de estimados: -22.9% a -17.5%); anterior: -23.8%
- El desempeño fue prácticamente idéntico al del mes previo a tasa anual, mostrando todavía el fuerte impacto de las medidas tomadas para el combate del COVID-19
- En términos mensuales las ventas mostraron un ligero repunte de 0.8%, aunque sólo tras la contracción de 22.5% de abril. En este sentido, el índice permanece muy bajo y todavía muy cerca de su mínimo histórico
- Por sectores, las ventas por internet permanecieron fuertes en +13.9% m/m, mientras que otros rubros defensivos tales como artículos de salud (+1.3%) y supermercados y tiendas departamentales (-1.5%) continúan mostrando cierta fortaleza
- Por su parte, algunas de las categorías más impactadas en abril continuaron mostrando caídas relevantes, tales como ropa y calzado (-14.3%) y esparcimiento y papelería (-5.9%). Por el contrario, vehículos y gasolina avanzaron 3.1%
- Anticipamos una aceleración en el avance secuencial de junio, ayudada por el relajamiento de las medidas de confinamiento. No obstante, en la comparación anual la debilidad prevalecería, con los fundamentales para el consumo aun deteriorados

Ventas al menudeo caen 23.7% a/a en mayo, mejor en el margen. Esto resultó por debajo del consenso (-20.0%) y ligeramente más cercano de nuestro pronóstico (-21.6%). Similar a abril, el desempeño estuvo influenciado por los efectos de la pandemia, recordando que las medidas de distanciamiento social continuaron en su nivel más estricto durante el periodo. Los patrones típicos de consumo permanecieron afectados, evidenciado por el desempeño sectorial. En este sentido, las categorías esenciales –relacionadas con alimentos y artículos de salud– continuaron entre los más fuertes. Por el contrario, aquellos más expuestos al cierre de tiendas, catalogados como bienes duraderos y más sensibles a un menor ritmo de actividad económica, siguieron mostrando una gran debilidad.

Datos mensuales con una ligera recuperación y una fuerte diferenciación por sector. Las ventas aumentaron 0.8% m/m, aunque sólo tras el retroceso de 22.5% del mes anterior. Al interior sólo cuatro de las nueve categorías mejoraron. Sólo las ventas por internet mostraron un fuerte desempeño, con una expansión de 13.9% e hilando cuatro meses al alza, beneficiadas por ser un sustituto de varias categorías ante la situación actual. Algunas categorías esenciales, como artículos de salud (+1.3%), repuntaron tras las moderadas pérdidas del mes previo, aunque con otras todavía a la baja, tales como alimentos y bebidas (-4.1%). Los supermercados y tiendas departamentales resultaron en -1.5%, con las primeras todavía cayendo 1.5% después del fuerte aumento de marzo. Mientras tanto, las segundas mostraron un fuerte avance de 35.2%, posiblemente beneficiadas por las promociones del *Hot Sale*, aunque partiendo de un nivel muy bajo el mes previo.

22 de julio 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

En cuanto al resto y a pesar de las fuertes caídas de abril, su desempeño fue mixto. Autos y combustibles mejoraron (+3.1%), beneficiados por la venta de vehículos (+19.1%) aunque con gasolina todavía a la baja (-5.7%). Además, las ventas de enseres domésticos incrementaron 8.0%, posiblemente también beneficiados por los descuentos en el mes. Mientras tanto, ropa y calzado (-14.3%) y esparcimiento y papelería (-5.9%) resultaron nuevamente con fuertes caídas, probablemente resintiendo todavía el cierre de tiendas y menores posibilidades de compra ante el deterioro de los fundamentales para el consumo.

Ingreso generado por ventas minoristas: Mayo 2020

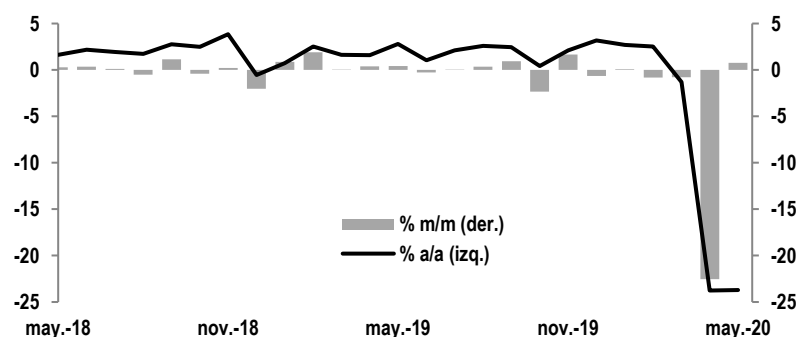
% m/m cifras ajustadas estacionalidad; % 3m/3m anualizado cifras ajustadas por estacionalidad

	% m/m				% 3m/3m
	may-20	abr-20	mar-20	mar-may'20	
Ventas al menudeo	0.8	-22.5	-0.8	-15.9	
Alimentos, bebidas y tabaco	-4.1	-15.5	-6.6	-18.2	
Autoservicio y departamentales	-1.5	-18.9	9.3	-4.8	
Productos textiles, accesorios de vestir	-14.3	-63.5	-23.2	-57.5	
Artículos para el cuidado de la salud	1.3	-2.2	2.8	1.8	
Artículos para el esparcimiento y de papelería	-5.9	-48.6	-17.1	-46.3	
Enseres domésticos	8.0	-24.8	-10.2	-23.5	
Artículos de ferretería	-1.0	-13.6	1.1	-8.9	
Vehículos de motor, refacciones y gasolina	3.1	-28.0	-4.4	-21.9	
Ventas por internet, televisión y catálogos	13.9	7.0	7.2	17.5	

Fuente: INEGI

Ventas al menudeo

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



Fuente: INEGI

Las ventas al menudeo probablemente sigan recuperándose en junio. Aunque por debajo de nuestras expectativas, las ventas en mayo mejoraron respecto a abril, otorgando cierto soporte a nuestra visión de que es probable que este último haya sido el mes más débil (ajustado por estacionalidad). Creemos que una mayor movilidad –a pesar de continuar baja relativo a los niveles antes de la pandemia– ha ayudado. Esto sería especialmente relevante por el soporte relativo que otorgaría a los pequeños negocios, que tienen menores posibilidades de utilizar canales de distribución alternativos, tales como las ventas por internet. Además, creemos que la apertura gradual de la economía, que se aceleró en junio, podría ser un soporte adicional para los servicios. En este sentido, los datos más adelantados de ventas de vehículos y mismas tiendas de la ANTAD sugieren que la recuperación secuencial podría haberse tomado más fuerza en junio a pesar de seguir baja en términos absolutos. Las primeras registraron ventas de 62,837 vehículos, por encima de los 42,028 del mes previo y con la tasa anual moderándose a -41.1% a/a desde -59% en abril.

Las segundas mostraron una dinámica similar, aunque con menores ganancias en -20.5% desde -21.2% en términos reales, con las tiendas departamentales siendo todavía las más débiles en -46.4%, mientras que los supermercados continúan mostrando cierta fortaleza (-0.9%).

Esperamos que los consumidores permanezcan cautelosos, lo que limitaría la fuerza de un potencial rebote. En primer lugar, la evolución de la pandemia –tanto a nivel global como local– ha sido peor a lo esperado, lo que aumenta el riesgo de nuevas restricciones en un intento por reducir la tasa de contagio. Incluso si no es así ya que los gobiernos parecen más reacios a hacerlo de nuevo, la alta incertidumbre asociada a esta situación impactaría el desempeño. Además de lo anterior, dicha evolución implica un mayor riesgo de pérdidas adicionales de empleo (ante menor actividad) y/o de enfermarse en el futuro, lo que sugiere elevados incentivos a ahorrar. En este contexto, creemos que la dinámica de las ventas –que siguen sesgadas a bienes esenciales– también refleja dicha situación. En conjunto con expectativas de una recuperación modesta y bajos niveles de penetración crediticia (en alrededor de 20.5% del PIB), esta dinámica permanecería por un buen tiempo. A pesar de que [la tasa de desempleo cayó en mayo](#) y [las pérdidas de empleos se moderaron en junio](#), el daño de la pandemia al mercado laboral ya ha sido hecho y tomará tiempo revertirlo. Por el contrario, un aspecto positivo ha sido que las [entradas por remesas se han mantenido fuertes hasta mayo](#). Si bien reconocemos que esto sería un apoyo para el consumo, también pensamos que se desacelerarán ante el empeoramiento de las condiciones de empleo en EE.UU. Tomando en cuenta estos factores, mantenemos nuestro pronóstico de una caída de 9.0% a/a en el consumo privado para todo el año, con el indicador mensual acumulando una contracción de 6.0% en lo que va del año hasta abril. No obstante, este último indicador probablemente continúe cayendo ya que aún no refleja al menos el impacto de mayo y junio, además de las presiones esperadas que probablemente permanezcan el resto de 2020 ante una recuperación económica que sería solo gradual.

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	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.

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	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
Oswaldo Brondo Menchaca	Director General Adjunto Bancas Especializadas	oswaldo.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