

## Caída histórica de las ventas al menudeo en abril, debajo de las expectativas del mercado

- Ventas al menudeo (abril): -23.8% a/a; Banorte: -22.6%; consenso: -20.4% (rango de estimados: -25.0% a -3.5%); anterior: -1.3%
- Esta es la mayor contracción en la historia de la serie, inducida por el choque derivado de la pandemia de COVID-19, lo que ha resultado también en cambios relevantes en los patrones de consumo
- En términos mensuales las ventas cayeron 22.4%, también un mínimo histórico y con tres meses a la baja. Con esto, el índice se ubicó en un nivel no observado en su historia, disponible desde 2008
- Como era esperado, la debilidad se concentró en categorías no esenciales como ropa y calzado (-63.5% m/m), esparcimiento y papelería (-48.7%) y vehículos y gasolineras (-28.0%). Por su parte, los productos de salud (-2.3%) y alimentos y bebidas (-15.6%) mostraron cierta fortaleza en el margen, aunque también muy bajas. Finalmente, las ventas por internet repuntaron (7.0%), en nuestra opinión debido a un efecto de sustitución
- Cifras más oportunas sugieren una recuperación secuencial en mayo, aunque creemos que será moderada. Seguimos anticipando una debilidad generalizada dado que los fundamentales para el consumo permanecerán frágiles, impactando en particular las compras de bienes duraderos y no esenciales

**Ventas al menudeo caen 23.8% a/a en abril, un nuevo mínimo histórico.** Esto resultó debajo del consenso (-20.4%) pero más cercano de nuestro pronóstico (-22.6%). El desempeño estuvo muy impactado por los efectos de la pandemia, no sólo resultando en una fuerte contracción sino también induciendo cambios en los patrones de consumo. Esto está evidenciado por el desempeño sectorial, con fortaleza relativa en categorías esenciales, principalmente productos de salud y alimentos y bebidas. Las ventas por internet repuntaron con fuerza, favorecidas al permitir la sustitución de visitas directas a establecimientos. Por el contrario, aquellas categorías más susceptibles a la debilidad, no sólo por el cierre de tiendas, sino también por una menor actividad económica y su estatus no esencial (tales como los bienes duraderos) presentaron las mayores caídas.

**Los datos mensuales muestran con claridad las afectaciones de la pandemia.** Las ventas disminuyeron 22.4% m/m, también un nuevo mínimo histórico. Al interior, sólo las ventas por internet (7.0%) de las nueve categorías fueron positivas. Creemos que esto se explica por su ventaja relativa al permitir no salir de casa, involucrando un mínimo de contacto humano. Por el contrario, y muy en línea con nuestras expectativas, los sectores más impactados fueron no esenciales, tales como ropa y calzado (-63.5%), esparcimiento y papelería (-48.7%), vehículos y gasolineras (-28.0%) y enseres domésticos (-25.1%). Creemos que su dinámica está explicada por dos factores: (1) La imposibilidad de comprar algunos artículos por el cierre de tiendas; y (2) en caso de abrir, consumidores posponiendo la adquisición de bienes costosos al prevalecer la incertidumbre, favoreciendo sólo la compra de artículos básicos.

25 de junio 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*



**STARMINE AWARDS  
FOR REUTERS POLLS  
FROM REFINITIV**

Documento destinado al público en general

Por su parte, categorías esenciales como artículos de salud (-2.3%), así como alimentos y bebidas (-15.6%) resultaron relativamente mejor, aunque también impactadas por menores ingresos y el aumento de la incertidumbre. Finalmente, los supermercados y tiendas departamentales cayeron 18.9%, lo cual creemos se explica en parte por un efecto de base retardador, ya que habían aumentado 9.3% el mes anterior, como se muestra en la siguiente tabla. Al interior, si bien las dos categorías cayeron, los autoservicios fueron mucho más moderados en -12.0%, resintiendo las compras preventivas de marzo (previo: +14.5%). No obstante, las departamentales se desplomaron 61.2%, extendiendo la baja previa de 12%.

#### Ingreso generado por ventas minoristas: Abril 2020

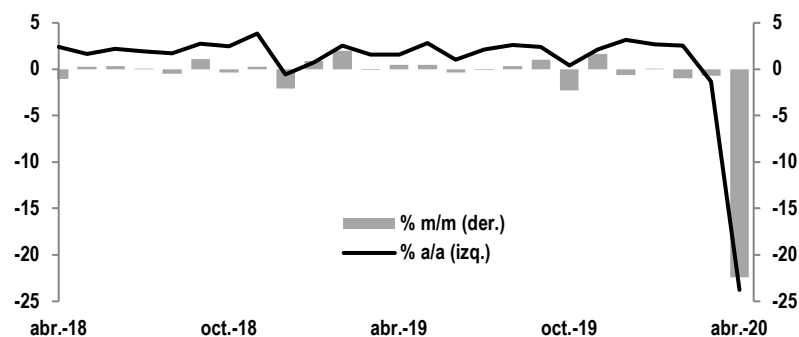
% m/m cifras ajustadas estacionalidad; % 3m/3m anualizado cifras ajustadas por estacionalidad

	% m/m		% 3m/3m	
	abr-20	mar-20	feb-20	feb-abr'20
<b>Ventas al menudeo</b>	<b>-22.4</b>	<b>-0.7</b>	<b>-1.0</b>	<b>-8.9</b>
Alimentos, bebidas y tabaco	-15.6	-6.6	-0.6	-11.0
Autoservicio y departamentales	-18.9	9.3	0.2	-0.8
Productos textiles, accesorios de vestir	-63.5	-23.1	-1.5	-33.1
Artículos para el cuidado de la salud	-2.3	2.8	-0.1	1.4
Artículos para el esparcimiento y de papelería	-48.7	-16.9	-2.6	-28.2
Enseres domésticos	-25.1	-10.3	-1.1	-15.0
Artículos de ferretería	-13.6	1.1	-1.9	-4.7
Vehículos de motor, refacciones y gasolina	-28.0	-4.4	-1.8	-12.7
Ventas por internet, televisión y catálogos	7.0	7.1	4.5	9.7

Fuente: INEGI

#### Ventas al menudeo

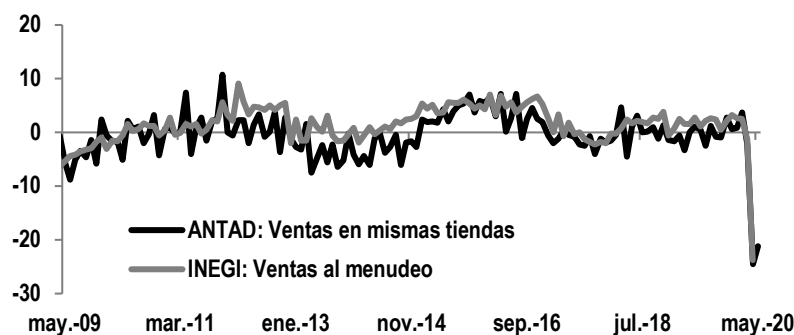
% a/a (cifras originales), % m/m (cifras ajustadas por estacionalidad)



Fuente: INEGI

**Posible recuperación secuencial, aunque con la debilidad probablemente extendiéndose el resto del año.** Similar a las señales de datos de la oferta, otras cifras más oportunas del consumo –como las ventas de vehículos y en mismas tiendas de la ANTAD– sugieren un pequeño rebote en los datos mensuales de mayo, a pesar de que la comparación anual probablemente se mantenga muy baja (ver gráfica abajo). Sobre el primero, las cifras del INEGI muestran una contracción de 59.0% a/a, mejorando relativo al -64.5% de abril. Las segundas resultaron en -21.2% a/a real (vs. -24.5% el mes previo), con mejorías en departamentales en -51.0% (previo: -73.3%) y especializadas en -18.6% (previo: -19.2%). Los supermercados se desaceleraron, pero se mantienen positivos, en 4.0% (previo: 6.4%). Estas cifras refuerzan la señal de un cambio en los patrones de consumo, con los consumidores no solo gastando menos pero también más cuidadosos. Adicionalmente, el presidente de la Organización Nacional de Expendedores de Petróleo (ONEXPO) mencionó que la venta de combustibles también mejoró, resultando en alrededor de -20% a/a desde el -60% de abril.

**Ventas al menudeo y de la ANTAD**  
% a/a en términos reales (cifras originales)



Fuente: INEGI y ANTAD

A pesar de lo anterior, las condiciones generales para el consumo seguirán siendo retadoras, lo que ayuda a explicar [nuestra actualización al estimado del PIB a -9.8%](#). Ahora esperamos que el consumo caiga con mayor fuerza en el 2T20 y 3T20, en -17.0% y -14.8% a/a, respectivamente, sólo mejorando hasta el último trimestre (-3.7%). Este desempeño estaría explicado no solo por el retraso en la reapertura de la economía –afectando a los servicios relativamente más, en nuestra opinión– sino también por una tasa de desempleo más alta. En particular, estamos anticipando un alza adicional en los próximos meses, con nuestro pronóstico al final del año en 8.0%. En este sentido, el sector formal [mostró pérdidas adicionales en mayo](#), con nuestro estimado de una disminución de cerca de 1.3 millones de puestos de trabajo para todo 2020. Si bien las cifras de salarios han mostrado una mejoría, esto se explica en buena medida por pérdidas de empleos concentradas en la parte baja de la distribución, sesgando el promedio al alza. En este contexto, esperamos que la masa salarial continúe disminuyendo, lo que sería un lastre adicional. Por su parte, las remesas [han comenzado a dar señales de desaceleración](#), con las cifras de abril ya contrayéndose en la comparación anual medidas en dólares, aunque más que compensado hasta ahora por la depreciación del peso. Esperamos que la tendencia a la baja se extienda, resultando en pérdidas adicionales en los ingresos de los hogares. Finalmente, y también muy importante, creemos que la incertidumbre seguirá siendo un determinante clave. Como ya hemos mencionado, esto podría inducir mayores ahorros para aquéllos aún empleados. Creemos que este entorno podría prevalecer hasta observar mejorías importantes en las condiciones de empleo y/o en el combate al COVID-19. Considerando estos factores, los riesgos siguen sesgados a la baja para nuestro estimado de una caída del consumo en todo el año de -9.0% a/a.

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

<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 Zaldivar	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
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
<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	(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	raul.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