

Ventas al menudeo empiezan a mostrar cambios en patrones de consumo por COVID-19

- **Ventas al menudeo (marzo): -1.3% a/a; Banorte: -2.3%; consenso: -1.0% (rango de estimados: -5.1% a 1.5%); anterior: 2.5%**
- **Esto representa la primera contracción en la comparación anual en poco más de un año, impactada por el brote de COVID-19**
- **En términos mensuales, las ventas cayeron 0.8% m/m, extendiendo el retroceso de 1.0% del mes previo**
- **Al interior, destacamos la fuerte debilidad en ropa y calzado (-23.1%), esparcimiento y papelería (-17.0%) y enseres domésticos (-10.6%). Por el contrario, los supermercados y tiendas departamentales (7.7%) y las ventas por internet (6.5%) mostraron cierta fortaleza, en línea con las expectativas considerando la naturaleza del choque económico**
- **Cifras más oportunas apuntan a una caída más profunda en abril, con las medidas de distanciamiento social teniendo un mayor impacto en las actividades productivas**
- **Además, esperamos una desaceleración generalizada incluso una vez terminada la pandemia, en particular sobre los bienes duraderos, ante la erosión de los fundamentales para el consumo**
- **Las ventas al menudeo en Tlaxcala lideraron el país en marzo, igual a 3.8% m/m**

Ventas al menudeo se contraen 1.3% a/a en marzo. Esto resultó ligeramente por debajo del consenso (-1.0%) pero por arriba de nuestro pronóstico (-2.3%). El desempeño estuvo impactado por el choque de la pandemia de COVID-19, más que eliminando el impulso de un día laboral adicional en la comparación anual. No obstante, creemos que el dato fue mejor a lo esperado por nosotros considerando que la ‘Fase 2’ fue anunciada el 23 de marzo y la emergencia sanitaria fue declarada hasta el 30 del mes, a pesar de que algunos negocios empezaron a ser impactados desde mediados del periodo.

En términos mensuales, las ventas se desaceleran de nuevo. Las ventas bajaron 0.8% m/m, extendiendo el retroceso de 1.0% de febrero. Al interior, cinco de las nueve categorías resultaron negativas. Esto se concentró en bienes no esenciales, con ropa y calzado disminuyendo 23.1%, aunque también destacando retrocesos en esparcimiento y papelería (-17.0%) y enseres domésticos (-10.6%). Adicionalmente, autos y combustibles también disminuyeron (-4.4%), destacando que las ventas de autos fueron las más afectadas (-10.9%), aunque las ligeramente compensadas por las gasolinas (0.3%), no mostrando el impacto por menor movilidad. Por el contrario, algunos bienes esenciales aumentaron, tal como las ventas en supermercados y tiendas departamentales (7.7%) y artículos para la salud (2.5%). El desempeño en el primer sector fue mixto, con los primeros en +12.0% mientras que los segundos cayeron 11.9%, en línea con la dinámica del reporte de la ANTAD. No obstante, alimentos y bebidas cayeron 6.6%, lo que podría estar relacionado al cierre de algunas tiendas. Finalmente, las ventas por internet aumentaron 6.5%, beneficiadas por las personas que permanecieron en casa y ordenaron por esta vía, esperando que crezcan más en los próximos meses.

22 de mayo 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

Ganadores del premio a los mejores pronosticadores económicos de México en 2019, otorgado por *Refinitiv*



Documento destinado al público en general

En nuestra opinión, estos resultados comienzan a mostrar los efectos de cambios en el comportamiento de los consumidores ante el choque del COVID-19, con un deterioro en el consumo de bienes no esenciales y duraderos, tanto por el cierre de tiendas como por el aumento en la incertidumbre. Su desempeño empeoraría en los próximos meses, con más medidas para combatir el contagio y ante la acumulación del impacto de la debilidad económica sobre los ingresos de las familias.

Ingreso generado por ventas minoristas: marzo 2020

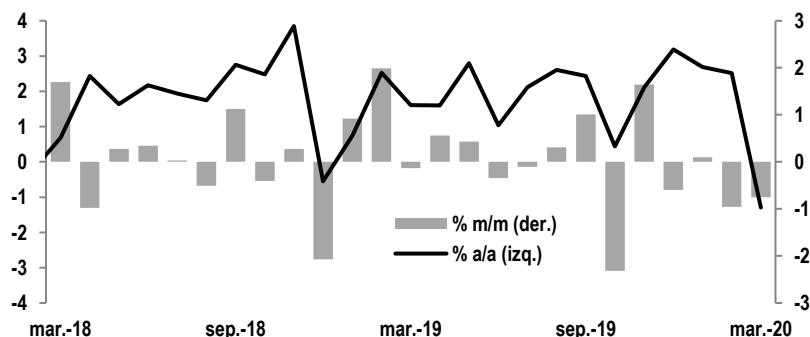
% m/m cifras ajustadas estacionalidad; % 3m/3m anualizado cifras ajustadas por estacionalidad

	% m/m			% 3m/3m
	mar-20	feb-20	ene-20	ene-mar'20
Ventas al menudeo	-0.8	-1.0	0.1	-0.6
Alimentos, bebidas y tabaco	-6.6	-0.6	-2.0	-5.0
Autoservicio y departamentales	7.7	0.2	0.4	3.1
Productos textiles, accesorios de vestir	-23.1	-1.4	-0.2	-9.5
Artículos para el cuidado de la salud	2.5	0.0	0.2	1.8
Artículos para el esparcimiento y de papelería	-17.0	-2.4	-3.0	-10.1
Enseres domésticos	-10.6	-1.1	0.7	-3.5
Artículos de ferretería	1.1	-2.0	1.9	0.1
Vehículos de motor, refacciones y gasolina	-4.4	-1.8	2.4	-0.6
Ventas por internet, televisión y catálogos	6.5	4.1	-8.4	5.0

Fuente: INEGI

Ventas al menudeo

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



Fuente: INEGI

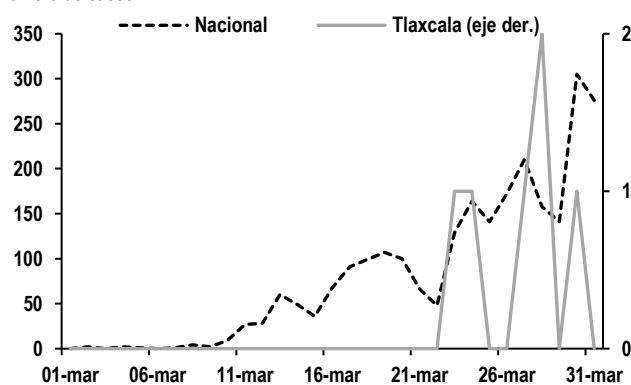
Mayores caídas en los próximos meses. Cifras oportunas muestran que las ventas caerán con más fuerza en abril. Las ventas en mismas tiendas de la ANTAD disminuyeron 24.5% a/a en términos reales. En el detalle, los supermercados mostraron fortaleza en 6.4%, impulsados por la mezcla de productos que venden y que se permite que sigan operando al ser una actividad esencial. Por el contrario, las tiendas especializadas y departamentales cayeron 19.2% y 73.3%, respectivamente. Las últimas estuvieron especialmente impactadas por el cierre de tiendas tales como *El Palacio de Hierro*, *Liverpool*, y *Sears*, entre otras, al inicio del mes, mientras que otras como *Elektra* y *Coppel* siguieron abiertas hasta principios de mayo. En el rubro automotriz las ventas cayeron 64.5% a/a. Mientras tanto, el presidente de la asociación de vendedores de hidrocarburos (ONEXPO) señaló que las ventas de gasolinas han caído hasta 62%. Además, esperamos que las ventas de otros bienes duraderos, así como de bienes no duraderos no esenciales, continúen disminuyendo significativamente.

Hacia delante, esperamos una dinámica relativamente similar en mayo, con la posibilidad de que se extienda aún más de acuerdo con el [plan para reabrir la economía](#). En este contexto, esperamos una caída de 17.1% a/a del PIB del 2T20 (-11.7% t/t), con el consumo retrocediendo 16.5% y/y. Además, e incluso si se reinicia la actividad económica, esperamos que el consumo –y por lo tanto las ventas al menudeo– permanezca débil, dado que la erosión de los fundamentales tomará tiempo en recuperarse. Nos enfocamos en el empleo, como observamos en el reporte de [empleo formal de abril](#). Si bien las [remesas repuntaron en marzo](#) –apoyando parte del resultado de hoy–, la tendencia debería de ser a la baja, conforme las condiciones de empleo en EE.UU. se han deteriorado. Considerando estos factores, anticipamos que el impacto sea generalizado. En este sentido, anticipamos una contracción de 7.2% en el consumo en todo el 2020.

En el ámbito estatal

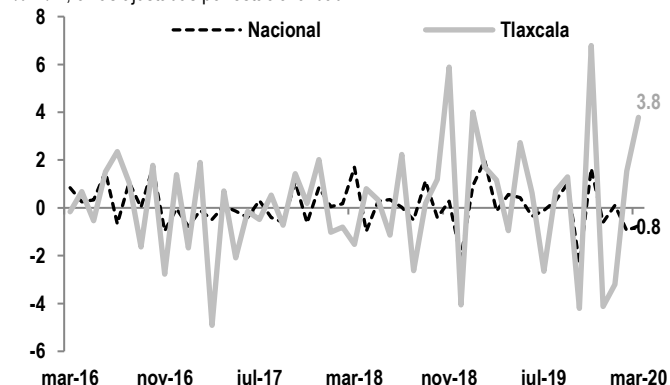
Las ventas minoristas en Tlaxcala lideraron el país, en 3.8% m/m. Ante la implementación de la *Fase 2* de la contingencia de salud en el país, las compras de pánico se hicieron presente en el estado. Con sólo 6 casos confirmados, las ventas en las tiendas minoristas registraron un fuerte avance relativo al mes anterior (1.5% m/m), sumando dos meses consecutivos con tasas positivas. En este sentido, el estado registró un desempeño muy superior al promedio nacional, como se puede apreciar en la siguiente gráfica. Sin embargo, en los primeros tres meses del año, las ventas al menudeo en Tlaxcala han acumulado un crecimiento de solo 0.1% en comparación con el mismo periodo del año anterior, cifra que representó una diferencia de 6.8%-pts inferior a la registrada en los primeros tres meses de 2019.

Casos confirmados por coronavirus en marzo: Tlaxcala
Número de casos



Fuente: Banorte con cifras de la Secretaría de Salud

Ventas al por menor en Tlaxcala
% m/m; cifras ajustadas por estacionalidad

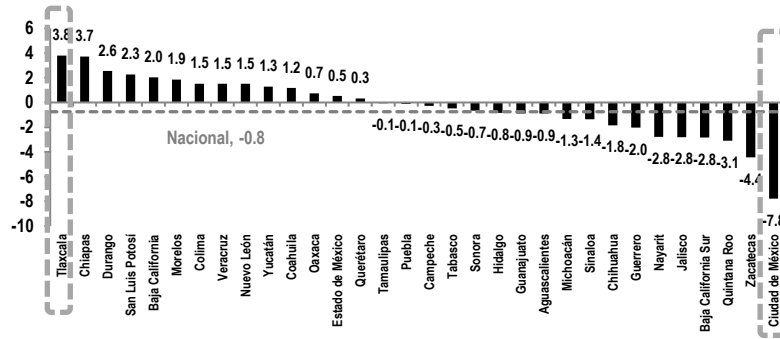


Fuente: Banorte; INEGI

En la siguiente gráfica, observamos que en 19 estados las ventas al menudeo superaron el promedio nacional. No obstante, es importante mencionar que en 14 (incluyendo Tlaxcala), los ingresos de los comercios minoristas registraron cifras positivas. En este sentido, destacan Chiapas (3.7% m/m), Durango (2.6%), San Luis Potosí (2.3%) y Baja California (2%). En contraste, la Ciudad de México mostró la caída más pronunciada del país (-7.8% m/m), su nivel más bajo desde enero 2012.

Ventas al por menor por entidad federativa: marzo 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 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
Katía 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
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.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