

Ventas al menudeo extienden avance en julio ante la mayor normalización de actividades

- **Ventas al menudeo (julio): -12.5% a/a; Banorte: -12.3%; consenso: -12.0% (rango de estimados: -13.7% a -9.5%); anterior: -16.6%**
- **Las ventas continuaron recuperándose ante esfuerzos adicionales de reapertura, en nuestra opinión claramente reflejado en el desempeño, a pesar de que todavía muestra algunas distorsiones en los patrones de consumo**
- **En términos mensuales las ventas avanzaron 5.5%, debajo del +7.8% del mes anterior, aunque hilando tres meses al alza. Con esto, el índice se ubicó en niveles similares a los observados a finales de 2014**
- **Todos los sectores mejoraron, destacando el rebote en sectores no esenciales como ropa y calzado (+42.6%), esparcimiento y papelería (+17.5%) y enseres domésticos (+15.5%). En contraste, las ventas por internet avanzaron sólo 1.2% tras caer 8.7% en junio. En general, los resultados sugieren mayor voluntad y posibilidad de los consumidores para comprar en tiendas físicas**
- **Por su parte, los rubros esenciales moderaron su crecimiento, aunque permanecen positivos, incluyendo alimentos y bebidas (+0.7%), supermercados y tiendas departamentales (+0.7%) y con una sorpresa al alza en artículos para la salud (+10.0%)**
- **Si bien los datos apuntan a una mejoría adicional, el ritmo de avance probablemente será más moderado. Mantenemos nuestra visión de que el deterioro en los fundamentales del consumo limitará el desempeño en el corto plazo**

Ventas al menudeo caen 12.5% a/a en julio. Esto resultó debajo del consenso (-12.0%), pero más cercano a nuestro pronóstico (-12.3%). La aceleración respecto al mes previo probablemente se explica por esfuerzos adicionales para reabrir otros sectores de la economía. Por ejemplo, en el mes se reabrieron centros comerciales y otros negocios en varios estados del país, destacando la Ciudad de México y el Estado de México, entre otros. En nuestra opinión, esto tuvo un efecto positivo en categorías no esenciales tales como ropa y calzado (-44.2%) y enseres domésticos (-11.0%), los cuales mejoraron relativo al mes previo a pesar de continuar firmemente en terreno negativo. Por otra parte, el desempeño en la mayoría de las categorías esenciales sigue más estable –evidenciado por el desempeño de categorías tales como alimentos y bebidas, y supermercados–, excepto en artículos para la salud, que sorprendieron al alza (12.6%). No obstante, la comparación anual permanece débil para la mayoría de las categorías, consistente con el impacto a los fundamentales del consumo –incluyendo un menor ingreso disponible para las familias– y la elevada incertidumbre que puede inducir mayor aversión al riesgo y cautela entre las personas.

23 de septiembre 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

Datos mensuales muestran los beneficios de mayor movilidad y reapertura.

Las ventas aumentaron 5.5% m/m (Banorte: 5.7%), añadiendo tres meses consecutivos en terreno positivo. En nuestra opinión, la reapertura de más tiendas físicas en algunos estados –como mencionamos previamente–, en conjunto con mayor movilidad (como se aprecia en los datos de *Apple* y *Google*), ayudaron al desempeño. Esto fue particularmente visible en categorías como ropa y calzado (+42.6% después de avanzar 67.5% en junio) y enseres domésticos (+15.1%). Creemos que esto también ayudó a los supermercados y tiendas departamentales (+0.7%), aunque el crecimiento en esta categoría está en parte diluido por el estatus esencial de las primeras.

Destacamos que las ventas por internet también aumentaron (+1.2%), aunque sólo tras haber caído 8.7% el mes previo, que fue el periodo en el que más actividades reiniciaron de manera oficial. En este sentido, creemos que un efecto de sustitución entre compras en línea y en tiendas físicas puede verse en los datos. En general, pensamos que el reporte de hoy es favorable, tomando en cuenta que el resto de las categorías también aumentó. Resaltamos también el alza en autos y combustibles (+5.8%) –dentro de los más vulnerables dado que son bienes duraderos y también muy sensibles a las medidas de confinamiento y/o restricción de la movilidad– y esparcimiento y papelería (+17.5%). A pesar de esto, debemos mencionar que el nivel absoluto de la actividad permanece débil, cercano a lo observado a finales de 2014.

Ingreso generado por ventas minoristas: julio 2020

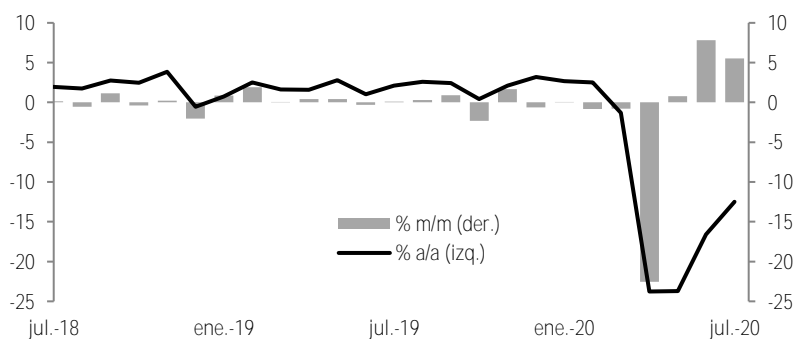
% m/m cifras ajustadas estacionalidad; % 3m/3m anualizado cifras ajustadas por estacionalidad

	% m/m			% 3m/3m
	jul-20	jun-20	may-20	may-jul'20
Ventas al menudeo	5.5	7.8	0.8	-9.8
Alimentos, bebidas y tabaco	0.7	9.2	-6.2	-11.8
Autoservicio y departamentales	0.7	6.3	-1.5	-8.2
Productos textiles, accesorios de vestir	42.6	67.5	-14.3	-40.6
Artículos para el cuidado de la salud	10.0	-1.5	1.8	3.4
Artículos para el esparcimiento y de papelería	17.5	29.3	-7.2	-32.8
Enseres domésticos	15.5	9.1	7.6	-4.9
Artículos de ferretería	1.2	14.5	-0.7	-0.6
Vehículos de motor, refacciones y gasolina	5.8	11.7	3.1	-11.5
Ventas por internet, televisión y catálogos	1.2	-8.7	13.8	15.3

Fuente: INEGI

Ventas al menudeo

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



Fuente: INEGI

La recuperación probablemente continuará en los próximos meses, aunque a un menor ritmo. El dato de hoy ayuda a corroborar que lo peor en términos de la actividad ya quedó atrás, mostrando que los esfuerzos para reabrir la economía han tenido un efecto positivo. Tomando en cuenta acciones adicionales en este frente, creemos que la actividad continuará al alza en los próximos meses. La mejoría en términos de las condiciones epidemiológicas en semanas recientes también apoya esta situación, con más y más estados transitando hacia ‘naranja’ y ‘amarillo’ bajo el sistema de semáforo.

En este contexto, las ventas en mismas tiendas de la ANTAD siguieron recuperándose en agosto, alcanzando -6.8% a/a en términos reales (previo: -12.3%). La categoría con la mayor mejoría fue tiendas departamentales, en -5.6% desde -25.3% en julio. Creemos que esto sigue impulsado por la reapertura de este tipo de tiendas en más estados. Los autoservicios se desaceleraron en el margen, a -1.9% desde -0.5%. Por su parte, las ventas de vehículos se ubicaron en -28.7% a/a, apenas encima del -31.3% del mes previo. Aunque en su conjunto estas cifras aluden a una ligera normalización de los patrones de consumo, estaremos vigilantes para corroborar si la tendencia persiste o si solo es una distorsión temporal.

Otras señales son más mixtas, con el [indicador no manufacturero del IMEF](#) mostrando una ligera desaceleración de 1.0%-pts respecto al mes previo, a 46.1pts. Además, los indicadores de movilidad mostraron cierto estancamiento en dicho mes, manteniéndose debajo de los niveles antes de la pandemia. Tomando en cuenta lo anterior y una base más complicada, creemos que el ritmo de avance se desacelerará en los próximos meses, aunque probablemente permaneciendo en terreno positivo.

Sobre los fundamentales del consumo, el empleo se ha seguido recuperando, con cifras del IMSS [finalmente positivas en agosto](#) mientras que datos más amplios del INEGI [extendieron ganancias en julio](#). Sin embargo, ambas se mantienen considerablemente debajo de lo visto en febrero, lo que continuaría limitando el avance de las ventas. Aunque las [remesas han permanecido fuertes](#), las señales para agosto sugieren también una desaceleración, con los beneficios de desempleo en EE.UU. reducidos drásticamente durante el periodo, incluso a pesar de ganancias en términos de empleo. En conclusión, seguimos anticipando una recuperación lenta, con datos negativos en la comparación anual extendiéndose al menos hasta el 4T20 y con una probabilidad creciente de algunos retrocesos secuenciales en el camino.

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	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 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, CFA	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
Osvaldo Brondo Menchaca	Director General Adjunto Bancas Especializadas	osvaldo.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