

## Ventas al menudeo se aceleran en noviembre ante *El Buen Fin* extendido

- Ventas al menudeo (noviembre): -5.1% a/a; Banorte: -5.2%; consenso: -6.3% (rango de estimados: -9.9% a -3.6%); anterior: -7.1%
- Las ventas mejoraron notablemente en el periodo, recordando que los descuentos de *El Buen Fin* se extendieron debido a la pandemia, lo que probablemente distorsionó los resultados. En lo que va del año, las ventas han caído 9.7%
- Las ventas se aceleraron 3.3% m/m, más que compensando por la baja de octubre. Con esto, el índice está 3.2% debajo de su nivel en febrero, antes del choque por el COVID-19
- Por sector, sobresale el avance de algunas categorías con los descuentos más elevados, incluyendo departamentales (11.9%) y ropa y calzado (3.9%). Sin embargo, enseres domésticos y equipo de cómputo cayeron 1.6%. Alimentos y bebidas (0.7%) y supermercados (0.5%) fueron más moderados, posiblemente relacionado con su estatus esencial
- Sorpresas positivas también en autos (3.3%), mientras que artículos de ferretería alcanzaron 4.1% inclusive tras su buen desempeño en octubre
- Advertimos que los resultados de hoy están sesgados al alza, con los datos disponibles del desempeño para la temporada navideña más débiles, sugiriendo que permanecen retos para el consumo

**Ventas al menudeo caen 5.1% a/a en noviembre, máximo en 8 meses.** Esto fue mejor al consenso (-6.2%) y mucho más cercano a nuestro -5.2%. Este es su sexto mes al hilo más alto en términos anuales, alcanzando un máximo desde marzo 2020. Sin embargo, y como hemos dicho en muchas ocasiones, el número está distorsionado al alza por la extensión del periodo de descuentos durante *El Buen Fin*. En este sentido, recordemos que la iniciativa estuvo vigente de manera oficial del día 7 al 20, con algunos negocios inclusive extendiéndola hasta el 22. Por el contrario, el periodo tuvo un día laboral menos respecto al mismo mes del año pasado. Por lo tanto, el grado de distorsión es inclusive más notorio al considerar datos ajustados por estacionalidad, con noviembre en -4.7% y octubre en -7.1%. El resultado también es positivo al tomar en cuenta el deterioro de las condiciones epidemiológicas desde finales de octubre. No obstante, esto no se notó con claridad en los indicadores de movilidad que monitoreamos, lo que podría haber ayudado al desempeño, sobre todo del sector informal. En lo que va del año, las ventas acumulan una caída de 9.7% a/a.

**Diferenciación por categorías en la comparación mensual.** Las ventas totales crecieron 3.3% m/m, acelerándose significativamente en comparación con el -0.2% de octubre (revisado desde -1.4% originalmente). Derivado de lo anterior y el desempeño acumulado desde el inicio de la reapertura en mayo/junio, el nivel absoluto se ubica 3.2% debajo del de febrero, antes del choque de la pandemia. Además, es similar al observado a mediados de 2016. El dinamismo por categoría refuerza nuestra opinión de que *El Buen Fin* influyó en los resultados, a pesar de algunas sorpresas en los detalles.

26 de enero 2021

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

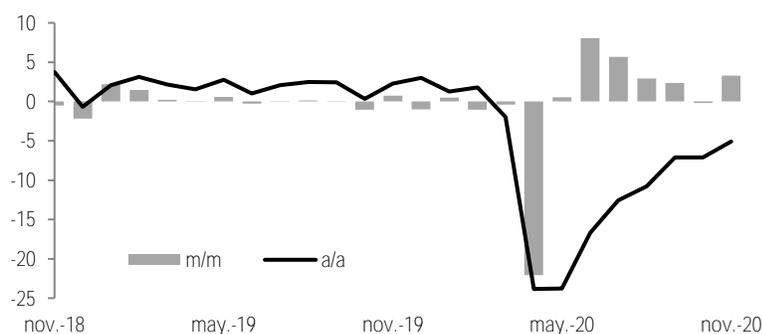
En específico, sobresale el avance en algunas categorías en las cuales los descuentos fueron elevados. En este sentido, el titular de la PROFECO, Ricardo Sheffield, mencionó que durante la temporada los artículos más adquiridos y/o con deseos de adquirirse incluyeron electrodomésticos, computadoras, celulares y televisores, seguido de ropa y calzado y muebles. Además, las departamentales *Liverpool* y *Sears* estuvieron entre aquéllas que ofrecieron más descuentos. Como resultado, vimos un fuerte avance en departamentales (11.9%), y ropa y calzado (3.9%). Sin embargo, enseres domésticos y equipo de cómputo cayeron 1.6%, sorprendiendo negativamente a pesar de que puede existir cierto traslape con la primera categoría. Las ventas por internet crecieron 0.7%, lo que nos parece moderado ante el empeoramiento de las condiciones epidemiológicas (con salud avanzando 1.6%). No obstante, la PROFECO también mencionó que las compras en tiendas físicas sí fueron mayores. Alimentos y bebidas (0.7%) y supermercados (0.5%) fueron más limitados, posiblemente relacionado con su estatus esencial. Del lado positivo, los autos –que corresponden a bienes duraderos de un alto costo y típicamente adquiridos a crédito– repuntaron 3.3%, mientras que artículos de ferretería alcanzaron 4.1% inclusive tras un buen desempeño en octubre.

Ingreso generado por ventas minoristas: noviembre 2020  
 % m/m cifras ajustadas estacionalidad: % 3m/3m anualizado cifras ajustadas por estacionalidad

	% m/m			% 3m/3m
	nov-20	oct-20	sep-20	sep-nov'20
Ventas al menudeo	3.3	-0.2	2.3	7.2
Alimentos, bebidas y tabaco	0.7	0.8	5.1	6.1
Autoservicio y departamentales	2.7	-1.1	2.9	4.7
Productos textiles, accesorios de vestir	3.9	2.1	25.9	45.4
Artículos para el cuidado de la salud	1.6	0.4	-2.5	-0.8
Artículos para el esparcimiento y de papelería	0.6	-4.7	16.1	26.6
Enseres domésticos	-1.6	-1.0	-3.2	0.8
Artículos de ferretería	4.1	1.6	-1.3	4.1
Vehículos de motor, refacciones y gasolina	3.3	0.4	0.9	6.8
Ventas por internet, televisión y catálogos	0.7	7.6	1.2	10.9

Fuente: INEGI

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



Fuente: INEGI

**Buenos resultados, aunque cautelosos ante mayores riesgos de corto plazo.** A pesar de las particularidades, el reporte fue positivo, con un mejor resultado al de los indicadores adelantados en su momento. Sin embargo, lo tomamos con cautela ya que el comportamiento de los consumidores podría haberse modificado por los efectos directos e indirectos de la pandemia.

En este sentido, los datos de diciembre apuntan a un desempeño mucho más débil. Entre ellos, las ventas totales de la ANTAD cayeron 6.7% a/a en términos reales tras subir 1.8% en noviembre, con las tiendas departamentales contrayéndose 11.3% (previo: +3.9%). Estas probablemente también estuvieron afectadas por la peor evolución de la pandemia, recordando que estados clave en términos de actividad, como Ciudad de México y Estado de México, regresaron a ‘rojo’ en el indicador de semáforo. Esto resultó en la imposición de mayores restricciones a la operación de negocios no esenciales. Sin embargo, creemos que un golpe adicional se experimentó por un cambio en patrones de consumo, adelantado las compras del periodo navideño a noviembre para tomar ventaja de los descuentos.

Por su parte, las compras de bienes duraderos con un costo elevado siguen enfrentando un entorno retador, con las ventas de autos de acuerdo con la AMIA bajando 19.4% a/a, marginalmente por encima del -23.5% del mes anterior. La confianza del consumidor parece que está consolidando tras la recuperación acumulada desde su mínimo de mayo. Específicamente, notamos que su repunte ha estado impulsado sobre todo por alzas en los componentes que miden las expectativas, tanto de los hogares como del país. No descartamos que esto haya estado influenciado en buena parte por las noticias acerca del desarrollo de las vacunas. Por lo tanto, una moderación del optimismo podría estar en puerta dado el inicio relativamente lento de las inoculaciones. A su vez, esto podría reducir la propensión marginal de consumir ante una mayor incertidumbre acerca del virus y de qué tan bueno es el panorama sobre un eventual regreso a la ‘normalidad’.

Considerando este entorno y los riesgos para diciembre, las ventas al menudeo probablemente disminuyeron cerca de 9.5% en todo 2020. Este estimado incorpora nuestra expectativa preliminar de una contracción de 4.8% m/m el último mes. A pesar de lo anterior, estaremos pendientes de la balanza comercial para dicho periodo –a publicarse el jueves–, que nos ayudará a evaluar mejor el posible desempeño. Para 2021 creemos que la recuperación continuará a un ritmo moderado, apoyada [por el fortalecimiento gradual de las condiciones del mercado laboral](#) y una buena dinámica de las remesas. En general, esperamos que el consumo privado rebote 6.5% este año, aunque solamente después de una caída histórica de más de 10% en 2020.

## 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
<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, CFA	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
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