

## Ventas al menudeo en diciembre retroceden ante una combinación de factores negativos

- **Ventas al menudeo (diciembre): -5.9% a/a; Banorte: -5.8%; consenso: -5.6% (rango de estimados: -10.0% a 1.7%); anterior: -5.1%**
- **Las ventas perdieron dinamismo. Creemos que dos principales factores influyeron en el desempeño: (1) Una reversión después de la aceleración del mes previo por los descuentos de *El Buen Fin*; y (2) nuevos confinamientos ante el deterioro en las condiciones. No obstante, esto fue compensado parcialmente por un efecto calendario positivo**
- **Con esto, las ventas al menudeo cayeron 9.3% en 2020, con la pandemia influyendo con fuerza en la dinámica entre diferentes sectores. Como resultado, las ventas por internet aumentaron 51.9% y los productos de salud en +5.9%, siendo las únicas dos categorías con avances en el año**
- **En términos mensuales las ventas cayeron 2.4%, lo que no fue suficiente para revertir el avance del mes anterior. Con esto, el índice está 5.5% debajo de su nivel de febrero, antes del choque por el COVID-19**
- **Destacamos la contracción en las categorías en las cuales los descuentos fueron más elevados en noviembre, incluyendo ropa y calzado (-6.7%) y departamentales (-3.4%). Esto apoya nuestra tesis de una reversión tras *El Buen Fin*. Por el contrario, las ventas por internet (4.5%) continúan muy fuertes mientras que los enseres domésticos rebotaron (2.2%)**
- **Aunque los resultados de hoy probablemente están sesgados a la baja, permanecemos cautelosos sobre la actividad al inicio del año, con retos adicionales en enero y febrero**

**Ventas al menudeo caen 5.9% a/a en diciembre.** Esto resultó por debajo del consenso, pero prácticamente en línea con nuestro -5.8%. El dato marca el fin de seis meses seguidos de mejorías a tasa anual. En nuestra opinión, la dinámica estuvo impactada por dos factores relevantes. El primero es cierto retroceso tras la fuerte expansión en noviembre debido a *El Buen Fin*. Creemos que los consumidores adelantaron algunas de sus compras para maximizar su ingreso real disponible, aprovechando descuentos inusualmente altos en 2020. El segundo proviene de un deterioro adicional en las condiciones epidemiológicas en el mes, forzando a las autoridades a colocar en semáforo ‘rojo’ a la Ciudad de México y al Estado de México y suspender actividades no esenciales. Esto fue parcialmente compensado por un efecto calendario positivo, añadiendo dos días en la comparación anual. Como resultado, las cifras ajustadas por estacionalidad son más claras, con la actividad en -6.2% desde -4.7% el mes previo.

En este contexto, las ventas al menudeo cayeron 9.3% a/a en 2020, su peor resultado desde que la serie está disponible (2009). El desempeño estuvo muy impactado por la pandemia, especialmente en los meses del confinamiento (abril y mayo), cayendo cerca de 25%. Hubo marcadas diferencias entre sectores, con las ventas por internet como las claras ganadoras (+51.9%), mientras que la debilidad se concentró en ropa (-35.2%) y artículos de esparcimiento y papelería (-32.0%).

24 de febrero 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

Artículos de salud y cuidado personal (+5.9%), ferretería (-1.8%) y supermercados y departamentales (-1.3%) fueron más estables, apoyados por su estatus de actividades esenciales.

**Clara diferenciación por categorías en la comparación mensual.** Las ventas totales cayeron 2.4% m/m, parcialmente revirtiendo el avance de 3.6% de noviembre (el cual fue revisado al alza en alrededor de 30pb). En línea con nuestras expectativas, esto parece haber sido resultado de una reversión tras las atractivas rebajas del mes previo por *El Buen Fin* y cierres de centros comerciales por el COVID-19, como mencionamos arriba. En este sentido, destacamos que ropa y calzado fueron las que más cayeron en -6.7%, seguido de las tiendas departamentales (-3.4%). Entre otras categorías débiles notamos autos y gasolinas (-1.0%) –afectados por ser bienes duraderos, a pesar de que los indicadores de movilidad no cayeron con fuerza en el periodo– y alimentos y bebidas (-0.8%). Sobre lo anterior, también vimos una contracción en las ventas en supermercados de 1.0%. En una nota más positiva, los enseres domésticos (2.2%) revirtieron la caída del mes previo, la cual había sido bastante sorprendente ya que las televisiones y teléfonos celulares fueron algunos de los productos con mayor demanda en la temporada de descuentos. Las ventas por internet aceleraron su avance en 4.5%, lo cual podría estar relacionado con su uso como sustituto ante el cierre de tiendas físicas por el COVID-19.

Ingreso generado por ventas minoristas

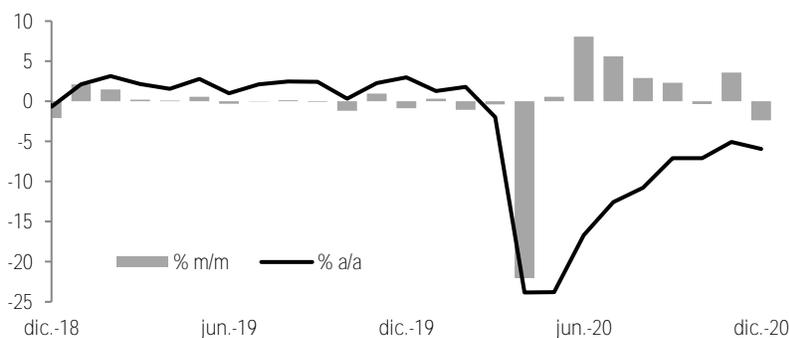
% m/m cifras ajustadas estacionalidad: % 3m/3m anualizado cifras ajustadas por estacionalidad

	% m/m			% 3m/3m
	dic-20	nov-20	oct-20	oct-dic'20
Ventas al menudeo	-2.4	3.6	-0.3	3.7
Alimentos, bebidas y tabaco	-0.8	0.6	0.8	4.2
Autoservicio y departamentales	-2.4	2.9	-1.3	2.4
Productos textiles, accesorios de vestir	-6.7	3.7	2.9	19.4
Artículos para el cuidado de la salud	0.3	1.6	0.3	-1.4
Artículos para el esparcimiento y de papelería	-0.3	0.5	-4.9	7.7
Enseres domésticos	2.2	-1.3	-1.0	-2.2
Artículos de ferretería	-0.7	4.0	1.4	4.3
Vehículos de motor, refacciones y gasolina	-1.0	3.1	0.4	3.9
Ventas por internet, televisión y catálogos	4.5	1.0	7.8	12.8

Fuente: INEGI

Ventas al menudeo

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



Fuente: INEGI

**Los riesgos abundan al inicio del año.** Considerando las distorsiones del dato de hoy, los resultados no son tan malos como lo sugieren las cifras. Sin embargo, también apuntan a que noviembre no fue tan positivo como se pensó en primera instancia. En su conjunto, las cifras aluden a que persiste la debilidad en la demanda doméstica. Por su parte, estamos preocupados del desempeño al inicio del año, con algunos riesgos exacerbándose y otros nuevos materializándose. En el primer caso, el principal fue el deterioro adicional de las condiciones epidemiológicas, pasando de tres estados en ‘rojo’ a finales de diciembre a diez a finales de enero. A pesar de algunas medidas (*e.g.* permitir que algunos restaurantes ofrecieran servicio en espacios abiertos desde mediados de enero), el impacto parece fuerte de acuerdo con datos más oportunos. Entre ellos, las ventas totales de la ANTAD cayeron 6.3% a/a en términos reales, deteriorándose relativo al -3.8% de diciembre. El detalle muestra un desempeño similar al de los meses de confinamiento, con las tiendas departamentales en -19.3%, mientras que autoservicios fueron más fuertes, en 5.2%. Las ventas de bienes duraderos permanecen presionadas, con autos en -22.6% a/a, también empeorando relativo a diciembre (-19.4%).

Probablemente hubo algo de alivio en febrero, con una fuerte disminución en el número de estados en ‘rojo’, llegando a sólo dos en la última quincena. Además, en el primer día del mes el Estado de México permitió que los centros comerciales reabrieran con una capacidad limitada, entre otras medidas, seguido de la Ciudad de México una semana después. No obstante, esto podría estar mitigado por el efecto de la inusual severidad del frente frío y los consecuentes apagones en el norte del país, que constituyen el choque adicional más importante a la actividad. Aunque sus efectos podrían ser más modestos en el total de ventas, creemos que el impacto total para la economía podría ser mayor por efectos indirectos. En este sentido estaremos pendientes a los indicadores adicionales que puedan proveer más información al respecto, tales como los indicadores del IMEF, la confianza empresarial e indicadores agregados de tendencia, los cuales serán publicados la próxima semana.

En el mediano plazo, creemos que el dinamismo se acelerará conforme las condiciones en torno al virus mejoren, con un efecto más positivo una vez que los esfuerzos de vacunación se consoliden. La derrama positiva del fortalecimiento de la demanda externa y la fortaleza de las remesas también impulsarían al consumo. Creemos que esta aceleración será más evidente en el 2S21, resultando en un aumento total de 6.2% para el consumo este año.

## 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