

Las ventas minoristas crecen poco en enero, influenciadas por la dinámica del COVID-19

- **Ventas al menudeo (enero): -7.6% a/a; Banorte: -8.5%; consenso: -8.1% (rango de estimados: -9.0% a -4.7%); anterior: -5.9%**
- **En nuestra opinión, el principal factor detrás del desempeño fue el empeoramiento de las condiciones epidemiológicas, limitando el avance. Sin embargo, también debemos mencionar que hubo un efecto calendario negativo que arrastró a los datos**
- **En términos mensuales las ventas avanzaron 0.1%. Esto fue positivo en el margen considerando medidas de confinamiento más estrictas en estados clave durante todo el periodo. Con esto, el índice está 5.8% debajo de su nivel de febrero, antes del choque por el virus**
- **Destacamos que los artículos de salud y cuidado personal se dispararon 4.7% m/m, con las ventas por internet también fuertes en 2.0%. En nuestra opinión esto está relacionado con la peor dinámica del COVID-19. Los alimentos crecieron 0.8%, mientras que otras categorías se contrajeron. En las últimas, la ropa y calzado (-7.4%) y los enseres domésticos (-2.2%) estuvieron entre los más débiles**
- **Aunque los resultados de hoy reflejan un entorno más retador, vemos un mejor panorama para las ventas al menudeo conforme las infecciones caen, el mercado laboral mejora gradualmente y los ingresos son impulsados por la fortaleza de las remesas, entre otros factores**

Ventas al menudeo caen 7.6% a/a en enero. Esto resultó por arriba del consenso (-8.1%) y de nuestro -8.5%. Los resultados están sesgados a la baja por un efecto calendario negativo, restando dos días laborales en la comparación anual (vs. +2 en diciembre). Como resultado, las cifras ajustadas por estacionalidad arrojan una contracción de 7.2% a/a, debajo del -6.3% visto el mes previo. Esto es consistente con el mayor deterioro en las condiciones epidemiológicas, resultando en confinamientos adicionales en estados clave. Cabe mencionar que 10 estados estaban en ‘rojo’ al cierre del mes de acuerdo con el semáforo. Otro factor relevante es que algunas medidas de apoyo (*e.g.* restaurantes operando en espacios cerrados con capacidad limitada y centros comerciales reabriendo con restricciones) no ocurrió en este periodo, limitando una posible recuperación.

Desempeño mensual influenciado por la pandemia. Las ventas totales aumentaron 0.1% m/m. Esto es mayor a la disminución de 2.7% en diciembre (revisado alrededor de 30pb a la baja relativo a la primera publicación), aunque con el último probablemente sesgado a la baja por el cambio en las decisiones de consumo por *El Buen Fin*. Por lo tanto, las ventas se han contraído 2.6% en los últimos dos meses, no suficiente para revertir el avance de 3.7% de noviembre. En nuestra opinión, lo más destacable es que el desempeño por categoría parece haber estado influenciado con fuerza por la dinámica del COVID-19, aumentando la cautela entre los consumidores. En específico, hubo menos lugares donde adquirir bienes (por los confinamientos) y un aumento en la incertidumbre sobre el choque al empleo y los ingresos familiares, posiblemente incrementando los ahorros precautorios.

25 de marzo 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

Documento destinado al público
en general

En este contexto, destacamos que los artículos de salud y cuidado personal se dispararon 4.7% m/m, con las ventas por internet también fuertes en 2.0%. Los alimentos, que son esenciales, aumentaron 0.8%. En contraste, otras categorías cayeron. En específico, las tiendas departamentales se contrajeron 13.9%. Adicionalmente, la ropa y calzado (-7.4%) y los enseres domésticos (-2.2%) estuvieron entre los más débiles.

Ingreso generado por ventas minoristas

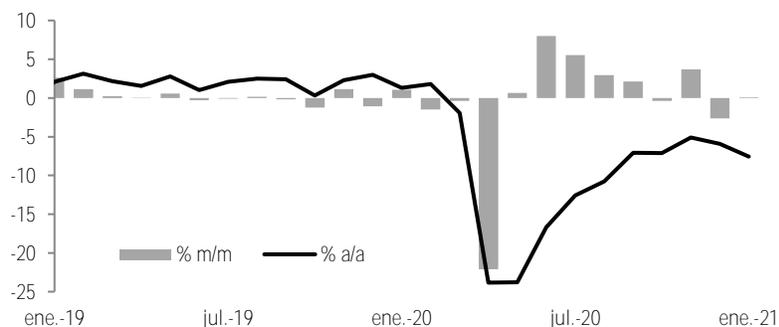
% m/m cifras ajustadas estacionalidad: % 3m/3m anualizado cifras ajustadas por estacionalidad

	% m/m			% 3m/3m
	ene-21	dic-20	nov-20	nov'20-ene'21
Ventas al menudeo	0.1	-2.7	3.7	2.4
Alimentos, bebidas y tabaco	0.8	-0.7	0.7	2.6
Autoservicio y departamentales	-3.2	-3.1	3.0	-0.2
Productos textiles, accesorios de vestir	-7.4	-7.5	3.6	4.5
Artículos para el cuidado de la salud	4.7	0.5	1.8	3.1
Artículos para el esparcimiento y de papelería	-1.8	-0.4	0.3	1.2
Enseres domésticos	-2.2	2.1	-1.6	-2.7
Artículos de ferretería	-1.2	-1.0	3.8	3.2
Vehículos de motor, refacciones y gasolina	0.0	-1.2	3.3	3.0
Ventas por internet, televisión y catálogos	2.0	5.2	1.2	11.3

Fuente: INEGI

Ventas al menudeo

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



Fuente: INEGI

Las señales se tornan más positivas, correlacionadas con mejorías en las condiciones del virus. Creemos que los resultados de hoy claramente reflejan el deterioro en las condiciones epidemiológicas al inicio del año. Sin embargo, la situación se tornó más positiva a partir de la segunda mitad de febrero. En particular, el total de estados en ‘rojo’ cayó de 13 a 2, mientras que las tendencias de nuevos contagios y fallecimientos mejoraron. Esto se vio en la movilidad, mostrando un alza continua desde ese momento. En este sentido, las cifras de la ANTAD registraron una contracción de 3.2% a/a en términos reales en las ventas totales, más alto que el -9.5% de enero a pesar del efecto del año bisiesto. Esto estuvo impulsado principalmente por el fuerte desempeño de las tiendas departamentales, en +1.9% (previo: -22.1%). As u vez, es consistente con la reapertura de los centros comerciales, aunque podría sugerir que parte de la demanda acumulada se liberó, con algunos ahorros precautorios utilizados conforme la incertidumbre se redujo. Desde que la pandemia inició, las ventas al menudeo parecen estar influenciadas muy de cerca por el estatus en el semáforo epidemiológico, sugiriendo que la población sí modifica su comportamiento dependiendo en qué nivel se encuentra.

A pesar de mejores condiciones de la pandemia en febrero, las compras de bienes costosos siguen retrasándose, ejemplificado por las ventas de autos en -28.8% a/a. Cabe advertir que parece haber otros determinantes detrás de lo anterior, tales como impactos a las cadenas de producción por la falta de semiconductores. Por otra parte, creemos que el impacto de las heladas durante el mes –resultando en apagones y la falta de gas natural– fue relativamente modesto para este sector, así como para los servicios en general. Sin embargo, y como hemos dicho en [otras publicaciones](#), consideramos que el choque para la industria fue más significativo.

En el mediano plazo el panorama parece más positivo, con una potencial derrama por una mayor demanda externa que impulsaría a las ventas. Entre ellas, destacamos un elevado y resistente avance de las remesas, probablemente con algunos recursos del nuevo plan de estímulo fiscal comenzando a beneficiar a los flujos en marzo. Además, creemos que la posibilidad de confinamientos muy estrictos en los próximos meses ha caído modestamente, debido a: (1) El fin del invierno, que podría reducir la tasa de contagio; y (2) el avance en la campaña de vacunación, lo cual ayudaría a limitar las hospitalizaciones –uno de los factores que determinan el nivel del semáforo–. Por el contrario, reconocemos un riesgo relevante proveniente de las mutaciones del virus sobre la posibilidad de nuevos confinamientos y restricciones. Esto es especialmente relevante dado que algunos expertos han advertido que podríamos ver mayores casos después del periodo vacacional de *Semana Santa*. En este sentido, estaremos vigilantes a las noticias en este frente y sus posibles afectaciones en la actividad económica. A pesar de lo anterior, mantenemos una visión más positiva hacia el 2S21 ante un mayor progreso la vacunación, la recuperación gradual del empleo y una adaptación adicional a la ‘nueva normalidad’, resultando así en un mayor dinamismo para el consumo hacia adelante.

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, 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	Quando el rendimiento esperado de la acción sea mayor al rendimiento estimado del IPC.
MANTENER	Quando el rendimiento esperado de la acción sea similar al rendimiento estimado del IPC.
VENTA	Quando 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			
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