

Las ventas minoristas rebotaron en febrero ante una mejoría gradual de las condiciones

23 de abril 2021

www.banorte.com
[@analisis_fundam](https://twitter.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

- **Ventas al menudeo (febrero): -6.3% a/a; Banorte: -5.8%; consenso: -5.7% (rango de estimados: -6.7% a -3.5%); anterior: -7.6%**
- **Aunque existe un efecto calendario positivo relativo a enero –incluso a pesar del año bisiesto en 2020–, creemos que la principal razón detrás de la mejoría es un avance favorable en las condiciones de la pandemia, en conjunto con algunas medidas para impulsar el comercio**
- **En términos mensuales las ventas avanzaron 1.6%, su mayor expansión desde noviembre. Creemos que esto es muy positivo, probablemente con un impulso adicional por una acumulación de la demanda en meses previos**
- **Destacamos que las categorías no esenciales presentaron el mayor dinamismo, incluyendo tiendas departamentales (13.9%), ropa y calzado (5.8%) y artículos de esparcimiento y papelería (5.1%). Por el contrario, la única contracción se vio en los artículos de salud y cuidado personal (-3.5%). Esto es consistente con la reapertura de comercios y el incremento en los índices de movilidad**
- **Consideramos que los resultados son consistentes con señales recientes de una reactivación de la economía de la mano de un mejor desempeño de la demanda interna**

Ventas al menudeo caen 6.3% a/a en febrero. Esto resultó ligeramente por debajo tanto del consenso (-5.7%) como de nuestro estimado. A pesar del del año bisiesto en 2020 (que restó un día en la comparación anual), los días laborales resultaron sin cambios, mitigando su impacto. En este sentido, las cifras ajustadas por estacionalidad mostraron una contracción de 3.8% a/a, mejor al -7.1% de enero. Esto es consistente con mejores condiciones sobre la pandemia, sobre todo en la segunda mitad del mes, en la cual se observó una fuerte caída en el número de casos nuevos y una mejoría sustancial en el semáforo epidemiológico. Además, pensamos que los dato también estuvieron ayudados por programas en algunas entidades para impulsar el comercio, incluyendo el Estado de México –lo que permitió la reapertura de centros comerciales a una capacidad reducida, entre otras– el primer día del mes, lo que fue seguido por la Ciudad de México días después.

Desempeño mensual con una expansión importante. Las ventas totales aumentaron 1.6% m/m, muy por arriba del 0.0% de enero y su mayor avance desde noviembre. Además de los factores antes mencionados, un impulso adicional podría haber sido la acumulación de la demanda en meses previos. En específico, las personas podrían estar gastando sus ahorros –ya sea por motivos precautorios o ante la falta de opciones para gastar– ante una mayor oferta de lugares para hacer compras. Además, la mejoría en el empleo y las elevadas entradas de remesas probablemente también fueron catalizadores importantes. En este contexto, destacamos que las categorías no esenciales fueron las más beneficiadas, consistente con la reapertura de comercios y el incremento en los índices de movilidad.

Documento destinado al público en general

En este sentido, las tiendas departamentales avanzaron 13.9%. Además, ropa y calzado (5.8%) y artículos de esparcimiento y papelería (5.1%) mostraron buenos resultados. También positivo, el resto de las categorías, menos una, mejoraron. La más rezagada fue artículos de salud y cuidado personal (-3.5%), aunque no es tan negativo dada la fuerte expansión de 4.8% del mes previo y que señala también una mejoría en las condiciones epidemiológicas.

Ingreso generado por ventas minoristas

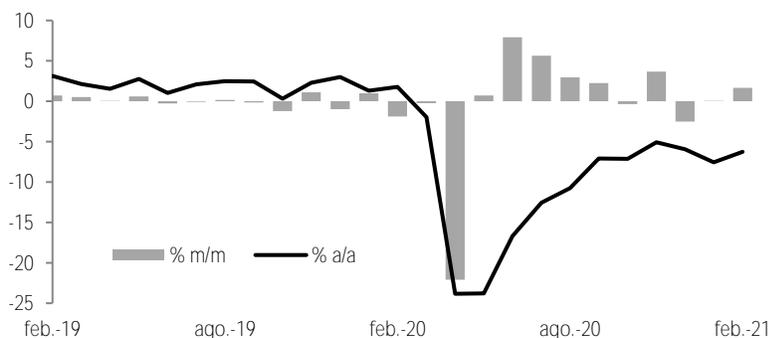
% m/m cifras ajustadas estacionalidad: % 3m/3m anualizado cifras ajustadas por estacionalidad

	% m/m			% 3m/3m
	feb-21	ene-21	dic-20	dic'20-feb'21
Ventas al menudeo	1.6	0.0	-2.5	0.3
Alimentos, bebidas y tabaco	2.6	0.5	-0.1	1.8
Autoservicio y departamentales	4.0	-3.4	-2.9	-2.4
Productos textiles, accesorios de vestir	5.8	-6.2	-7.5	-7.3
Artículos para el cuidado de la salud	-3.5	4.8	0.4	3.8
Artículos para el esparcimiento y de papelería	5.1	-2.5	-0.1	-1.5
Enseres domésticos	-0.3	-2.1	2.1	-0.8
Artículos de ferretería	0.6	-1.2	-0.7	1.6
Vehículos de motor, refacciones y gasolina	0.7	0.5	-1.3	1.7
Ventas por internet, televisión y catálogos	1.7	2.2	4.7	10.3

Fuente: INEGI

Ventas al menudeo

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



Fuente: INEGI

Se extienden las señales de optimismo, con diversos factores impulsando las perspectivas. Considerando que durante el periodo aún prevalecieron algunas condiciones adversas –incluyendo presiones sobre el virus en la primera mitad, así como los apagones y falta de gas natural– consideramos que el resultado de hoy fue muy positivo. Además, esta cifra ayuda a validar nuestra hipótesis de que el comportamiento está muy correlacionado con el nivel del semáforo epidemiológico. En este sentido, los últimos datos sugieren que el panorama siguió mejorando, con los casos extendiéndose a la baja y la vacunación ganando dinamismo. Adicionalmente, estimamos un impulso adicional de un mayor flujo de remesas, recordando que en EE.UU. comenzaron a distribuirse los pagos de una sola vez por US\$1,400 a personas con ingresos menores a US\$75,000 al año. Esto está ejemplificado en parte por las últimas cifras de la ANTAD. En específico, y a pesar de que ya comienzan a estar distorsionadas por la pandemia en 2020, las ventas totales aumentaron 3.9% a/a en términos reales, con una fuerte alza en tiendas departamentales (37.9%). Por su parte, las ventas de autos crecieron 9.1% a/a.

Hasta el momento, las condiciones en abril parecen todavía mejores, con cierto dinamismo adicional por el periodo vacacional de *Semana Santa* y una mejoría sobre el virus. En el último semáforo (vigente del 12 al 25 de abril) no hay entidades en ‘rojo’, sólo 5 en ‘naranja’ y 19 en ‘amarillo’. Además, el promedio de vacunación en los últimos siete días (al 22 de abril) resultó en 359.5 mil inoculaciones. En este entorno, los datos de movilidad extendieron su alza, cada vez acercándose más a niveles pre-pandemia. No obstante, las siguientes semanas serán críticas ante la posibilidad de un alza en casos después del periodo vacacional y la aceleración de casos que estamos observando en otras partes del mundo.

En el mediano plazo seguimos viendo mayor dinamismo de la demanda externa, aunque también con algunas señales de una reactivación local más generalizada. Aún reconocemos riesgos para la actividad, incluyendo la posibilidad de otra ola de casos, interrupciones a las cadenas de suministro (*e.g.* falta de semiconductores, atrasos en envíos globales) y mayores presiones en precios, sobre todo en energéticos. A pesar de lo anterior, esperamos que los factores positivos dominen, resultando en una aceleración más sustancial en el 2S21, conforme el proceso de vacunación haya progresado más y el estímulo del exterior permee con más fuerza.

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	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			
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