

Las ventas minoristas ganan fuerza en marzo ante mejores condiciones locales

21 de mayo 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

- **Ventas al menudeo (marzo): 2.5% a/a; Banorte: 1.8%; consenso: -0.1% (rango de estimados: -2.0% a 3.6%); anterior: -6.3%**
- **Cabe mencionar que las cifras a tasa anual están distorsionadas por varios factores, incluyendo: (1) El momento del inicio de la *Semana Santa* relativo al año previo; (2) un día laboral adicional; y más importante, (3) el inicio de la pandemia en 2020**
- **En términos mensuales las ventas crecieron 3.6%, hilando dos meses de fuerte recuperación y acercándose a niveles pre-pandemia. Creemos que esto se debe a la mejoría adicional en torno al virus, permitiendo la reapertura de actividades adicionales y que también ha apoyado un notable repunte en la confianza entre los consumidores**
- **Destacamos que, aunque todas las categorías crecieron, los sectores no esenciales tuvieron el mayor dinamismo. En este sentido destacamos enseres domésticos (12.6%), tiendas departamentales (8.0%) y vehículos y combustibles (6.1%). Entre los más débiles estuvieron artículos para el cuidado de la salud (0.6%) y ventas por internet (0.7%).**
- **Pensamos que la economía continuará mejorando en el corto plazo, con algunas señales de un mejor desempeño al anticipado de la demanda interna**

Ventas al menudeo avanzan 2.5% a/a en marzo. Esto resultó por arriba del consenso (-0.1%) pero más cercano a nuestro estimado (1.8%). Cabe mencionar que diversos factores impactaron a la tasa anual, incluyendo algunos efectos de calendario –un día laboral adicional y el momento del inicio de la *Semana Santa* relativo al año previo– además de los primeros estragos de la pandemia el año pasado, recordando que algunas actividades comenzaron a cerrar a mediados de mes. Esto resultó en fuertes compras de bienes esenciales pero una caída estrepitosa de no esenciales. Corrigiendo por los primeros con cifras ajustadas por estacionalidad, la actividad avanzó 1.8% a/a, mejor al -3.2% del mes previo. Pensamos que el principal motor detrás de esto fue la mejoría adicional en las condiciones en torno al virus, con el ‘semáforo epidemiológico’ mostrando un panorama más favorable. Esto tuvo un efecto positivo a través de dos vertientes: (1) Más actividades pudieron reabrir ante menores restricciones; y (2) aumento en la confianza de las personas para salir y aumentar su consumo.

Desempeño mensual con un crecimiento importante. Las ventas totales aumentaron 3.6% m/m, hilando dos meses con fuertes avances y su mayor expansión desde noviembre 2020. Además de los factores antes mencionados, podría haber un impulso adicional previo a la *Semana Santa*, con mayores compras por el periodo vacacional. Adicionalmente, podríamos seguir viendo un mayor dinamismo debido a un [fuerte flujo de remesas](#) y el uso de ahorros previos ante una menor incertidumbre, apoyado por una [buena creación de empleos](#) y la acumulación de demanda de meses previos.

Documento destinado al público
en general

Destacamos que, aunque todas las categorías fueron más altas, los sectores no esenciales registraron el mayor dinamismo. En este sentido destacamos enseres domésticos (12.6%), tiendas departamentales (8.0%) y vehículos y combustibles (6.1%). Entre los más débiles estuvieron artículos para el cuidado de la salud (0.6%) y ventas por internet (0.7%), consistente con la mejoría generalizada en las condiciones en torno al virus.

Ingreso generado por ventas minoristas

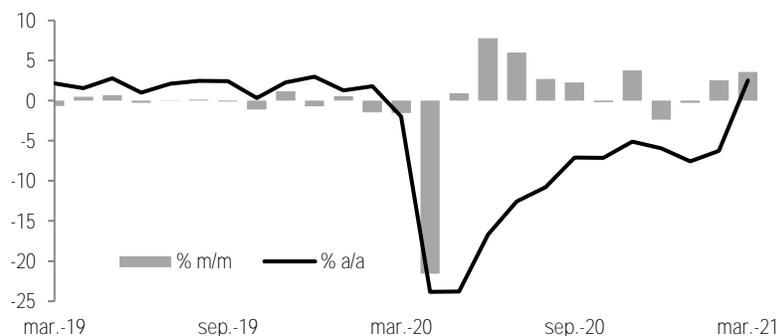
% m/m cifras ajustadas estacionalidad: % 3m/3m anualizado cifras ajustadas por estacionalidad

	% m/m			% 3m/3m
	mar-21	feb-21	ene-21	ene-mar'21
Ventas al menudeo	3.6	2.5	-0.3	2.3
Alimentos, bebidas y tabaco	5.9	3.2	0.6	5.4
Autoservicio y departamentales	0.5	4.3	-3.4	-1.4
Productos textiles, accesorios de vestir	5.1	7.3	-6.4	-3.8
Artículos para el cuidado de la salud	0.6	-3.6	4.9	3.5
Artículos para el esparcimiento y de papelería	2.6	6.4	-3.1	2.5
Enseres domésticos	12.6	1.7	-1.8	4.9
Artículos de ferretería	4.5	0.5	-0.9	1.7
Vehículos de motor, refacciones y gasolina	6.1	0.8	0.6	3.9
Ventas por internet, televisión y catálogos	0.7	0.3	1.7	5.3

Fuente: INEGI

Ventas al menudeo

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



Fuente: INEGI

Persisten señales de optimismo en el corto plazo, aunque también con mejores perspectivas hacia adelante. Considerando el reporte, pensamos que la correlación entre la actividad y el nivel del ‘semáforo epidemiológico’ sigue siendo muy relevante. En este entorno, las condiciones continuaron mejorando gran parte de abril, sólo con un ligero deterioro en la última semana del mes. Sin embargo, la última publicación confirmó que fue temporal. En particular, en la última actualización (vigente del 10 al 23 de mayo) cero estados están en ‘rojo’, 3 en ‘naranja’, 15 en ‘amarillo’ y 14 en ‘verde’. Además, algunos de los datos adelantados también muestran mayor impulso, incluyendo las ventas de autos y de la ANTAD de abril. En específico, estas últimas se expandieron 40.9% a/a en términos reales (tiendas totales). En el detalle, las departamentales (+234.2%) fueron muy fuertes, recordando el confinamiento del año previo. Por el contrario, los autoservicios retrocedieron (-6.8%), con un efecto opuesto. Para dimensionar lo anterior y utilizando abril 2019 como periodo de referencia base, las ventas totales se encuentran 10.5% por arriba en términos reales relativo a dicho periodo, con los autoservicios en +1.6% y las departamentales todavía en -8.7%, sugiriendo que aún hay margen de mejoría en estas últimas.

Otro factor que podría brindar apoyo es el periodo promocional del *Hot Sale*, que se llevará a cabo del 23 al 31 de mayo. A diferencia de ocasiones previas, parece ser que las ofertas se extenderán a tiendas físicas, ya que antes de la pandemia estaban más focalizadas al comercio en línea. Aunque no tendría el mismo efecto que *El Buen Fin* –que se lleva a cabo en noviembre–, sí podría ser un catalizador importante para las ventas, considerando la mejor posición relativa de la economía.

En el mediano plazo, creemos que el panorama sigue siendo favorable, aunque algunos riesgos podrían estar ganando tracción. Del lado favorable, las remesas y el impulso de la demanda externa seguirían como un factor muy positivo, con posibilidad de paquetes adicionales de estímulo en EE.UU. A nivel local, la demanda interna parece estar dando señales de mayor vigor, en nuestra opinión ante ganancias en empleo relevantes y una menor incertidumbre. Sobre esto último, pensamos que es clave que se mantenga un ritmo de vacunación fuerte, considerando que, hasta el momento, alrededor de 11.1 millones de personas ya cuentan con el esquema completo. Sobre los riesgos, las presiones en costos representan un escenario más complejo para las empresas, con la disyuntiva de trasladar los aumentos a los consumidores o reducir sus márgenes y/o participación de mercado. Esto se suma a la falta de algunas materias primas, lo cual podría afectar la disponibilidad y precio de algunos bienes. En general, esto podría impactar crecientemente a los salarios reales. No obstante, creemos que los factores positivos tendrán una mayor ponderación, resultando en un crecimiento importante del consumo en 2021.

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
Oswaldo Brondo Menchaca	Director General Adjunto Bancas Especializadas	oswaldo.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