

Las ventas minoristas pierden terreno, aunque el panorama sigue favorable

- **Ventas al menudeo (abril): 30.1% a/a; Banorte: 29.4%; consenso: 30.3% (rango de estimados: 27.1% a 35.1%); anterior: 2.5%**
- **Debemos mencionar que las cifras anuales están sesgadas por los efectos de la pandemia, con el confinamiento inicial resultando en una contracción masiva en la venta de bienes no esenciales**
- **En términos mensuales las ventas cayeron 0.4%, con cierto impacto tras el +3.5% visto en marzo. A pesar de esto, creemos que la tendencia en general es positiva, con mejorías adicionales en torno a la pandemia –impulsando el sentimiento de los consumidores– siendo clave para una recuperación de las ventas**
- **La mayoría de las categorías que retrocedieron lo hicieron después de un gran desempeño en abril, incluyendo a los enseres domésticos (-3.3%), alimentos y bebidas (-2.5%) y ferretería (-1.7%). No obstante, las ventas por internet cayeron 6.3%, posiblemente reflejando avances en la reapertura de tiendas físicas**
- **Mantenemos nuestra visión de dinamismo adicional en el corto plazo, con mejorías sobre el virus y las vacunaciones siendo clave para impulsar los esfuerzos de reapertura**

Ventas al menudeo se disparan 30.1% a/a en abril. Esto resultó por debajo del consenso (30.3%) pero por arriba de nuestro estimado (29.4%). Debemos mencionar que el dato está altamente impulsado por un efecto de base positivo, considerando que los confinamientos en 2020 hicieron que la gran mayoría de las tiendas cerrara, con sólo los supermercados y otros establecimientos esenciales (e.g. farmacias, talleres, gasolineras, etc.). En este contexto, ropa y zapatos mostraron la mayor expansión (203.6%), mientras que supermercados y tiendas departamentales se rezagaron (13.0%). Además, hay algunos efectos de calendario sesgando la cifra, incluyendo el momento de la *Semana Santa*. Corrigiendo por esto utilizando cifras ajustadas por estacionalidad, la actividad aumentó 29.7%. Creemos que las condiciones en general fueron más positivas, con progreso adicional en cuanto al virus y las vacunaciones, permitiendo una reapertura más sustancial. Además, la demanda acumulada de meses previos, en conjunto con otros factores favorables –incluyendo la derrama positiva del dinamismo en los sectores orientados al exterior, fortaleza en las remesas y ganancias en empleo– deberían apoyar las ventas.

El desempeño mensual retrocede en el margen. Las ventas totales cayeron 0.4%, rompiendo con dos meses consecutivos de alzas, aunque ambas a un muy buen ritmo. Considerando esto, no tomamos el resultado como negativo, ya que el efecto de base fue bastante retador. Además, notamos otro factor negativo que pudo haber impactado las cifras de manera secuencial, que fue la falta de los programas de ayuda federal dado que la entrega de recursos se adelantó a marzo para cumplir con las reglas electorales.

23 de junio 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

Al interior, la mayoría de las categorías que retrocedieron lo hicieron después de un gran desempeño en abril, incluyendo a los enseres domésticos (-3.3%), alimentos y bebidas (-2.5%) y ferretería (-1.7%). No obstante, las ventas por internet cayeron 6.3%, posiblemente reflejando avances en la reapertura de tiendas físicas

Ingreso generado por ventas minoristas

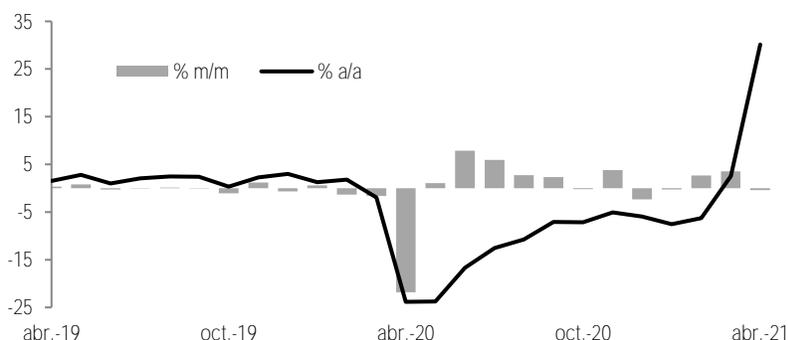
% m/m cifras ajustadas estacionalidad: % 3m/3m anualizado cifras ajustadas por estacionalidad

	% m/m			% 3m/3m
	abr-21	mar-21	feb-21	feb-abr'21
Ventas al menudeo	-0.4	3.5	2.6	3.9
Alimentos, bebidas y tabaco	-2.5	6.1	3.0	6.9
Autoservicio y departamentales	0.9	0.8	4.4	1.9
Productos textiles, accesorios de vestir	0.4	4.8	8.0	4.3
Artículos para el cuidado de la salud	1.2	0.7	-3.5	0.6
Artículos para el esparcimiento y de papelería	3.6	2.1	7.6	8.4
Enseres domésticos	-3.3	12.8	1.3	8.5
Artículos de ferretería	-1.7	4.5	0.5	1.9
Vehículos de motor, refacciones y gasolina	-0.5	5.9	0.9	4.8
Ventas por internet, televisión y catálogos	-6.3	0.4	-0.4	-0.2

Fuente: INEGI

Ventas al menudeo

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



Fuente: INEGI

El optimismo continuará en los próximos meses, prevaleciendo un panorama favorable. Pensamos que, a pesar del ligero traspíe, las ventas mantendrán un desempeño favorable hacia adelante. En particular, las condiciones epidemiológicas a lo largo de mayo y gran parte de junio siguieron mejorando, mostrando sólo un deterioro marginal en las últimas semanas. Aunque esto podría ser un freno si las condiciones se deterioran materialmente, su impacto podría ser relativamente modesto si se toman acciones oportunas para limitar los contagios. Sobre las vacunaciones, el ritmo ha disminuido a alrededor de 400 mil por día tras alcanzar sus máximos a principios de junio. Aunque una aceleración sería deseable, seguimos tomando como positivo el progreso adicional, con el programa ahora permitiendo el registro de las personas de 30 años o más para ser vacunadas pronto.

Los datos oportunos parecen apoyar la visión de dinamismo en el corto plazo, con las ventas de autos en mayo totalizando 85.7 mil unidades (+103.8%), en línea con el alza estacional usual relativo a abril. Además, las ventas de la ANTAD aumentaron 26.5% a/a en términos reales, con un efecto de base ligeramente más retardador en comparación con el mes previo.

Al interior, y consistente con las distorsiones anuales, las tiendas departamentales mantendrían una expansión a triple dígito, con los autoservicios más modestos con un efecto de base prácticamente negligible. Sin embargo, al comparar los datos con 2019, algunos sectores muestran que todavía hay espacio para una recuperación adicional. De manera similar, el indicador no manufacturero del IMEF ha mostrado mejorías relevantes en ‘nuevos pedidos’ y ‘producción’ durante el último par de meses, sugiriendo que el dinamismo podría extenderse hacia adelante. Además, las señales hasta ahora apuntan a ganancias adicionales de empleo y otra fuerte expansión en las remesas para el mes.

En una visión de más mediano plazo, esperamos que la actividad en el 3T21 mantenga un ritmo de expansión saludable, aunque posiblemente más lento vs. los niveles actuales conforme la recuperación madura y los efectos de base se vuelven más complicados. No obstante, si las condiciones epidemiológicas se mantienen –con el semáforo epidemiológico permaneciendo en niveles positivos, especialmente para centros económicos clave– y las inoculaciones ganan ritmo, el rebote podría ser más fuerte. Sin embargo, los riesgos prevalecen, ya que esto podría tomar un giro negativo. Destacan noticias recientes sobre retrasos en insumos clave para la elaboración de vacunas, posiblemente comprometiendo su suministro, pero sobre todo, el surgimiento de la variante ‘delta’ que es más difícil de combatir. Esta variante ya ha resultado en el retraso de los planes de apertura en Reino Unido y en otros países de Europa. Además, otros factores adversos incluyen: (1) Incremento en costos que impulsen la inflación al alza, reduciendo el poder de compra de los consumidores; y (2) la falta de algunos bienes (*e.g.* autos, aparatos electrónicos, etc.) limitando las opciones, entre otros. A pesar de esto, esperamos que algunos de los últimos factores se disipen o pierdan relevancia, con temas positivos prevaleciendo por un mayor periodo de tiempo.

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, 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
Víctor 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.cebaldos@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