

Las ventas minoristas extienden la caída en julio, impactadas por el virus

24 de septiembre 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 (jul): 9.9% a/a; Banorte: 11.6%; consenso: 11.7% (rango: -0.9% a 14.2%); anterior: 17.0%**
- **En términos mensuales, las ventas retrocedieron 0.4%, extendiendo la caída de 0.8% de junio. En nuestra opinión, el desempeño probablemente fue afectado por el deterioro adicional en las condiciones del virus, con los consumidores más cautelosos en sus decisiones de gasto**
- **La dinámica sectorial fue diferenciada, en nuestra opinión influenciada al menos en parte por la inflación, así como algunos efectos de base. En este sentido, tuvimos contracciones relevantes en ventas en línea (-10.4%), enseres domésticos (-2.1%) y alimentos y bebidas (-1.8%). Por el contrario, los productos de salud subieron 3.3%, consistente con el alza en casos, mientras que supermercados y tiendas departamentales también fueron mejores (+0.7%)**
- **Anticipamos más vientos en contra en el corto plazo, sobre todo ante condiciones que se complicaron aún más en agosto. Sin embargo, el panorama para el resto del año es más positivo, esperando que la recuperación se extienda hacia 2022**

Ventas al menudeo se moderan a 9.9% a/a en julio. Esto fue menor al consenso (11.7%) y a nuestro 11.6%. El periodo tuvo un día laboral menos, pero uno más de fin de semana respecto al año pasado, lo que estimamos tiene un efecto neto negativo. Corrigiendo por esto con cifras ajustadas por estacionalidad, la actividad avanzó 10.0% a/a. En nuestra opinión, se observó mayor cautela entre los consumidores ante el alza de casos de COVID-19 mientras que las vacunaciones se retrasaron en términos relativos, situación que podría haber afectado el desempeño en el margen. Esto habría sido sobre todo por cambios conductuales, al menos tomando en cuenta los datos disponibles sobre movilidad, misma que fue relativamente resiliente.

Ligera caída secuencial, con la inflación probablemente afectando el desempeño relativo. Las ventas totales retrocedieron 0.4% m/m, extendiendo el -0.8% del mes anterior. En general, el resultado estuvo en línea con otros datos más adelantados, mismos que presentaron un sesgo a la baja a pesar de una buena dinámica en los fundamentales. Por su parte, el desglose por sector podría haber sido influenciado tanto por una mayor incertidumbre como por una inflación persistentemente alta. Resaltamos las mayores caídas en ventas en línea en -10.4% –con un efecto de base retardador ante promociones en junio– y enseres domésticos (-2.1%). Por el contrario, observamos un crecimiento más fuerte en productos de salud (3.3%) –consistente con el alza en casos de COVID-19– y en supermercados y tiendas departamentales (0.7%). Dado que estas cifras están deflactadas, pensamos que se ve cierta diferenciación por la dinámica de los precios, con categorías esenciales (*e.g.* alimentos procesados, bienes agropecuarios) y el gas LP (al menos antes de la introducción de precios máximos por el gobierno a partir de agosto) permaneciendo muy presionadas.

Documento destinado al público
en general

En general, también pensamos que las cifras reflejan cierta precaución, con la mayoría de las categorías no esenciales disminuyendo en el margen.

Ingreso generado por ventas minoristas

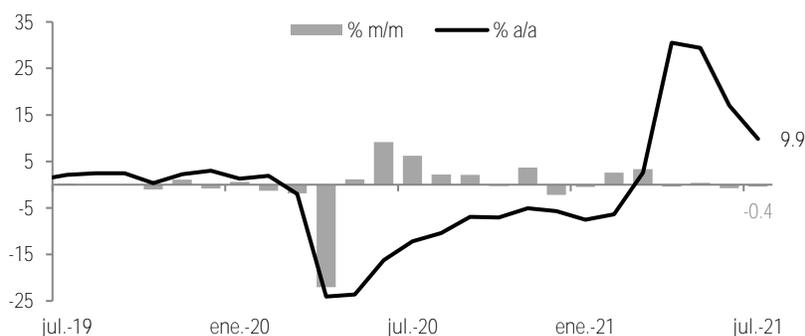
% m/m cifras ajustadas estacionalidad: % 3m/3m anualizado cifras ajustadas por estacionalidad

	% m/m			% 3m/3m
	jul-21	jun-21	may-21	may-jul'21
Ventas al menudeo	-0.4	-0.8	0.4	0.6
Alimentos, bebidas y tabaco	-1.8	0.0	-0.4	-1.1
Autoservicio y departamentales	0.7	-1.1	-0.1	0.2
Productos textiles, accesorios de vestir	-1.1	0.8	2.5	5.4
Artículos para el cuidado de la salud	3.3	-1.4	-0.9	0.2
Artículos para el esparcimiento y de papelería	-1.4	2.1	0.4	3.9
Enseres domésticos	-2.1	3.2	-2.3	0.7
Artículos de ferretería	-0.5	-0.9	1.2	1.1
Vehículos de motor, refacciones y gasolina	-1.7	-0.6	1.8	2.9
Ventas por internet, televisión y catálogos	-10.4	8.7	1.9	0.9

Fuente: INEGI

Ventas al menudeo

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



Fuente: INEGI

Permanecen los riesgos de corto plazo para las ventas minoristas. Como hemos dicho recientemente, vemos riesgos adicionales para el consumo, con el reporte de hoy apuntando hacia este escenario. En nuestra opinión, la cautela por el COVID-19 probablemente siguió aumentando en agosto, mes en el cual se alcanzaron nuevos máximos históricos de casos diarios durante varios días hasta el nuevo pico cercano al final del periodo. Sobre los datos ya publicados, la confianza del consumidor bajó nuevamente a 42.7pts, con todos los componentes cayendo relativo a julio y en su menor nivel desde mayo. Además: (1) Las ventas mismas tiendas de la ANTAD se contrajeron 1.0% a/a en términos reales, su primera caída desde febrero e impactadas tanto por autoservicios como por tiendas departamentales; y (2) las ventas de vehículos se moderaron a 78,235 unidades, con la tasa anual desacelerándose a 1.4% desde 12.75% previo y en su nivel más bajo en poco más de un año.

En nuestra opinión, la inflación sigue siendo un problema para el crecimiento de las ventas a pesar del respiro debido a la introducción de precios máximos al gas LP. Este bien siguió subiendo en el margen en la [1ª quincena de septiembre](#) ante precios globales que se mantienen al alza debido a desbalances entre la demanda y la oferta. De acuerdo con algunos expertos del sector energético, esto es muy relevante ya que alrededor de 83% de los hogares mexicanos utilizan gas LP y los precios probablemente seguirán escalando en los próximos meses. Los bienes dentro de la subyacente también mostraron presiones relevantes.

Hacia delante, el [empleo](#) y las [remesas](#) han seguido sorprendiendo al alza y podrían ayudar a compensar por los vientos en contra ya mencionados, en especial ante el inicio de la baja en casos de COVID-19. Mantenemos nuestra visión de que esta ‘ola’ de la pandemia podría tener un impacto más moderado, lo que desaceleraría, pero no pararía, la recuperación. [El crédito bancario](#) ha mostrado algunas señales de fortaleza, aunque permanece en firme terreno de contracción. Por su parte, nos enfocaremos en las negociaciones sobre la revisión anual al salario mínimo. De acuerdo con reportes en prensa, el objetivo del gobierno es incrementaron hasta 21% –15% en términos reales más 6% debido a la inflación, lo que sería el mayor avance desde que inició esta administración. También estamos atentos al proceso de aprobación del [Paquete Económico 2022](#) ya que la propuesta incluye incrementos relevantes en programas sociales de transferencias directas, tales como l pensiones a adultos mayores y becas para estudiantes. En conclusión, creemos que el consumo seguirá recuperándose el resto de este año y en 2022. No obstante, algunas señales de advertencia han ido aumentando recientemente y han insertado algunos riesgos a la baja a nuestra expectativa de crecimiento del PIB, estimando avances de 6.2% y 3.0% para este y el próximo año, en el mismo orden.

Certificación de los Analistas.

Nosotros, 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, Alik Daniel García Álvarez, Víctor Hugo Cortes Castro, Hugo Armando Gómez Solís, Miguel Alejandro Calvo Domínguez, Luis Leopoldo López Salinas, Leslie Thalía Orozco Vélez, Gerardo Daniel Valle Trujillo 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 Financiero

Alejandro Padilla Santana	Director General Adjunto de Análisis Económico y Financiero	alejandro.padilla@banorte.com	(55) 1103 - 4043
Raquel Vázquez Godínez	Asistente DGAE	raquel.vazquez@banorte.com	(55) 1670 - 2967
Itzel Martínez Rojas	Analista	itzel.martinez.rojas@banorte.com	(55) 1670 - 2251
Lourdes Calvo Fernández	Analista (Edición)	lourdes.calvo@banorte.com	(55) 1103 - 4000 x 2611

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
Alik Daniel García Álvarez	Subdirector Análisis Bursátil	alik.garcia.alvarez@banorte.com	(55) 1670 - 2250
Víctor Hugo Cortes Castro	Subdirector Análisis Técnico	victorh.cortes@banorte.com	(55) 1670 - 1800
Juan Barbier Arizmendi, CFA	Analista	juan.barbier@banorte.com	(55) 1670 - 1746

Análisis Deuda Corporativa

Hugo Armando Gómez Solís	Subdirector Deuda Corporativa	hugoa.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 Roldán Ferrer	Director General Adjunto Banca Empresarial	victor.rolan.ferrer@banorte.com	(55) 1670 - 1899