

## Ventas al menudeo extienden ganancias en noviembre a pesar de presiones en precios

- **Ventas al menudeo (noviembre): 5.4% a/a; Banorte: 3.1%; consenso: 3.1% (rango: 0.4% a 6.1%); anterior: 5.3%**
- **En términos mensuales, las ventas crecieron 0.9%, fuerte considerando ganancias relevantes en los últimos tres meses. Esta sorpresa al alza sugiere buenos resultados de *El Buen Fin*, ayudado por mejores fundamentales a pesar de presiones en precios**
- **La dinámica sectorial fue positiva. El avance estuvo liderado por las ventas en internet (8.4%), enseres domésticos (4.9%) y supermercados y tiendas departamentales (4.4%), en nuestra visión consistente con precaución por el COVID-19 y con los mayores beneficios en bienes percibidos con los descuentos más atractivos. Sólo vehículos y combustibles retrocedieron (-1.4%)**
- **Las señales para diciembre parecen ser positivas, aunque la incertidumbre permanece elevada ya que la dinámica del COVID-19 empeoró al inicio de 2022 y las presiones en precios siguen elevadas**

**Ventas al menudeo arriba 5.4% a/a en noviembre.** Esto fue superior al consenso en 3.1%, el cual coincidía con nuestro estimado. El periodo está beneficiado por un efecto calendario, con un día laboral más en la comparación anual. De esta manera, las ventas aumentaron 4.2% a/a (previo: 6.3%) con cifras ajustadas por estacionalidad. De manera importante, los fundamentales para el consumo siguieron mejorando en el mes, con un alza adicional en el empleo, avance en el crédito al consumo y fortaleza en las remesas –en US\$4,665.2 millones a pesar de una estacionalidad adversa–. Los resultados probablemente estuvieron impulsados también por los descuentos de *El Buen Fin*. Estos factores parecen haber sido lo suficientemente fuertes para compensar por las [presiones en precios](#), las cuales continúan como un viento en contra clave para el poder de compra de los consumidores.

**El crecimiento secuencial continúa.** Las ventas minoristas crecieron 0.9% m/m, acelerándose en el margen y positivo considerando las ganancias acumuladas en los últimos tres meses. A pesar de una elevada inflación en bienes clave, relativa escasez –por la falta de suministros en las cadenas de producción– y mayores costos de energéticos, los consumidores parecen haber tomado ventaja de mejores condiciones en torno al virus y los descuentos. Estos factores son más evidentes en la dinámica por sectores. En específico, el crecimiento estuvo liderado por las ventas por internet (8.4%), las cuales creemos que han ganado participación de mercado en años recientes, posiblemente impulsadas aún más por los temores sobre el COVID-19 y los descuentos. Los enseres domésticos avanzaron 4.9%, con los consumidores particularmente enfocados en bienes electrónicos (*e.g.* TVs, refrigeradores, aparatos de cocina, etc.). Los supermercados y tiendas departamentales crecieron 4.4%. Por el contrario, la única categoría que cayó fue vehículos y combustibles (-1.4%), los cuales han sido un tanto débiles y mayormente a la baja desde junio.

26 de enero 2022

www.banorte.com  
@analisis\_fundam

Juan Carlos Alderete, CFA  
Director Ejecutivo de Análisis Económico y  
Estrategia Financiera de Mercados  
juan.alderete.macal@banorte.com

Francisco Flores  
Director de Economía Nacional  
francisco.flores.serrano@banorte.com

Ganadores del premio a los mejores pronosticadores económicos de México en 2021, otorgado por *Refinitiv*



Documento destinado al público en general

### Ingreso generado por ventas minoristas

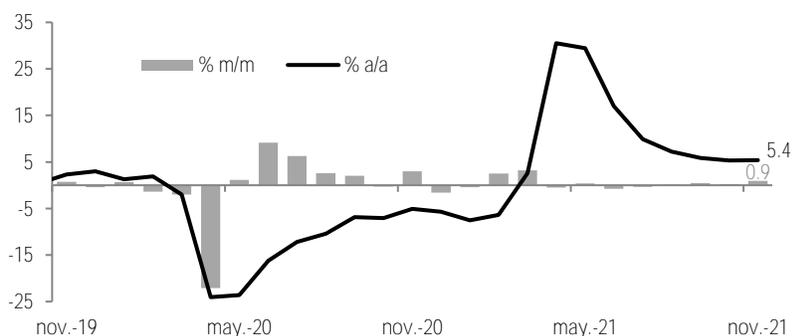
% m/m cifras ajustadas estacionalidad: % 3m/3m cifras ajustadas por estacionalidad

	nov-21	oct-21	sep-21	sep-nov'21
Ventas al menudeo	0.9	0.2	0.5	0.9
Alimentos, bebidas y tabaco	0.1	-2.4	-0.3	-3.1
Autoservicio y departamentales	4.4	0.1	1.5	3.9
Productos textiles, accesorios de vestir	1.0	4.0	11.4	7.5
Artículos para el cuidado de la salud	0.0	-1.3	0.1	2.1
Artículos para el esparcimiento y de papelería	1.6	-0.1	6.9	5.2
Enseres domésticos	4.9	-0.5	-1.1	-2.9
Artículos de ferretería	1.3	-1.4	2.3	1.1
Vehículos de motor, refacciones y gasolina	-1.4	0.6	-1.8	-3.0
Ventas por internet, televisión y catálogos	8.4	-8.7	1.1	-1.3

Fuente: INEGI

### Ventas al menudeo

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



Fuente: INEGI

### Señales favorables para diciembre, aunque con mayor incertidumbre hacia

**delante.** Los datos más inmediatos sugieren resiliencia, lo cual sería positivo considerando la tendencia general de la actividad. En específico, algunos de los principales soportes incluyen: (1) Estabilidad en las condiciones del virus, con el semáforo epidemiológico mostrando a los estados en ‘verde’ oscilando entre 27 y 28, con el resto en ‘amarillo’; (2) mayor movilidad, en parte impulsada por los feriados de fin de año; y (3) mejores fundamentales, destacando [un alza adicional del empleo en el periodo](#). En el margen, algo importante es que [la inflación anual se moderó](#), ayudada por caídas en frutas y verduras y gas LP. Aunque esto podría liberar recursos para un mayor gasto en otros frentes, la subida en bienes dentro de la subyacente podría contrarrestarlo. Relacionado a esto, aunque la confianza del consumidor retrocedió a 44.5pts, el componente sobre el poder de compra se mantuvo estable en 26.4 unidades. Esto podría estar también reflejando la expectativa del [aumento de 22% al salario mínimo](#). Sobre los datos adelantados, las ventas de la ANTAD rebotaron con fuerza, con la métrica para tiendas totales en +8.0% a/a real, mientras que en mismas tiendas fue de +5.9%, ambos en su nivel más alto desde julio. Las ventas de vehículos totalizaron 97.4 mil unidades, lo que implica un avance de 7.9% m/m (modelo de ajuste estacional interno).

No obstante, el panorama para 2022 se ha nublado, principalmente por condiciones más retadoras sobre al virus. En particular, hemos visto una fuerte alza en casos por la variante ‘Ómicron’, con un total de 750.9 mil casos nuevos acumulados en lo que va del mes.

De esta manera el semáforo epidemiológico se ha deteriorado (con el último con 1 estado en ‘rojo’, 9 en ‘naranja’, 10 en ‘amarillo’ y 12 en ‘verde’) y la movilidad también se ha ajustado a la baja (liderada por el transporte público). Además, notas en prensa aseguran un mayor ausentismo laboral, situación con cierres de algunos negocios –el más notorio siendo cancelaciones de vuelos en el transporte aéreo–, lo cual podría mermar la actividad. No obstante, considerando que los datos hasta ahora apuntan a una menor severidad del virus, podría ser que el impacto en general sea más moderado.

En conclusión, creemos que el panorama en el corto plazo se ha tornado más retador, concentrado en los primeros meses del año. A pesar de esto, las condiciones en el mediano plazo son más favorables, con los fundamentales como el empleo, las remesas y el crédito recuperándose todavía más. A su vez, esto debería ayudar a impulsar al sector en 2022. El principal riesgo es que la elevada inflación –tanto en el exterior como a nivel local– se extienda a una mayor parte del año, impactando el poder adquisitivo de los hogares y las expectativas de inflación.

## Certificación de los Analistas.

Nosotros, Alejandro Padilla Santana, Juan Carlos Alderete Macal, Alejandro Cervantes Llamas, Manuel Jiménez Zaldívar, Marissa Garza Ostos, Francisco José Flores Serrano, Katia Celina Goya Ostos, José Luis García Casales, José Itzamna Espitia Hernández, Víctor Hugo Cortes Castro, Hugo Armando Gómez Solís, Miguel Alejandro Calvo Domínguez, Luis Leopoldo López Salinas, Leslie Thalía Orozco Vélez y Gerardo Daniel Valle Trujillo, 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, fungen 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
<b>COMPRA</b>	Cuando el rendimiento esperado de la acción sea mayor al rendimiento estimado del IPC.
<b>MANTENER</b>	Cuando el rendimiento esperado de la acción sea similar al rendimiento estimado del IPC.
<b>VENTA</b>	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 DGA AEyF	raquel.vazquez@banorte.com	(55) 1670 - 2967
Itzel Martínez Rojas	Gerente	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 Ejecutivo de Análisis Económico y Estrategia Financiera de Mercados	juan.alderete.macal@banorte.com	(55) 1103 - 4046
Francisco José Flores Serrano	Director Economía Nacional	francisco.flores.serrano@banorte.com	(55) 1670 - 2957
Katia Celina Goya Ostos	Director 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 Zaldívar	Director Estrategia de Mercados	manuel.jimenez@banorte.com	(55) 5268 - 1671
-------------------------	---------------------------------	----------------------------	------------------

**Estrategia de Renta Fija y Tipo de Cambio**

Leslie Thalia Orozco Vélez	Subdirector 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
Victor Hugo Cortes Castro	Subdirector Análisis Técnico	victorh.cortes@banorte.com	(55) 1670 - 1800

**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

**Análisis Cuantitativo**

Alejandro Cervantes Llamas	Director Ejecutivo de Análisis Cuantitativo	alejandro.cervantes@banorte.com	(55) 1670 - 2972
José Luis García Casales	Director Análisis Cuantitativo	jose.garcia.casales@banorte.com	(55) 8510 - 4608
Miguel Alejandro Calvo Domínguez	Subdirector Análisis Cuantitativo	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
Victor Antonio Roldan Ferrer	Director General Adjunto Banca Empresarial	victor.rolan.ferrer@banorte.com	(55) 1670 - 1899