

## Ventas al menudeo caen en diciembre ante una base más retadora tras *El Buen Fin*

- Ventas al menudeo (diciembre): 4.9% a/a; Banorte: 6.3%; consenso: 6.0% (rango: 1.3% a 10.7%); anterior: 5.4%
- Con esto, las ventas al menudeo crecieron 7.7% en 2021, no logrando compensar la pérdida de 9.2% del 2020
- En términos mensuales, las ventas cayeron -0.4%, probablemente impactadas por un efecto base más retador debido a los descuentos de *El Buen Fin* el mes previo. A pesar de la caída, creemos que el resultado no es tan malo como lo sugiere el indicador total
- Destacamos caídas en las ventas de enseres domésticos (-4.8% m/m), supermercados y tiendas departamentales (-2.6%) y ferreterías (-1.6%). En nuestra opinión, esto es consistente con cierta reversión natural tras las ganancias del mes previo. Al alza sobresalieron las ventas en línea (16.8%) y esparcimiento y papelería (2.5%)
- Las señales para enero son mixtas, con algunos datos adelantados sugiriendo fortaleza, aunque en medio de un entorno más complejo por el alza en contagios y la persistencia de presiones en precios

**Ventas al menudeo avanzan 4.9% a/a en diciembre.** Esto fue menor al consenso (6.0%) y nuestro estimado (6.3%). El periodo está sesgado por un efecto calendario, con un día laboral más en la comparación anual. Con cifras ajustadas por estacionalidad las ventas aumentaron 5.2% a/a (previo: 4.1%). Los fundamentales para el consumo siguieron fortaleciéndose en diciembre, aunque no reflejándose completamente en las ventas. En particular, [las remesas aumentaron](#), el [crédito al consumo](#) tuvo un mejor desempeño y el [mercado laboral](#) mostró resultados mixtos. De manera negativa, las [presiones inflacionarias](#) se extendieron –principalmente en el componente subyacente–, impactando los salarios reales. Con este resultado, las ventas crecieron 7.7% en el 2021, destacando un buen progreso en categorías como ventas en línea (25.9%) y esparcimiento y papelería (23.0%), mientras que otras como autoservicio y departamentales (4.2%) y alimentos y bebidas (6.8%) fueron más moderadas, en parte considerando bases más complicadas en 2020. Sin embargo, este avance no fue suficiente para compensar la pérdida de 9.2% del año previo.

**Caída secuencial tras ganancias recientes.** Las ventas minoristas cayeron 0.4% m/m, rompiendo 4 meses con alzas consecutivas que habían resultado en una ganancia total de 1.7%. Pensamos que parte de la contracción obedece a un efecto de base tras las ventas de *El Buen Fin*, considerando que algunos consumidores pudieron haber adelantado sus compras por las promociones. No obstante, una mejor dinámica en torno al virus y mayor movilidad pudieron haber compensado parcialmente. Esto parece ser más evidente en el detalle por sector, con retrocesos en ventas de enseres domésticos (-4.8%), supermercados y tiendas departamentales (-2.6%) y ferreterías (-1.6%). En nuestra visión esto es consistentes con un impacto tras ganancias en el mes previo. Al alza destacamos las ventas en línea (16.8%) y de esparcimiento y papelería (2.5%). En nuestra opinión, esto está más relacionado con ventas decembrinas de último momento.

24 de febrero 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

Yazmín Pérez  
Subdirector de Economía Nacional  
yazmin.perez.enriquez@banorte.com

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



Documento destinado al público en general

Mientras tanto, automóviles y gasolina crecieron 0.9%, consistente con una mayor movilidad, mientras que cuidado de la salud cayó 2.0%, en línea con mejores condiciones del virus.

Ingreso generado por ventas minoristas

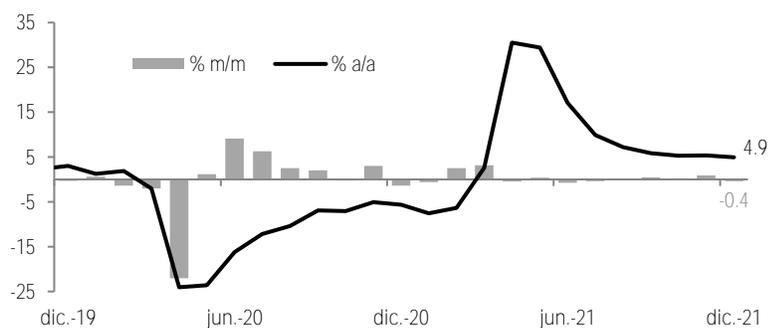
% m/m cifras ajustadas estacionalidad: % 3m/3m cifras ajustadas por estacionalidad

	dic-21	nov-21	oct-21	oct-dic'21
Ventas al menudeo	-0.4	0.9	0.2	1.0
Alimentos, bebidas y tabaco	0.8	0.1	-2.3	-2.5
Autoservicio y departamentales	-2.6	3.3	0.2	2.6
Productos textiles, accesorios de vestir	-0.1	1.0	3.9	8.8
Artículos para el cuidado de la salud	-2.0	-0.1	-1.4	-1.3
Artículos para el esparcimiento y de papelería	2.5	1.8	0.1	6.1
Enseres domésticos	-4.8	5.0	-0.6	-1.0
Artículos de ferretería	-1.6	1.0	-1.5	-0.3
Vehículos de motor, refacciones y gasolina	0.9	-1.3	0.6	-1.4
Ventas por internet, televisión y catálogos	16.8	10.8	-8.9	6.9

Fuente: INEGI

Ventas al menudeo

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



Fuente: INEGI

### Entorno complejo en enero, aunque con mejores expectativas hacia adelante.

Creemos que la situación al inicio del 2022 ha sido complicada, principalmente por la última ola de casos de 'Ómicron' a nivel mundial que pudo haber impactado a los fundamentales, específicamente al empleo local. Además, [la inflación se mantuvo alta](#), todavía con presiones relevantes en el rubro subyacente. En este contexto, la confianza del consumidor se moderó a 43.4pts, con ajustes a la baja en todos sus componentes. Esto es particularmente relevante considerando que entró en vigor [el aumento de 22% al salario mínimo](#), el cual pudo haber apoyado al indicador. A pesar de esto, los datos más adelantados son en el margen positivos. En específico, las ventas de la ANTAD registraron un alza significativa, con las tiendas totales aumentando 15.0% a/a real, mientras que en mismas tiendas fue de +12.6%, ambos en su mayor nivel desde julio. No obstante, parte de la aceleración se debe a una base más favorable. Por su parte, las ventas de vehículos totalizaron 78.6 mil unidades, lo que implica un alza de 2.5% m/m (modelo de ajuste estacional interno). Por lo tanto, todavía no queda del todo claro cuál podría ser el impacto en las ventas del periodo.

Tras esto, el panorama se ve más favorable. En febrero, los casos comenzaron a mostrar una tendencia a la baja y se recuperó la movilidad, consolidándose ya arriba de niveles pre-pandemia. Además, los pagos de las becas a estudiantes y a los participantes del programa *Jóvenes Construyendo el Futuro* correspondientes a marzo y abril se adelantaron a este mes por el inicio de la veda electoral, lo cual podría impulsar el dinamismo. En el mediano plazo, seguimos pensando que la economía continuará ganando tracción, lo cual debería apoyar a los fundamentales y, por lo tanto, impulsar a la demanda doméstica. No obstante, ciertos riesgos persisten, incluyendo que las presiones en precios se extiendan –especialmente considerando el efecto en energéticos ante la invasión de Rusia a Ucrania–, así como nuevas olas del virus y sus subsecuentes efectos en las cadenas productivas.

## 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, Yazmín Selene Pérez Enríquez, José Itzamna Espitia Hernández, Carlos Hernández García, Paola Soto Leal, Víctor Hugo Cortes Castro, Hugo Armando Gómez Solís, Daniela Olea Suárez, 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, 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.

	<b>Referencia</b>
<b>COMPRA</b>	<i>Quando el rendimiento esperado de la acción sea mayor al rendimiento estimado del IPC.</i>
<b>MANTENER</b>	<i>Quando el rendimiento esperado de la acción sea similar al rendimiento estimado del IPC.</i>
<b>VENTA</b>	<i>Quando el rendimiento esperado de la acción sea menor al rendimiento estimado del IPC.</i>

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
Yazmin Selene Pérez Enríquez	Subdirector Economía Nacional	yazmin.perez.enriquez@banorte.com	(55) 5268 - 1694
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			
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
Carlos Hernández García	Subdirector Análisis Bursátil	carlos.hernandez.garcia@banorte.com	(55) 1670 - 2250
Víctor Hugo Cortes Castro	Subdirector Análisis Técnico	victorh.cortes@banorte.com	(55) 1670 - 1800
Paola Soto Leal	Analista Sectorial Análisis Bursátil	paola.soto.leal@banorte.com	(55) 1103 - 4000 x 2755
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
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
Daniela Olea Suárez	Subdirector Análisis Cuantitativo	daniela.olea.suarez@banorte.com	(55) 1103 - 4000
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.faes@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