

## Ventas al menudeo ganan ritmo en enero a pesar del virus y mayores precios

- **Ventas al menudeo (enero): 6.7% a/a; Banorte: 5.8%; consenso: 6.1% (rango: 4.8% a 8.3%); anterior: 4.9%**
- **En términos mensuales, las ventas avanzaron 0.6%. Consideramos que esto fue positivo, aunque en algunos casos todavía limitado. Mientras que hubo cierto efecto de base favorable, notamos distorsiones por ‘Ómicron’ y mayores presiones en precios. Además, los fundamentales mostraron tendencias divergentes**
- **Por sectores, las señales fueron mixtas, aunque en su mayoría al alza. Destacamos el crecimiento en artículos para el cuidado de la salud (7.1%), en línea con mayores contagios por ‘Ómicron’. Por el contrario, ventas por internet cayeron 14.0%**
- **Las tendencias para febrero más positivas, beneficiándose de mejoras en las condiciones del virus y fundamentales más fuertes. No obstante, mantenemos cautela sobre los potenciales efectos adversos derivados de las presiones de precios**

**Ventas al menudeo subieron 6.7% a/a en enero.** Esto fue mayor al consenso (6.1%) y nuestro estimado (5.8%). Creemos que el desempeño general fue positivo, especialmente ante importantes vientos en contra. En específico, los fundamentales arrojaron resultados divergentes en el período. Del lado positivo, las [remesas](#) mantuvieron un avance saludable mientras que el [crédito al consumo](#) regresó al crecimiento. Por el contrario, los [salarios y el empleo](#) se deterioraron ligeramente, impactados por la última ola del virus. Adicionalmente, la [inflación](#) continuó presionada a pesar de moderarse en términos anuales, especialmente el componente subyacente.

**Aumento secuencial en ventas en un contexto retador.** Las ventas minoristas aumentaron 0.6% m/m tras estancarse el mes previo (0.0%). Pensamos que parte de la expansión fue por un efecto de base favorable. Sin embargo, si bien las condiciones sobre el virus probablemente afectaron el dinamismo, creemos que el impacto general fue menor que en olas anteriores. En nuestra opinión el detalle por sectores refleja tanto lo anterior, como el contexto dado por los fundamentales (párrafo anterior). En ese sentido, los sectores al alza incluyen artículos para el cuidado de la salud en +7.1%, probablemente por los incrementos en contagios. Sin embargo, también notamos un desempeño positivo en ferreterías (1.9%) y artículos para el esparcimiento y de papelería (1.0%). Del lado negativo, destacamos a las ventas por internet en -14.0%, aunque sólo tras subir 19.1% en diciembre. Mientras tanto, ropa y calzado (-1.3%) y alimentos, bebidas y tabaco (-1.0%) fueron los otros dos que tuvieron pérdidas. Finalmente, vehículos y combustibles subieron 1.0%, con las ventas de combustibles desacelerándose marginalmente –en línea con una modesta caída en movilidad– pero con las ventas de vehículos aumentando su ritmo con datos oportunos de AMIA. En nuestra opinión los resultados fueron positivos, aunque aún con mantenemos cierta cautela sobre el posible ritmo de la recuperación de la demanda doméstica.

24 de marzo 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

### Ingreso generado por ventas minoristas

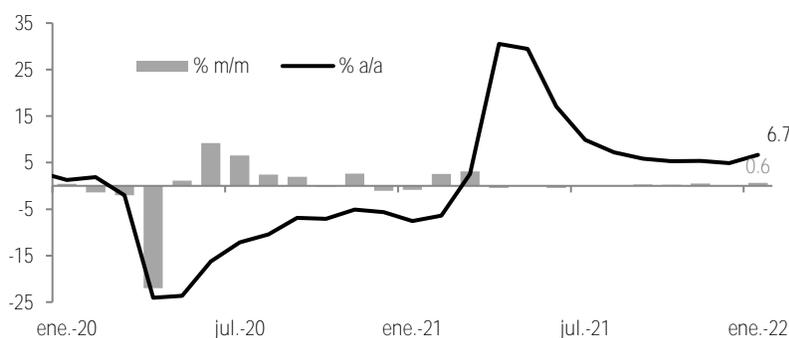
% m/m cifras ajustadas estacionalidad: % 3m/3m cifras ajustadas por estacionalidad

	% m/m		% 3m/3m	
	ene-22	dic-21	nov-21	nov'21-ene'22
Ventas al menudeo	0.6	0.0	0.5	1.0
Alimentos, bebidas y tabaco	-1.0	0.1	-0.1	-2.2
Autoservicio y departamentales	0.2	-2.6	3.2	2.0
Ropa y calzado	-1.3	-0.3	0.8	6.2
Artículos para el cuidado de la salud	7.1	-2.1	0.1	0.4
Artículos para el esparcimiento y de papelería	1.0	2.6	1.9	6.4
Enseres domésticos	0.6	-4.8	5.0	1.0
Artículos de ferretería	1.9	-1.6	1.4	0.7
Vehículos de motor, refacciones y gasolina	1.0	1.0	-1.3	-0.5
Ventas por internet, televisión y catálogos	-14.0	19.1	9.5	10.7

Fuente: INEGI

### Ventas al menudeo

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



Fuente: INEGI

### Mejores señales de corto plazo, aunque riesgos prevaleciendo en el horizonte.

Considerando la fuerte mejoría en las condiciones del virus –con todos los estados en semáforo verde de acuerdo con la última actualización– creemos que la actividad en general, y especialmente el consumo, podría mantener una tendencia positiva. Esto ya se refleja en algunos datos oportunos. Las ventas de la ANTAD fueron de nuevo positivas, con tiendas totales arriba 6.2% a/a en términos reales y mismas tiendas en +4.1%. Si bien fueron más modestas que en enero, el efecto de base es considerablemente más retardador. Además, la venta de autos alcanzó 79.6 mil unidades, lo que implica +5.9% m/m (modelo de ajuste estacional interno) e hilando tres meses al alza. Sin embargo, los fundamentales han sido más mixtos. La confianza del consumidor resultó sin cambios vs. el mes previo, aunque las cifras disponibles de empleo (e.g. [PMIs del IMEF](#) y empleos del IMSS) sugieren una recuperación parcial. Además, podríamos ver cierto impulso del pago adelantado de programas sociales por la veda electoral, con la mayoría de los recursos entregados en febrero y marzo. Si bien el efecto puede ser pequeño –ya que las personas planean parte del gasto– no descartamos un mayor dinamismo en el corto plazo.

Por su parte, los riesgos prevalecen. Las cadenas de suministro podrían enfrentar un nuevo impacto por cierres recientes en centros industriales en China ante brotes del virus. Esto se suma a las preocupaciones de nuevas presiones de precios –[ahora anticipando un contexto de inflación más desafiante](#)–, que probablemente disminuyan aún más el poder adquisitivo. Como tal, aunque seguimos esperando que el consumo se mantenga como el principal motor de la demanda interna, el ritmo de crecimiento podría verse afectado lo que resta del año.

## 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	alejandropadilla@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
Yazmín 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
Isaías Rodríguez Sobrino	Gerente de Renta Fija, Tipo de Cambio y Commodities	isaias.rodriguez.sobrino@banorte.com	(55) 1670 - 2144

**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
David Alejandro Arenas Sánchez	Subdirector Análisis Bursátil	david.arenas.sanchez@banorte.com	(55) 1103 - 4000 x 2755
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 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

**Análisis Cuantitativo**

Alejandro Cervantes Llamas	Director Ejecutivo de Análisis Cuantitativo	alejandrocervantes@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	alejandroaguilar@banorte.com	(55) 5004 - 1282
Alejandro Eric Faesi Puente	Director General Adjunto de Mercados y Ventas Institucionales	alejandrofaesi@banorte.com	(55) 5268 - 1640
Alejandro Frigolet Vázquez Vela	Director General Adjunto Sólida	alejandrofrigolet@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	raul.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