

### Ventas al menudeo – Sorpresa negativa en noviembre a pesar de descuentos

16 de diciembre 2020

www.banorte.com  
@ analisis\_fundam

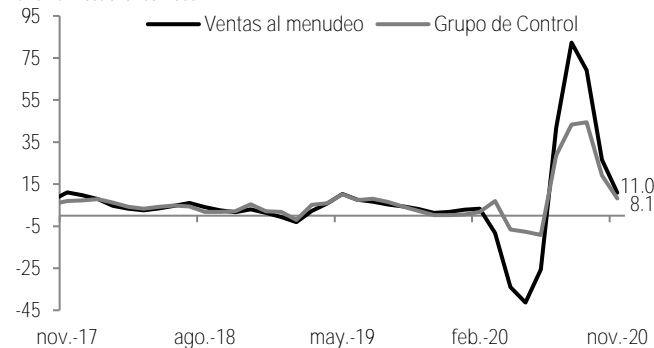
Luis Leopoldo López  
Analista Economía Internacional  
luis.lopez.salinas@banorte.com

- Ventas minoristas (nov): -1.1% m/m (Banorte: -0.2% m/m; consenso: -0.3% m/m; anterior: 0.3% m/m; revisado: -0.1% m/m)
- Grupo de control (nov): -0.5% m/m (Banorte: 0.1% m/m; consenso: 0.2% m/m; anterior: 0.1% m/m; revisado: -0.1% m/m)
- El reporte se vio afectado por la baja en la mayoría de sus componentes, destacando las ventas de la ropa, electrónicos, gasolina y autos. Por su parte, solo se observaron alzas en alimentos y materiales de construcción
- Cabe recordar que en el periodo se da el *Black Friday* y *Cyber Monday*, con el resultado –sobre todo en las primeras dos categorías– aludiendo a que las ofertas no otorgaron un fuerte impulso a las ventas
- Con estos datos, la variación trimestral anualizada del índice general y del grupo de control aún se mantienen en terreno positivo, en 11.0% y 8.1% respectivamente
- El reporte es negativo, reafirmando nuestra expectativa de que el consumo sería mucho más moderado y de riesgos a la baja ante el fuerte repunte en los contagios. Sin embargo, el optimismo por la vacuna y la aprobación de un nuevo paquete de estímulo fiscal podrían servir de contrapeso hacia el próximo año

Las ventas al menudeo se contraen en noviembre. El reporte del *US Census Bureau* mostró una sorpresa negativa, al ubicarse en -1.1% m/m. La cifra también resultó debajo del mes previo (-0.1% m/m). Al interior, la mayoría de los componentes sufrieron caídas, destacando: (1) Ventas de ropa profundizando su caída, en -6.8% m/m desde -3.4% previo; (2) electrónicos, en terreno de contracción a -3.5% desde +1.1%; (3) gasolinas profundizando su caída, en -2.4%; (4) Automóviles, en -1.7% m/m tras el avance nulo de octubre. Cabe destacar que en este periodo se da el *Black Friday* y *Cyber Monday*, con el resultado aludiendo a que dichas ofertas no otorgaron un fuerte impulso –en particular, al tomar en cuenta ropa y electrónicos. Por su parte, se registraron alzas únicamente en alimentos (categoría esencial), saliendo de terreno negativo a 1.6%. Por último, los materiales de construcción alcanzaron 1.1% m/m desde el avance marginal de 0.1% m/m de octubre.

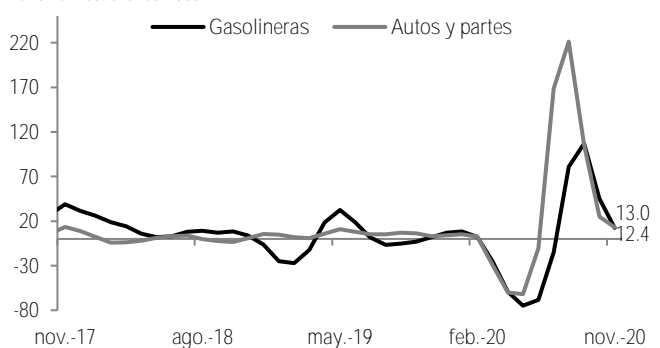
Documento destinado al público en general

Ventas al menudeo  
% var. trimestral anualizada



Fuente: US Census Bureau

Ventas de gasolinas y autos  
% var. trimestral anualizada



Fuente: US Census Bureau

**El grupo de control también se contrajo, posiblemente reflejando mayor cautela entre los consumidores.** Excluyendo autos, gasolina, servicios de comida y materiales de construcción –lo que se conoce como “grupo de control”, que excluye algunos de las categorías más volátiles–, se observó una baja de 0.5% m/m, también menor al estimado por el consenso (0.2%). Además, el dato previo se revisó a la baja a niveles de -0.1% desde la cifra preliminar de +0.2% m/m. En nuestra opinión, esto sugiere que el deterioro de las condiciones epidemiológicas y el consecuente incremento de la incertidumbre probablemente hizo que lo consumidores se mostraron más cautelosos nuevamente. Esta situación también parece haberse reflejado al menos en parte en la [confianza del consumidor del mismo periodo](#), con una moderación tanto en los componentes de condiciones presentes como de expectativas.

Ventas al menudeo en noviembre  
% mensual y trimestral anualizada

	Variación mensual			Variación trimestral anualizada		
	nov.-20	oct.-20	sep.-20	nov.-20	oct.-20	sep.-20
Ventas menudeo	-1.1	-0.1	1.7	11.0	26.6	69.2
Alimentos	1.6	-0.7	0.0	-3.0	-7.3	-3.6
Gasolinas	-2.4	-0.2	1.8	12.4	45.1	106.9
Autos	-1.7	0.0	3.1	13.0	24.8	105.2
Materiales construcción	1.1	0.1	0.4	7.9	8.1	19.6
Muebles	-1.1	0.2	0.1	9.2	73.0	361.4
Electrónica	-3.5	1.1	-2.0	13.7	120.1	472.8
Artículos de salud	-0.7	-0.7	1.1	7.2	24.4	49.9
Ropa	-6.8	-3.4	15.4	64.6	247.2	1,390.4
Bienes deportivos y de entretenimiento	-0.6	-0.8	7.7	-0.3	6.3	142.8
Tiendas de mercancía general	-1.0	-1.1	3.2	7.3	9.1	19.8
Artículos diversos	-0.5	0.0	0.8	12.2	53.6	154.2
Comercio fuera de tiendas	0.2	2.4	-2.0	11.3	13.7	13.8
Servicios de comida	-4.0	-0.5	2.4	20.7	85.7	239.3
Grupo de control	-0.5	-0.1	1.2	8.1	19.2	44.4
Ex autos	-0.9	-0.1	1.4	10.5	27.1	61.2
Ex. Alimentos	-0.8	0.0	1.7	10.0	21.6	57.8
Ex. Autos y alimentos	-0.5	0.0	1.2	9.1	20.7	46.5
Ex. Autos y gas	-0.8	-0.1	1.3	10.3	25.7	57.8

Fuente: Census Bureau

**El consumo podría seguir más moderado en el corto plazo ante dificultades en el control de la pandemia.** La cifra nos ayuda a reafirmar nuestra expectativa de una desaceleración importante en la recuperación durante el 4T20, en buena medida por el repunte en los contagios en las últimas semanas en la mayoría de las regiones. Esto ha resultado en nuevas restricciones que han afectado al mercado laboral, impidiendo que pueda salir por completo del bache en el que se encuentra. Aunado a lo anterior, los constantes retrasos en las negociaciones para la aprobación de un nuevo estímulo fiscal y la incertidumbre electoral de dicho periodo probablemente también fueron factores en contra. Si bien hemos tenido buenas noticias en los últimos días sobre estos dos últimos factores, creemos que en el corto plazo la difícil coyuntura de la epidemia seguirá pesando más sobre los resultados. Por lo tanto, el panorama de corto plazo sigue siendo bastante retador, por lo que continuamos viendo una posible contracción moderada del PIB en el cuarto trimestre.

Del lado más positivo, estamos atentos al potencial acuerdo de un estímulo fiscal limitado tan pronto como esta semana, con noticias en los últimos días de un mayor acercamiento entre Demócratas, Republicanos y la Casa Blanca. Además, cierto optimismo también podría observarse ante el inicio de la vacunación en este país, lo que podría ser especialmente importante como un viento a favor en las ventas de bienes duraderos. Por último, estamos pendientes de la última reunión del FOMC, en donde creemos que se podrían anunciar cambios a una postura más acomodaticia tanto en el programa de compra de activos como en el *forward guidance*. Si bien esto ayudaría a relajar las condiciones financieras, su efecto en la economía sería bastante limitado ante una postura que ya es muy laxa. En este contexto, los consumidores probablemente se mantendrán relativamente cautelosos en sus gastos en el corto plazo y hasta que el periodo de vacunación se extienda a la población en general. En específico, las vacunas hasta el momento se han impartido solamente al personal de salud, por lo que creemos que su efecto en los próximos meses seguirá siendo algo limitado.

## 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, Tania Abdul Massih Jacobo, Francisco José Flores Serrano, Katia Celina Goya Ostos, Santiago Leal Singer, José Itzamna Espitia Hernández, Valentín III Mendoza Balderas, Víctor Hugo Cortes Castro, Hugo Armando Gómez Solís, Miguel Alejandro Calvo Domínguez, Luis Leopoldo López Salinas, Leslie Thalia 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.

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

<b>Dirección General Adjunta de Análisis Económico y Relación con Inversionistas</b>			
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
<b>Análisis Económico y Estrategia Financiera de Mercados</b>			
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
<b>Análisis Económico</b>			
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
Katía 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
<b>Estrategia de Mercados</b>			
Manuel Jiménez Zaldívar	Director Estrategia de Mercados	manuel.jimenez@banorte.com	(55) 5268 - 1671
<b>Estrategia de Renta Fija y Tipo de Cambio</b>			
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
<b>Análisis Bursátil</b>			
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
Valentín III Mendoza Balderas	Subdirector Análisis Bursátil	valentin.mendoza@banorte.com	(55) 1670 - 2250
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
<b>Análisis Deuda Corporativa</b>			
Tania Abdul Massih Jacobo	Director Deuda Corporativa	tania.abdul@banorte.com	(55) 5268 - 1672
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
<b>Estudios Económicos</b>			
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
<b>Banca Mayorista</b>			
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
Víctor Antonio Roldan Ferrer	Director General Adjunto Banca Empresarial	victor.roldan.ferrer@banorte.com	(55) 1670 - 1899