

Ventas al menudeo – El consumo se debilitó al cierre de 2021

14 de enero 2022

www.banorte.com
@analisis_fundam

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

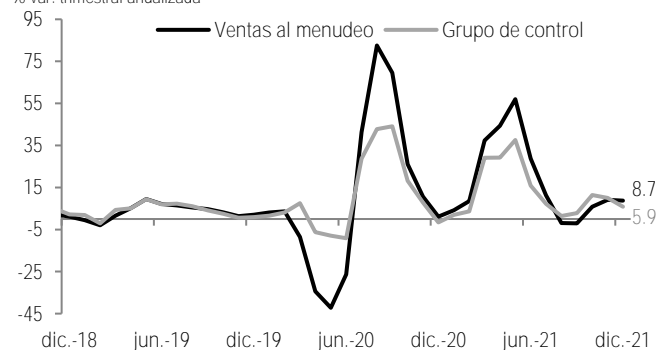
- **Ventas al menudeo (dic): -1.9% m/m (Banorte: -0.1% m/m; consenso: -0.1% m/m; anterior: 0.3% m/m; revisado: 0.2% m/m)**
- **Grupo de control (dic): -3.1% m/m (Banorte: 0.0% m/m; consenso: 0.0% m/m; anterior: -0.1% m/m; revisado: -0.5% m/m)**
- **El reporte se vio afectado por caídas más generalizadas (10 de 13 categorías) y más pronunciadas en algunos rubros. Del lado positivo, se registraron alzas en los rubros de artículos diversos, materiales de construcción y artículos de salud**
- **El aumento en el número de contagios por COVID-19 impulsado por la variante muy contagiosa ómicron, fue un factor relevante detrás del débil desempeño de las ventas**
- **Por su parte, el sentimiento de los consumidores de la Universidad de Michigan también se moderó en enero al ubicarse en 68.8pts por debajo de los 70.6pts de diciembre**
- **El reporte de ventas significa riesgos a la baja para el estimado del PIB de 4T21. Hacia delante, esperamos que el gasto de las familias siga afectado por el aumento en los contagios y las presiones inflacionarias, lo que significa riesgos también a la baja para el PIB de 1T22**

Fuerte caída de las ventas al menudeo en el último mes del año pasado. El reporte del *US Census Bureau* mostró una fuerte contracción, resultando por debajo tanto de la moderada caída que esperaba el consenso de -0.1% m/m como del dato previo de +0.2% m/m, revisado ligeramente a la baja desde +0.3% informado en su momento. Al interior del reporte, se registraron caídas en la mayoría de sus componentes, destacando los siguientes rubros en el siguiente orden descendente: (1) Las ventas en línea cayendo fuertemente al ubicarse en -8.7% m/m después de -1.5% m/m el mes anterior; (2) las ventas de muebles contrayéndose 5.5% m/m en diciembre; (3) los bienes deportivos y de entretenimiento cayendo 4.3% m/m desde el avance previo de 2.1% observado en noviembre; (4) las ventas de la ropa bajando 3.1% m/m luego del incremento de 1.2% m/m el mes previo; (5) las ventas de electrónicos ubicándose en -2.9% m/m tras una disminución más pronunciada de -9.7%; (6) las tiendas de mercancía en general profundizando su contracción al ubicarse de -1.2% m/m previo a -1.5% m/m en diciembre; (7) las ventas en gasolineras cayendo 0.7% m/m (afectadas por una baja en el costo del hidrocarburo al tratarse de cifras nominales); y (8) las ventas de autos bajando en menor medida respecto a los rubros anteriores, ubicándose en -0.4% m/m desde el débil avance previo de 0.2% m/m.

Por su parte, del lado positivo, se observaron alzas en tres de las trece categorías, las cuales son: (1) El rubro de los artículos diversos creciendo 1.8% m/m en diciembre; (2) las ventas de los materiales para la construcción subiendo 0.9% m/m después de haber avanzado 2.2% m/m el mes anterior; y (3) los artículos de salud avanzando 0.5% m/m, tras el alza que se observó en noviembre de 0.9% m/m.

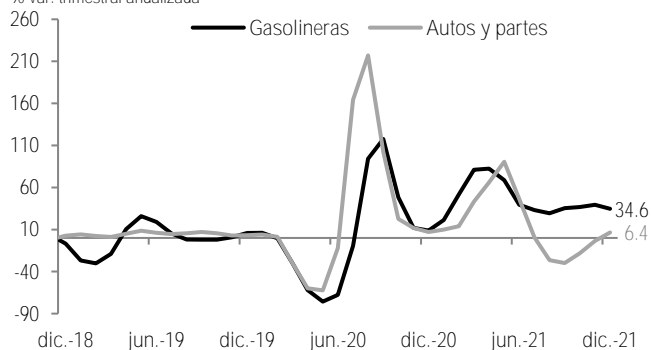
Documento destinado al público en general

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 cayó, reflejando una mayor mesura entre los consumidores en el último mes del año. Excluyendo autos, gasolina, servicios de comida y materiales de construcción –lo que se conoce como “grupo de control”, rubro que excluye algunos de las categorías más volátiles–, se observó una caída de 3.1% m/m después de haber registrado una contracción de 0.5% m/m en noviembre, revisado a la baja desde 0.1% m/m. Sin embargo, la cifra trimestral anualizada continua positiva, aunque se moderó considerablemente, ya que se ubicó en 5.9%, menor al 10.0% del mes anterior (ver tabla abajo).

Ventas al menudeo en diciembre
% mensual y trimestral anualizada

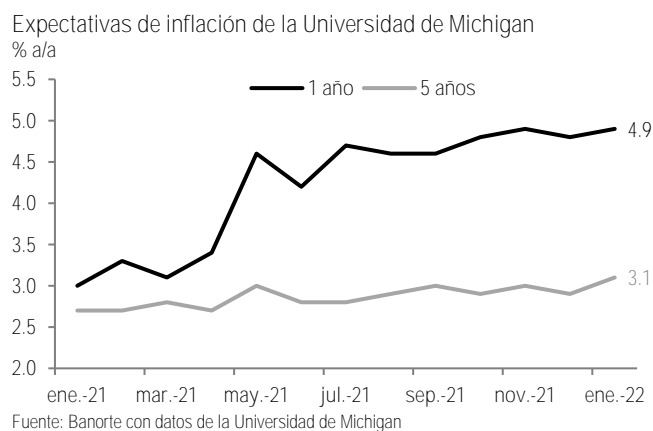
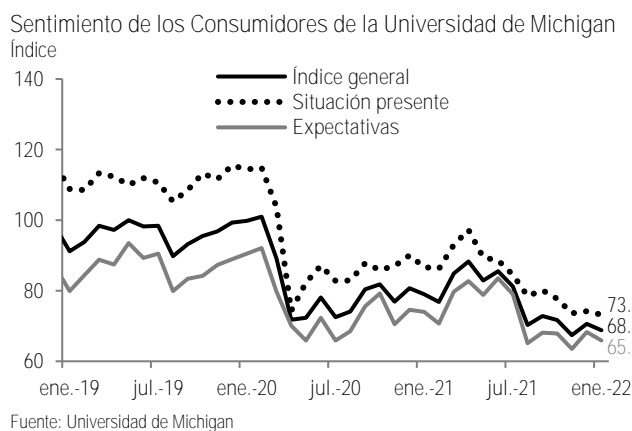
	Variación mensual			Variación trimestral anualizada		
	dic.-21	nov.-21	oct.-21	dic.-21	nov.-21	oct.-21
Ventas menudeo	-1.9	0.2	1.8	8.7	9.1	5.9
Alimentos	-0.5	0.4	1.0	9.1	10.8	11.8
Gasolinas	-0.7	2.2	3.5	34.6	39.4	36.8
Autos	-0.4	0.2	1.7	6.4	-3.7	-18.2
Materiales construcción	0.9	2.2	3.0	23.5	14.8	5.7
Muebles	-5.5	0.5	2.6	3.3	7.0	3.9
Electrónica	-2.9	-9.7	3.8	-19.4	-15.3	-9.3
Artículos de salud	0.5	0.9	-1.2	-3.4	-4.6	3.2
Ropa	-3.1	1.2	1.0	8.8	9.1	4.2
Bienes deportivos y de entretenimiento	-4.3	2.1	0.9	9.1	8.5	-10.1
Tiendas de mercancía general	-1.5	-1.2	1.6	5.0	9.7	16.8
Artículos diversos	1.8	0.7	1.6	24.5	28.9	32.9
Comercio fuera de tiendas	-8.7	-1.5	3.8	5.6	16.3	15.4
Servicios de comida	-0.8	0.6	-0.1	2.7	6.6	10.1
Grupo de control	-3.1	-0.5	1.8	5.9	10.0	11.4
Ex autos	-2.3	0.1	1.8	9.3	12.6	13.1
Ex. Alimentos	-2.1	0.1	2.0	9.5	9.5	5.3
Ex. Autos y alimentos	-2.5	0.1	2.1	10.4	13.7	13.7
Ex. Autos y gas	-2.5	-0.1	1.6	6.7	9.9	10.8

Fuente: Census Bureau

Caídas más generalizadas en las ventas se observaron en el último mes del año, con la cifra más baja en 10 meses. Consideramos que el reporte muestra tres cosas principalmente: (1) El aumento en el número de contagios por COVID-19 derivado de la nueva variante -más contagiosa- ómicron, está perjudicando a varios negocios, principalmente en el sector de los servicios que ha sido más sensible a los efectos de la pandemia. Por ejemplo, las visitas a restaurantes según los datos de *OpenTable* fueron un 13% más bajas que en el período comparable de 2020, aproximadamente el doble de la contracción observada en noviembre. Además, se informó un aumento de la infección que restringió el apetito por salir a los lugares de comida en enero,; (2) los altos precios están afectando a los consumidores de forma relevante, ya que como vimos en el [último reporte de inflación](#), cerró el 2021 con la cifra más alta desde 1982; y (3) la problemática en la cadena de suministro también pudo ser factor del mal reporte en diciembre, esto debido a que las personas prefirieron adelantar sus compras navideñas a meses previos evitando el desabasto en mercancías, situación que ha venido mostrando estantes vacíos en varias tiendas. En cuanto al tema de los servicios cabe recordar que el reporte de ventas incluye en su mayoría lo relacionado con bienes, mientras que el de gasto personal si tiene más peso de los servicios, por lo que éste último podría reflejar aún más debilidad.

El sentimiento de los consumidores de la Universidad de Michigan se moderó en enero. El índice total bajó en el primer mes del año, ubicándose en 68.8pts desde los 70.6pts que se observaron el mes previo. El dato también resultó por debajo de lo estimado por el consenso (70.0pts). A su interior, tanto el subíndice de condiciones presentes como el de expectativas se mostraron a la baja, ubicándose en 73.2pts y 65.9pts desde 74.2pts y 68.3pts, respectivamente (ver gráfica abajo a la izquierda).

La preocupación por la inflación continúa aumentando. Desde finales de 2021, el presidente de la Reserva Federal, Jerome Powell abandonó la postura de tratar a la alta inflación como transitoria. Ante esto, las preocupaciones han prevalecido durante ya varios meses y sin un claro panorama para estabilizarse, al menos en el corto plazo, ya que ahora las presiones han sido más generalizadas. En este contexto, el reporte de la Universidad de Michigan muestra un alza en la expectativa de inflación para el horizonte de año de 4.8% en la encuesta previa a 4.9% y para los próximos 5 años de 2.9% a 3.1% (ver gráfica abajo a la derecha).



Hacia adelante, esperamos debilidad del consumo en 1T22. El reporte de ventas de diciembre pone un claro riesgo a la baja en el pronóstico del PIB de 4T21 del que teníamos anticipado. Hacia adelante, consideramos que, los mismos factores que afectaron el último reporte del año, extenderán su impacto negativo hasta el inicio del presente año, comprometiendo tanto el consumo como el crecimiento del PIB en 1T22. Sin embargo, consideramos que este efecto negativo será transitorio y que el gasto de las familias seguirá apoyado por: (1) El avance en el proceso de vacunación y una posible estabilización en el número de contagios en los próximos meses; y (2) la recuperación del mercado laboral, con la tasa de desempleo en los niveles de máximo empleo.

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 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, 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 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 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
Víctor 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
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
Víctor Antonio Roldan Ferrer	Director General Adjunto Banca Empresarial	victor.rolan.ferrer@banorte.com	(55) 1670 - 1899