

## Ventas al menudeo – Moderación del avance del consumo en noviembre

- **Ventas al menudeo (nov): 0.3% m/m (Banorte: 0.9% m/m; consenso: 0.8% m/m; anterior: 1.7% m/m; revisado: 1.8% m/m)**
- **Grupo de control (nov): -0.1% m/m (Banorte: 0.7% m/m; consenso: 0.7% m/m; anterior: 1.6% m/m; revisado: 1.8% m/m)**
- **El reporte se vio afectado por caídas en los componentes de ventas de electrónicos, tiendas de mercancía en general y autos. Mientras que, se registraron avances en las ventas de gasolina, alimentos y servicios de comida, aunque de forma más moderada**
- **Con estos datos, la variación trimestral anualizada del índice general se ubicó en 9.3%. Por su parte, la cifra del grupo de control moderó su ritmo de avance al ubicarse en 10.5% vs. 11.3% previo**
- **Para el dato de diciembre, esperamos algunas afectaciones derivadas de que las persistentes complicaciones en la cadena de suministros impidieron realizar algunas compras navideñas**
- **Más adelante, el consumo mantendrá su dinamismo, pero limitado al alza en la primera mitad del año por los temores de mayores contagios, presiones inflacionarias y, por lo tanto, bajos niveles de confianza de los consumidores**

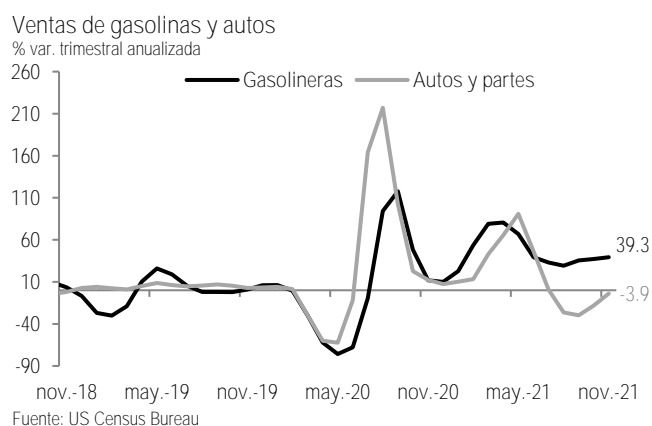
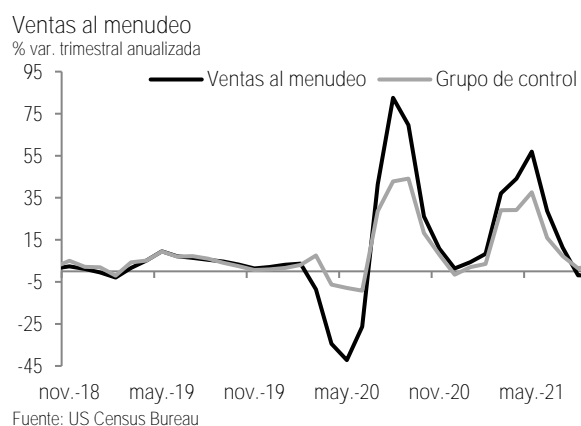
**Las ventas al menudeo resultaron por debajo a lo esperado en el onceavo mes del año.** El reporte del *US Census Bureau* mostró un avance de 0.3% m/m en noviembre, resultando por debajo de lo esperado por el consenso, el cual estimaba un avance de 0.8% m/m, así como por debajo del dato previo de 1.8% m/m, revisado al alza desde 1.7% informado en su momento. Al interior del reporte, se registraron avances en algunos rubros, destacando de manera descendente: (1) Las ventas de gasolina subiendo 1.7% m/m desde el avance de 3.7% m/m observado el mes previo, impulsadas por el alza en el costo del hidrocarburo de 6.1% m/m (al tratarse de cifras nominales); (2) los alimentos subiendo 1.3% m/m, por arriba de lo que se observó el mes previo; (3) los bienes deportivos y de entretenimiento acelerando su ritmo de avance, al ubicarse en 1.3% m/m desde el aumento previo de 0.7% m/m; (4) los servicios de comida mostraron un avance de 1.0% m/m desde 0.3% m/m previo; (5) los materiales de construcción moderándose -pero aún en terreno positivo- desde 2.5% m/m en octubre a 0.7% m/m en noviembre; y (6) las ventas de ropa subiendo 0.5% m/m desde el avance previo de 0.2% m/m. Por su parte, las ventas de muebles y el comercio fuera de tiendas mostraron un avance nulo.

15 de diciembre 2021

[www.banorte.com](http://www.banorte.com)  
[@analisis\\_fundam](https://twitter.com/analisis_fundam)

Luis Leopoldo López  
Analista Economía Internacional  
[luis.lopez.salinas@banorte.com](mailto:luis.lopez.salinas@banorte.com)

Del lado negativo, se observaron caídas que afectaron al reporte, destacando: (1) Las ventas de los electrónicos cayendo a terreno de contracción al ubicándose en -4.6% m/m desde el avance de 3.1% m/m observado en octubre; (2) ventas en tiendas de mercancía en general cayendo 1.2% m/m después de un avance de 1.5% m/m; (3) los artículos de salud aún en contracción al ubicarse en -0.6% m/m desde el -1.4% m/m previo; (4) los artículos diversos cayendo 0.3% m/m después de un incremento de 1.7% m/m octubre; y (5) las ventas de autos registrando una caída al ubicarse en -0.1% m/m luego de haber avanzado 1.7% m/m en octubre.



**El grupo de control se contrajo en el penúltimo 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 marginal de -0.1% m/m después del incremento observado en octubre de 1.8% m/m, revisado ligeramente al alza desde 1.6% m/m. Con este resultado, la cifra trimestral anualizada se moderó ubicándose en 10.5%, pero sigue siendo un resultado positivo, teniendo en cuenta las preocupaciones por el fuerte repunte en la inflación, el alza en el número de casos de COVID-19 con la nueva variante ómicron y el incremento en las hospitalizaciones que se han observado recientemente.

**Hacia adelante, esperamos que el consumo siga avanzando, mostrando un repunte en 4T21, pero menor al que teníamos estimado.** Consideramos que, del lado positivo, la recuperación del gasto de las familias seguirá apoyado en el corto plazo por: (1) Efectos de la temporada navideña estimulando el consumo, lo cual podría mostrar un repunte en contraste con lo que ocurrió en estas fechas el año pasado ante condiciones más adversas por la pandemia; y (2) un mejor panorama en el mercado laboral con las solicitudes de seguro por desempleo disminuyendo considerablemente y las personas volviendo a la fuerza laboral. Sin embargo, existen retos que no se deben ignorar y que pueden impactar negativamente, como: (1) Persistentes complicaciones en la cadena de suministros; (2) un aumento en el número de contagios derivado de las bajas temperaturas en el invierno y la nueva variante ómicron amenazando la recuperación; y (3) la alta inflación en niveles récord tal como se observó en el [reporte de noviembre](#) acelerándose a 6.8% a/a con la subyacente en 4.9% a/a. Esperamos una aceleración del consumo en 4T21 después del avance de sólo 1.7% trimestral anualizado en 3T21, pero menor a lo que teníamos proyectado previamente, así como una moderación en 1T22.

Ventas al menudeo en noviembre  
% mensual y trimestral anualizada

	Variación mensual			Variación trimestral anualizada		
	nov.-21	oct.-21	sep.-21	nov.-21	oct.-21	sep.-21
Ventas menudeo	0.3	1.8	0.7	9.3	5.9	-2.0
Alimentos	1.3	1.0	0.5	12.0	11.7	8.6
Gasolinas	1.7	3.7	3.5	39.3	37.3	35.4
Autos	-0.1	1.7	1.2	-3.9	-18.2	-29.8
Materiales construcción	0.7	2.5	0.1	11.1	5.0	-11.3
Muebles	0.0	2.8	-1.1	6.8	4.1	-5.5
Electrónica	-4.6	3.1	0.0	-10.7	-10.2	-7.8
Artículos de salud	-0.6	-1.4	-1.0	-7.0	2.9	6.4
Ropa	0.5	0.2	2.0	5.9	3.1	6.1
Bienes deportivos y de entretenimiento	1.3	0.7	4.1	6.9	-10.3	-17.3
Tiendas de mercancía general	-1.2	1.5	-0.3	9.3	16.5	7.1
Artículos diversos	-0.3	1.7	3.2	27.6	33.1	24.6
Comercio fuera de tiendas	0.0	4.1	-0.4	19.7	15.8	-5.2
Servicios de comida	1.0	0.3	0.9	8.3	10.6	21.0
Grupo de control	-0.1	1.8	0.2	10.5	11.3	2.8
Ex autos	0.3	1.8	0.6	12.9	13.2	7.0
Ex. Alimentos	0.2	2.0	0.7	9.5	5.3	-4.6
Ex. Autos y alimentos	0.2	2.1	0.6	13.7	13.6	4.8
Ex. Autos y gas	0.2	1.6	0.3	10.3	10.7	4.2

Fuente: Census Bureau

## Certificación de los Analistas.

Nosotros, Alejandro Padilla Santana, Juan Carlos Alderete Macal, Manuel Jiménez Zaldívar, Marissa Garza Ostos, Francisco José Flores Serrano, Katia Celina Goya Ostos, Santiago Leal Singer, 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, ni 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
<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.

**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 DGAE	raquel.vazquez@banorte.com	(55) 1670 - 2967
Itzel Martínez Rojas	Analista	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 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
Katia 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

**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**

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

**Análisis Bursátil**

Marissa Garza Ostos	Director Análisis Bursátil	marissa.garza@banorte.com	(55) 1670 - 1719
José Izamna 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

**Estudios Económicos**

Miguel Alejandro Calvo Domínguez	Subdirector Estudios Económicos	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