

## Las ventas minoristas regresan al camino de la recuperación en mayo

23 de julio 2021

www.banorte.com  
@analisis\_fundam

Juan Carlos Alderete, CFA  
Director, Análisis Económico  
juan.alderete.macal@banorte.com

Francisco Flores  
Subdirector, Economía Nacional  
francisco.flores.serrano@banorte.com

- **Ventas al menudeo (mayo): 29.7% a/a; Banorte: 29.3%; consenso: 28.5% (rango de estimados: 23.2% a 38.7%); anterior: 30.1%**
- **Las cifras anuales siguen distorsionadas por la pandemia, con amplias diferencias a nivel sectorial dado que los patrones de consumo cambiaron dramáticamente en los primeros meses después del choque**
- **En términos mensuales, las ventas avanzaron 0.6%, más que compensando por el -0.2% del mes previo. En nuestra opinión esto estuvo ayudado por mejorías continuas en las condiciones del virus y la vacunación, así como por fundamentales sólidos, entre otros factores**
- **El desempeño entre categorías fue mayormente positivo, con cinco de nueve sectores al alza. Estas estuvieron lideradas por las ventas por internet (7.1%) –impulsadas por descuentos en línea– y ropa y calzado (2.5%). En contraste, los enseres domésticos cayeron 3.4%, probablemente reflejando la escasez de semiconductores**
- **Esperamos que el consumo crezca 8.2% en todo 2021, con una visión positiva a pesar de riesgos latentes debido a la evolución del virus**

**Ventas al menudeo arriba 29.7% a/a en mayo.** Esto resultó por arriba del consenso (28.5%) pero más cercano a nuestro estimado (29.3%). Al igual que en el mes previo, la comparación anual está altamente distorsionada por el cierre de la actividad económica al inicio de la pandemia, así como por diferencias en los días laborales. Corrigiendo por esto último con cifras ajustadas por estacionalidad, la actividad avanzó 29.6% a/a. Cabe mencionar que existen grandes diferencias entre las categorías esenciales –tales como supermercados y farmacias– que no tuvieron que cerrar y las no esenciales –e.g. tiendas departamentales, ropa y calzado, entre otras–. Estas últimas mostraron fuertes alzas ante bases de comparación muy favorables. Creemos que el entorno se mantuvo positivo para la recuperación, como lo sugiere la mejoría en el ‘semáforo epidemiológico’ y una extensión al alza en los niveles de movilidad, aunque todavía permaneciendo debajo de niveles pre-pandemia. Los fundamentales también mejoraron, entre ellos las remesas, empleo y los niveles de confianza.

**El desempeño mensual recupera la pérdida del mes previo, reanudando la recuperación.** Las ventas totales avanzaron 0.6% m/m, más que compensando por el -0.2% del mes previo. Además de los factores ya mencionados, no descartamos que haya existido una mayor disponibilidad de negocios abiertos para realizar las compras (sobre todo en el sector de servicios y entretenimiento), considerando que las restricciones en diversos estados disminuyeron. Al interior, las ventas por internet se dispararon 7.1% –impulsadas por descuentos en línea, principalmente el *Hot Sale*–, con ropa y calzado también fuertes en 2.5%. En contraste, los enseres domésticos cayeron 3.4%, probablemente reflejando la escasez de semiconductores. En cuanto al efecto del COVID-19, los artículos de salud cayeron 0.9% –lo cual también podría estar relacionado a un clima más cálido– con los vehículos y combustibles crecieron 2.0% conforme la movilidad aumentó.

Documento destinado al público  
en general

### Ingreso generado por ventas minoristas

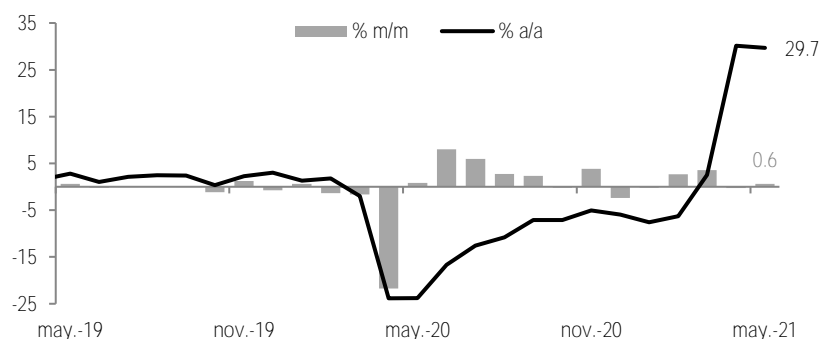
% m/m cifras ajustadas estacionalidad: % 3m/3m anualizado cifras ajustadas por estacionalidad

	may-21	% m/m		% 3m/3m
		abr-21	mar-21	mar-may'21
Ventas al menudeo	0.6	-0.2	3.5	5.3
Alimentos, bebidas y tabaco	-0.3	-2.7	6.2	6.5
Autoservicio y departamentales	0.0	1.0	0.9	3.5
Productos textiles, accesorios de vestir	2.5	1.4	5.2	10.9
Artículos para el cuidado de la salud	-0.9	1.1	0.7	0.2
Artículos para el esparcimiento y de papelería	-0.3	3.2	2.2	8.5
Enseres domésticos	-3.4	-3.3	12.7	9.2
Artículos de ferretería	1.2	-1.1	4.2	3.9
Vehículos de motor, refacciones y gasolina	2.0	0.3	5.7	7.5
Ventas por internet, televisión y catálogos	7.1	-5.8	0.4	-1.2

Fuente: INEGI

### Ventas al menudeo

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



Fuente: INEGI

**Esperamos que el dinamismo continúe en los próximos meses a pesar de los riesgos por el deterioro sobre la pandemia.** En nuestra opinión, los datos parecen corroborar la estrecha correlación entre el desempeño del sector y las condiciones en el frente epidemiológico. Por lo tanto, el reciente deterioro en la curva de contagios representa un riesgo relevante hacia delante. En específico, hemos visto un repunte desde la segunda mitad de mayo, con los últimos datos superando el máximo alcanzado en la ‘primera ola’ (de febrero a septiembre 2020). Por otro lado, resaltamos que la Secretaría de Salud cambió la forma en la que se calculará el ‘semáforo epidemiológico’. En nuestra opinión esto es relevante ya que creemos que la población sí modifica su comportamiento con base en dicho indicador. Por lo tanto, la correlación observada hasta ahora podría disminuir al no ser comparable con los datos previos. Adicionalmente, el Subsecretario de Salud, Hugo López-Gatell, mencionó que no habrá cierres masivos a pesar de la ‘tercera ola’, argumentando que la “gente está cansada” de la pandemia. Si bien esto podría representar un riesgo en términos de la trayectoria de la curva de contagios, creemos que debería ser positivo para la actividad. Esto se suma a comentarios del Presidente López Obrador sobre el regreso a clases, sosteniendo que existen condiciones para sean presenciales. De ocurrir, creemos que podría ser un aliciente para una recuperación adicional del empleo, ya que es probable que un número importante de personas –sobre todo mujeres– esté obligada a quedarse en casa para cuidar a sus hijos.

A pesar de lo anterior, anticipamos que el consumo seguirá recuperándose. En este contexto, permaneceremos muy atentos a la evolución de los fundamentales. Hasta el momento, las noticias han sido favorables. Entre ellas, [el empleo continúa recuperándose](#), mientras que las remesas podrían ser más estables en el margen –considerando el importante avance en el proceso de vacunación y reapertura en EE.UU.– pero probablemente permanezcan bastante elevadas. Respecto a esto último, creemos que el apoyo fiscal en dicho país sigue siendo un soporte clave.

Por otro lado, el optimismo –como se ha reflejado en la recuperación de la confianza– debería de permanecer elevado. Entre los potenciales catalizadores de esto incluimos la reanudación de los pagos de los programas sociales del gobierno federal tras la elección el 6 de junio. Los recursos volverán a ser entregados a partir de dicho mes en programas como *Sembrando Vida* (con el pago retroactivo de mayo), *Jóvenes Construyendo el Futuro* y las *Pensiones para Adultos Mayores* (que retomarán su calendario bimestral en julio). Además, el gobierno federal planea aumentar la elegibilidad y el monto enviado de este último programa insignia a partir del próximo año y hasta el cierre del sexenio, en 2024. Por último, reportes aseguran que el gobierno busca un aumento de 18% al salario mínimo para 2022, situación que podría proveer de un impulso adicional a las ventas de bienes esenciales (con la decisión oficial probablemente dándose a conocer en diciembre).

Pasando a los datos más oportunos, las ventas de autos de junio se mantuvieron relativamente estables en 87.1 mil (previo: 85.7 mil), aunque con la comparación anual moderándose a 38.5% ante una base más compleja. Mientras tanto, las ventas totales de la ANTAD crecieron 16.3% a/a en términos reales vs. 28.9% el mes previo. No obstante, y como mencionamos previo a este reporte, estas cifras probablemente están sesgadas a la baja por la salida de varios establecimientos de la asociación, incluyendo las tiendas *OXXO*.

Considerando todos estos factores y a pesar de los renovados riesgos por la pandemia, recientemente [revisamos nuestra expectativa del PIB para 2021](#) de 5.9% a 6.2%. En particular, también ajustamos nuestra previsión sobre el consumo privado, anticipando un fuerte crecimiento de 8.2%. En el agregado, la reactivación probablemente estará apoyada por la recuperación de la demanda doméstica antes de lo esperado, más que compensando por los riesgos en el horizonte.

## 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, 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, 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.

	Referencia
<b>COMPRA</b>	Cuando el rendimiento esperado de la acción sea mayor al rendimiento estimado del IPC.
<b>MANTENER</b>	Cuando el rendimiento esperado de la acción sea similar al rendimiento estimado del IPC.
<b>VENTA</b>	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 Relación con Inversionistas			
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
Análisis Económico y Estrategia Financiera de Mercados			
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
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 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
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
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
Estudios Económicos			
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
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.cebaldos@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
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