

Ventas al menudeo sin cambios en agosto, impactadas por un entorno desfavorable

- **Ventas al menudeo (agosto): 7.2% a/a; Banorte: 5.6%; consenso: 6.6% (rango: 4.1% a 8.8%); anterior: 9.6%**
- **En términos mensuales, las ventas resultaron sin cambios (0.0%), hilando tres meses de datos desfavorables. Consideramos que el desempeño estuvo influenciado por el deterioro en el frente epidemiológico y presiones en precios, aunque apoyado por algunos fundamentales, tales como el avance de las remesas**
- **La dinámica sectorial fue diferenciada, mostrando variaciones importantes en los últimos meses. En este sentido, se registraron caídas relevantes en ropa y calzado (-11.7%), entretenimiento y oficina (-2.8%) y enseres domésticos (-2.8%). Por el contrario, las ventas en línea subieron 11.0%, con ganancias también en artículos de salud (+3.3%) y supermercados y departamentales (+0.6%)**
- **El panorama parece haber mejorado en algunos frentes, sobre todo en las condiciones epidemiológicas. Sin embargo, seguimos preocupados por el potencial efecto adverso sobre las ventas por una elevada inflación**

Ventas al menudeo suben 7.2% a/a en agosto. Esto fue mayor tanto al consenso (6.6%) y a nuestro estimado (5.6%). En el margen, el periodo estuvo impulsado por un día laboral más en la comparación anual. Corrigiendo por esto con cifras ajustadas por estacionalidad, la actividad avanzó 7.3%, resintiendo un efecto de base menos favorable. Consideramos que las ventas estuvieron afectadas por el deterioro adicional en el frente epidemiológico, con el número de casos diarios alcanzando un nuevo máximo. Además, su impacto en algunos fundamentales –principalmente el empleo– probablemente detonó mayor cautela entre los consumidores, esperando mayor certeza para reanudar el gasto en bienes no esenciales. Sin embargo, se pudo evitar una caída ante la fortaleza de otros factores, principalmente las remesas, las cuales alcanzaron un nuevo máximo histórico en el periodo.

Ventas sin cambios de manera secuencial en un entorno más retador. Las ventas totales resultaron en 0.0% m/m tras caídas sustanciales en los dos meses previos. Además de los factores ya descritos, pensamos que las presiones inflacionarias han tenido un impacto más relevante y se ha vuelto el reto más importante de corto plazo para mayores ganancias. Sin embargo, hubo un respiro por la entrada en vigor del precio máximo al gas LP, lo que pudo haber liberado ingresos para algunas personas. En nuestra opinión, el desglose por sector refleja parte de esto, así como otras distorsiones por la pandemia. En este sentido, hubo caídas relevantes en ropa y calzado (-11.7%), entretenimiento y oficina (-2.8%) y enseres domésticos (-2.8%). Por el contrario, las ventas en línea subieron 11.0%, con ganancias también en artículos de salud (+3.3%) y supermercados y departamentales (+0.6%). Dentro de esta última categoría, y sorprendiendo relativo a otros sectores, las tiendas departamentales subieron 4.3%, y los supermercados 0.6%.

21 de octubre 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

Documento destinado al público
en general

Finalmente, la venta de vehículos y gasolina cayó 0.5%, consistente con modestas ganancias en movilidad –impulsando a los combustibles– compensando en parte por la caída en vehículos.

Ingreso generado por ventas minoristas

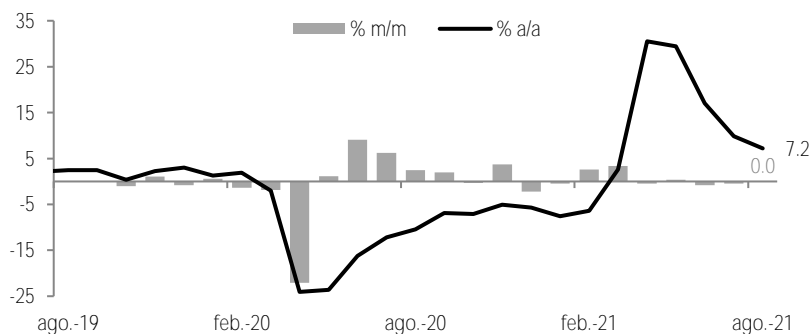
% m/m cifras ajustadas estacionalidad: % 3m/3m anualizado cifras ajustadas por estacionalidad

| | ago-21 | jul-21 | jun-21 | jun-ago'21 |
|--|--------|--------|--------|------------|
| Ventas al menudeo | 0.0 | -0.5 | -0.8 | -1.0 |
| Alimentos, bebidas y tabaco | -0.4 | -1.8 | 0.0 | -2.6 |
| Autoservicio y departamentales | 0.6 | 0.7 | -1.0 | -0.2 |
| Productos textiles, accesorios de vestir | -11.7 | -1.4 | 0.4 | -2.3 |
| Artículos para el cuidado de la salud | 3.3 | 3.1 | -0.8 | 2.2 |
| Artículos para el esparcimiento y de papelería | -2.8 | -2.6 | 1.5 | -0.3 |
| Enseres domésticos | -2.8 | -2.1 | 3.4 | -1.8 |
| Artículos de ferretería | -1.3 | -0.7 | -1.3 | -1.7 |
| Vehículos de motor, refacciones y gasolina | -0.5 | -1.8 | -0.6 | -0.7 |
| Ventas por internet, televisión y catálogos | 11.0 | -10.7 | 9.5 | 5.6 |

Fuente: INEGI

Ventas al menudeo

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



Fuente: INEGI

Panorama mixto de corto plazo. Tras una serie de resultados relativamente débiles en los últimos meses, creemos que el panorama ha mejorado moderadamente. En especial, resaltamos la dinámica del virus. Después de nuevos máximos en agosto, el número de casos diarios disminuyó rápidamente a lo largo de septiembre y octubre. Como resultado, el semáforo epidemiológico también mejoró sustancialmente en este último mes. Los datos de movilidad muestran un repunte, lo que atribuimos principalmente a esta situación –en conjunto con el avance acumulado de la campaña de vacunación–, prácticamente igualando niveles pre-pandemia. En este contexto, indicadores relacionados al consumo han mejorado en septiembre. Entre ellos, la confianza del consumidor aumentó 0.8pts a 43.3pts, aunque todavía se mantiene debajo de los niveles de junio y julio, antes de la ‘tercera ola’. Por otra parte, las ventas totales de la ANTAD se aceleraron a 5.6% a/a en términos reales. Al interior, todas las categorías fueron más fuertes, aunque con el rebote más significativo en tiendas departamentales (9.4%). Creemos que esto es muy importante considerando que fueron las más impactadas el mes inmediato anterior. Por el contrario, las ventas de vehículos resultaron en 76.9 mil (-1.1% a/a), aunque es importante tomar en cuenta que probablemente están fuertemente sesgadas a la baja también por las dificultades del lado de la oferta.

A pesar de esto, un creciente viento en contra es la dinámica de los precios. En específico, [la inflación se aceleró con fuerza](#) en septiembre, alcanzando 6.00% a/a. Al interior, de los 299 bienes y servicios genéricos, 195 (65% del total) muestran variaciones por arriba de 4%. Como hemos dicho en otros documentos, creemos que esto sugiere alzas más generalizadas, probablemente producto del aumento en costos. Además de lo anterior, algunos alimentos muy importantes de la canasta (*e.g.* tortillas, aceite, leche y algunas frutas y verduras) y de primera necesidad (*e.g.* gas LP) han subido con mayor fuerza, impactando el poder de compra real de las personas. En este sentido, seguiremos muy de cerca también la evolución de las presiones globales en precios, las negociaciones salariales, la dinámica del empleo y el ajuste al salario mínimo para ver si pudieran ayudar a contrarrestar por la pérdida de poder de compra. Mientras tanto, el crédito bancario no ha logrado acelerarse con fuerza, siendo una fuente de oportunidad para una mayor aceleración. Otro frente de potenciales dificultades podría ser la disponibilidad y precios de productos de cara a *El Buen Fin* y la temporada de compras navideñas ante las restricciones de oferta presentes en el mundo.

En términos de los fundamentales, creemos que seguirán mejorando de manera gradual. La sorpresa más positiva ha sido la fortaleza de las remesas, alcanzando nuevos máximos de manera consistente. También pensamos que el mejor entorno epidemiológico beneficiará al empleo, sobre todo en los servicios. En este sentido, también es factible una recomposición adicional del gasto si las condiciones epidemiológicas mejoran sustancialmente respecto a los niveles actuales, reorientándose hacia servicios dada la demanda acumulada para ellos. Para 2022, el aumento de recursos en programas sociales de transferencias directas contemplado en el *Paquete Económico* también podría servir de soporte para el consumo privado.

Considerando esto, seguimos esperando un crecimiento de 6.2% del PIB este año, seguido de una expansión de 3.0% en 2022. Creemos que el sector externo continuará como el principal motor de crecimiento. Sin embargo, esperamos que el consumo privado siga teniendo un papel clave en la recuperación, sobre todo relativo a otros sectores como la inversión, que probablemente seguirá muy rezagada.

Certificación de los Analistas.

Nosotros, 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, Alik Daniel García Álvarez, Víctor Hugo Cortes Castro, Hugo Armando Gómez Solís, Miguel Alejandro Calvo Domínguez, Luis Leopoldo López Salinas, Leslie Thalía Orozco Vélez, Gerardo Daniel Valle Trujillo 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 |
|-----------------|--|
| 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 | alejandra.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 Itzamna Espitia Hernández | Subdirector Análisis Bursátil | jose.espitia@banorte.com | (55) 1670 - 2249 |
| Alik Daniel García Álvarez | Subdirector Análisis Bursátil | alick.garcia.alvarez@banorte.com | (55) 1670 - 2250 |
| Víctor Hugo Cortes Castro | Subdirector Análisis Técnico | victorh.cortes@banorte.com | (55) 1670 - 1800 |
| Juan Barbier Arizmendi, CFA | Analista | juan.barbier@banorte.com | (55) 1670 - 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 |

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 | alejandra.aguilar.cebaldos@banorte.com | (55) 5004 - 1282 |
| Alejandro Eric Faesi Puente | Director General Adjunto de Mercados y Ventas Institucionales | alejandra.faesi@banorte.com | (55) 5268 - 1640 |
| Alejandro Frigolet Vázquez Vela | Director General Adjunto Sólida | alejandra.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 | alejandra.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 |