

Ventas al menudeo con un rebote limitado en septiembre ante mejoras en torno al virus

- **Ventas al menudeo (septiembre): 5.9% a/a; Banorte: 6.8%; consenso: 5.9% (rango: 4.5% a 6.8%); anterior: 7.2%**
- **En términos mensuales, las ventas rebotaron apenas 0.2%. Consideramos que el desempeño es favorable pero limitado, a su vez apoyado por la mejoría en el frente epidemiológico, aunque con señales mixtas en cuanto a los fundamentales y presiones en precios**
- **La dinámica sectorial fue mixta. Del lado favorable, se observó fortaleza en ropa y calzado (+9.7%), esparcimiento (7.0%) y ferreterías (2.4%). Sin embargo, vimos caídas importantes en vehículos y gasolinas (-1.7%) y enseres domésticos (-1.3%). Es probable que estos últimos sigan afectados por la escasez de semiconductores, a su vez impactando al alza a los precios**
- **El panorama en el corto plazo parece ser más alentador, sugiriendo una recuperación del consumo en el último trimestre del año a pesar de diversos riesgos en el horizonte**

Ventas al menudeo avanzan 5.9% a/a en septiembre. Esto fue en línea con el consenso (5.9%) aunque menor a nuestro estimado (6.8%). El periodo no cuenta con distorsiones de calendario importantes en la comparación anual, resultando en un avance de 5.6% a/a con cifras ajustadas por estacionalidad. Al igual que en meses previos, las cifras anuales continúan perdiendo dinamismo conforme los efectos de base se tornan menos positivos. A pesar de lo anterior, creemos que el mejor desempeño en el periodo está explicado en buena parte por la mejoría en el frente epidemiológico, con los casos diarios disminuyendo desde los máximos en agosto, favoreciendo una mayor movilidad. En específico, esto impulsó el sentimiento –reflejado en una mayor confianza de los consumidores y resultó en un rebote por la demanda acumulada de meses anteriores, más que compensando por algunos factores negativos, incluyendo [pérdidas adicionales en el empleo](#) y una [moderación marginal en las remesas](#).

Repunte secuencial moderado en las ventas, señalizando que permanecen ciertos retos. Las ventas minoristas crecieron 0.2% m/m, lo que es favorable, aunque limitado dado su desempeño reciente. En este sentido, persisten algunos retos para el sector, incluyendo la falta de disponibilidad de algunos bienes –por los cuellos de botella– pero especialmente las presiones en precios, las cuales se han extendido a los últimos meses. Además, creemos que algunas distorsiones asociadas a cambios en los patrones de consumo por la pandemia continúan, explicando parte de la dinámica sectorial. En este sentido, hubo caídas relevantes en vehículos, autopartes y gasolinas (-1.7%) y enseres domésticos (-1.3%), probablemente aún afectados por la escasez de semiconductores. Además, alimentos y bebidas, que tienen una ponderación elevada en el total, bajaron 0.1% y por segundo mes al hilo. Del lado contrario, se observó fortaleza en ropa y calzado (+9.7%), esparcimiento (7.0%) y ferreterías (2.4%). En nuestra opinión, los primeros dos podrían señalar un efecto del aumento gradual en la movilidad tras la última ola de casos de COVID-19.

23 de noviembre 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

Ingreso generado por ventas minoristas

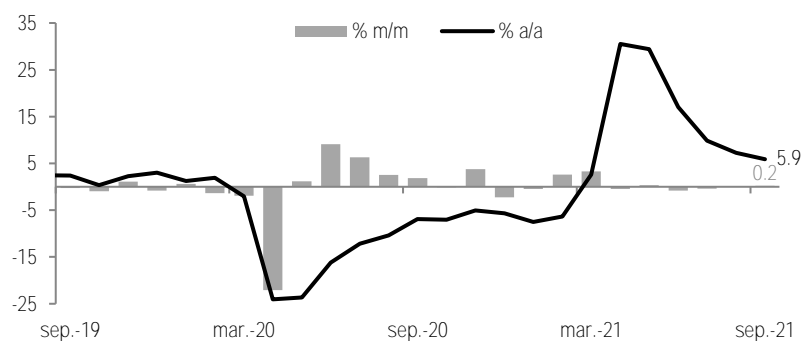
% m/m cifras ajustadas estacionalidad: % 3m/3m anualizado cifras ajustadas por estacionalidad

| | sep-21 | % m/m | | % 3m/3m |
|--|--------|--------|--------|------------|
| | | ago-21 | jul-21 | jul-sep'21 |
| Ventas al menudeo | 0.2 | 0.1 | -0.4 | -0.7 |
| Alimentos, bebidas y tabaco | -0.1 | -0.4 | -1.8 | -2.3 |
| Autoservicio y departamentales | 1.0 | 0.7 | 0.8 | 0.9 |
| Productos textiles, accesorios de vestir | 9.7 | -8.3 | -1.4 | -2.8 |
| Artículos para el cuidado de la salud | 0.3 | 2.6 | 3.2 | 4.2 |
| Artículos para el esparcimiento y de papelería | 7.0 | -2.4 | -2.3 | -0.3 |
| Enseres domésticos | -1.3 | -3.4 | -2.2 | -3.5 |
| Artículos de ferretería | 2.4 | -0.6 | -0.4 | -0.4 |
| Vehículos de motor, refacciones y gasolina | -1.7 | -0.7 | -1.8 | -2.7 |
| Ventas por internet, televisión y catálogos | 1.8 | 10.6 | -11.1 | 2.8 |

Fuente: INEGI

Ventas al menudeo

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



Fuente: INEGI

Mejores señales en el corto plazo, aunque con retos aún presentes. Los datos más inmediatos parecen apoyar una dinámica más favorable. Esto sucede en un entorno en el cual las condiciones epidemiológicas han seguido mejorando –con los casos a la baja y el ‘semáforo’ permitiendo un mayor rango de actividades– y la movilidad ya superando los niveles pre-pandemia. Así, destacamos algunos hechos importantes, en particular una mejoría adicional en las ventas mismas tiendas de la ANTAD de octubre, acelerándose por segundo mes consecutivo y en +5.0% a/a en términos reales. La confianza del consumidor subió a 43.6pts, con incrementos en todos los rubros excepto el del poder adquisitivo. Esto es consistente con nuestra visión de que el principal riesgo para un mayor dinamismo son las presiones en precios. En este contexto, [la inflación de octubre subió 0.84% m/m](#), con alzas generalizadas que son independientes al sesgo en esta dirección que se deben a un efecto estacional. Se observaron subidas importantes en categorías sensibles como energéticos –especialmente el gas LP– y alimentos –destacando algunos procesados, como tortillas además de otros básicos–. Mientras tanto, las ventas de vehículos fueron débiles, con una caída de 6.1% m/m utilizando nuestro modelo interno de ajuste estacional.

Pasando a noviembre, los resultados preliminares de la CANACO-SERVYTUR sobre *El Buen Fin* apuntan a un incremento nominal de 10% relativo a las ventas del 2020. No obstante, no queda del todo claro cuál podría ser el impacto de las distorsiones ocasionadas por las diferencias en fechas, considerando que las promociones el año pasado duraron casi dos semanas vs. siete días en 2021. En este contexto, la PROFECO reportó alrededor de mil quejas sobre ajustes en precios, que además también podrían haber distorsionado los resultados al alza.

Como resultado de las conciliaciones, se estima que se obtuvieron beneficios de alrededor de \$3.3 millones para los consumidores. En el margen, otro factor que podría haber favorecido el desempeño fue la mejoría adicional de las condiciones del virus, con 31 de las 32 entidades en ‘verde’ el ‘semáforo’ y sola una ‘naranja’ durante las últimas semanas de noviembre. Sin embargo, esta mejoría podría traer un efecto adverso en el indicador si se observó una recomposición del consumo hacia más servicios y menor gasto en mercancías.

De cualquier forma, creemos que el panorama para el consumo en general ha mejorado, muy probablemente acelerándose hacia finales del año conforme la recuperación se consolida. En específico, los fundamentales deberían de mostrar mayor fortaleza, en especial el empleo tras haberse rezagado recientemente. Mientras tanto, es probable que las remesas sigan mostrando dinamismo, apoyando de manera importante los ingresos familiares. Así, creemos que esto será importante para nuestra visión de un rebote de 1.2% t/t (4.3% a/a) del PIB del 4T21. Hacia 2022, estaremos muy atentos en el corto plazo al anuncio del aumento del salario mínimo, el cual debería de ocurrir en las próximas semanas. En este sentido, de continuar con la política actual, es muy probable que veamos un incremento de doble dígito, lo cual podría ayudar a compensar por las presiones inflacionarias acumuladas este año, aunque solo en la medida en que no impacte las expectativas de inflación al alza con fuerza.

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, 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 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 |
| 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 |

Estrategia de Mercados

| | | | |
|-------------------------|---------------------------------|----------------------------|------------------|
| Manuel Jiménez Zaldívar | 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 |

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.ceballos@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 |