

## Las ventas minoristas caen en junio, aunque con un desempeño mixto al interior

- **Ventas al menudeo (jun): 17.7% a/a; Banorte: 18.4%; consenso: 20.4% (rango: 17.1% a 23.8%); anterior: 29.7%**
- **En términos mensuales, las ventas retrocedieron 0.6%, más que revirtiendo el 0.5% de mayo. Las condiciones epidemiológicas fueron en su mayoría favorables, aunque con algunas restricciones hacia el cierre del periodo**
- **Al interior, el desempeño fue mixto, con cinco de los nueve sectores a la baja. Hubo fuertes caídas en supermercados y tiendas departamentales (-1.1%), artículos para la salud (-1.2%) y ferreterías (-0.9%). Por el contrario, las ventas por internet subieron 7.4%, posiblemente ayudadas por el *Prime Day* de Amazon y otras promociones**
- **Esperamos que el consumo se mantenga resiliente a pesar de mayor incertidumbre por el rebote de casos de COVID-19 y otros riesgos de corto plazo, sobre todo por la recuperación de los fundamentales**

**Ventas al menudeo crecen 17.7% a/a en junio.** Esto fue menor al consenso (20.4%) pero más cercano a nuestro estimado (18.4%). Desde marzo, la tasa anual permanece sesgada al alza debido al inicio de la pandemia el mismo periodo del año pasado. También tuvimos ligeras diferencias en días laborales. Corrigiendo por esto último con cifras ajustadas por estacionalidad, la actividad avanzó 18.1% a/a. Otro tema importante que recordar es que la reapertura de la economía inició en este periodo de 2020. Sin embargo, las restricciones para negocios no esenciales seguían siendo bastante fuertes, resultando en amplias diferencias entre estos y las categorías esenciales. A pesar de que la imposición de restricciones adicionales ha sido más limitada (con solo algunas reportadas hacia el final del periodo), creemos que una mayor cautela por el inicio de una renovada alza en casos de COVID-19 podría haber limitado el crecimiento. Sin embargo, los niveles de confianza del consumidor y de movilidad siguieron fuertes en el mes, con estos últimos en nuestra opinión todavía como un factor clave detrás de la dinámica de las ventas a pesar de la alta probabilidad de una mayor participación de las ventas por internet.

**Desempeño mensual negativo, aunque con resultados mixtos al interior.** Las ventas totales cayeron 0.6% m/m, borrando el avance de 0.5% del mes previo. Aunque a primera vista el resultado fue bastante negativo, al interior todavía vimos algunos resultados favorables. La caída se centró en cinco sectores, con tres de ellos responsables de gran parte de la caída. Estos fueron supermercados y tiendas departamentales (-1.1%), artículos para la salud (-1.2%) y ferreterías (-0.9%). En nuestra opinión, la contracción en el primero se debe a departamentales (-7.5%). Por su parte, las ventas en internet crecieron 7.4%. Creemos que una sustitución podría haber ocurrido entre ambas, con promociones como el *Prime Day* de Amazon ganándole tráfico a las primeras. Entre otras categorías relevantes, los automóviles y gasolineras cayeron 0.4%, aunque con estas últimas subiendo 0.5%, consistente con los indicadores de movilidad.

23 de agosto 2021

www.banorte.com  
@analisis\_fundam

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

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

### Ingreso generado por ventas minoristas

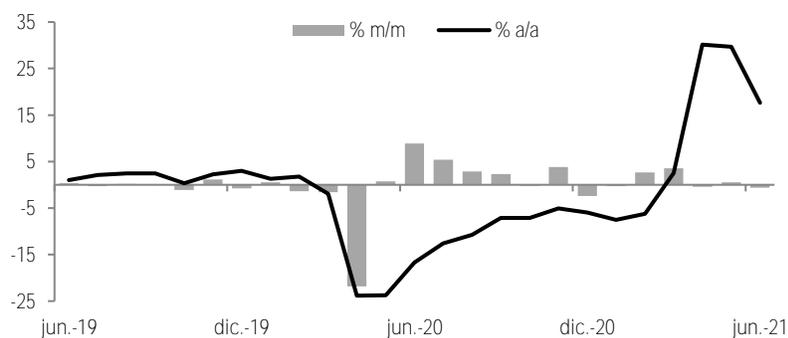
% m/m cifras ajustadas estacionalidad: % 3m/3m anualizado cifras ajustadas por estacionalidad

	jun-21	% m/m		% 3m/3m
		may-21	abr-21	abr-jun'21
Ventas al menudeo	-0.6	0.5	-0.4	2.9
Alimentos, bebidas y tabaco	0.0	-0.3	-2.8	1.8
Autoservicio y departamentales	-1.1	-0.1	0.9	2.5
Productos textiles, accesorios de vestir	0.9	2.6	1.8	10.8
Artículos para el cuidado de la salud	-1.2	-0.9	1.1	-0.8
Artículos para el esparcimiento y de papelería	2.0	0.6	3.2	8.9
Enseres domésticos	3.3	-2.5	-3.4	4.4
Artículos de ferretería	-0.9	1.3	-1.0	2.6
Vehículos de motor, refacciones y gasolina	-0.4	2.0	0.3	5.6
Ventas por internet, televisión y catálogos	7.4	8.3	-5.2	3.1

Fuente: INEGI

### Ventas al menudeo

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



Fuente: INEGI

**Riesgos de corto plazo para las ventas minoristas.** Como mencionamos el mes pasado, creemos que el riesgo más importante para el panorama es el fuerte repunte en casos de COVID-19, aunque con algunas particularidades. En específico, el comportamiento de los consumidores podría volverse más cauteloso por esto, lo que a su vez tiene el potencial de dañar el dinamismo. Esto es un poco diferente que en previas ‘olas’ de contagio, en donde también podría haber jugando un rol, pero que también estuvieron acompañadas de restricciones más severas en términos de capacidad, permiso para operar y tiempos de apertura de tiendas, entre otras cuestiones. En general, no descartamos un efecto adverso, aunque es probable que sea más moderado. En este sentido, los datos oportunos disponibles ya podrían estar apuntando a cierta debilidad, incluyendo: (1) Las ventas de vehículos de acuerdo con la AMIA, alcanzando 82.1 mil unidades desde 87.0 mil el mes previo; y (2) las ventas totales de la ANTAD avanzaron 10.6% a/a desde 16.3% en términos reales, respectivamente. Sin embargo, estamos cautelosos de sobre interpretar estos resultados ya que ambos están muy distorsionados, el primero por las restricciones de oferta y las segundas dada la salida de varios miembros de la asociación. Por último, la confianza del consumidor no mostró cambios en julio relativo al mes previo, afectada por los componentes de expectativas y más modesta dado el rebote ya acumulado desde que inició la reapertura el año pasado.

Otro tema clave son las persistentes presiones de inflación, en particular en la subyacente, además de algunos rubros de alimentos y energía. Sobre este último, será muy importante ver si el gas LP –que ha permanecido al alza por varios meses– responde al establecimiento de precios máximos por el gobierno federal.

En nuestra opinión, tendremos una clara evidencia de esto tan pronto como en la inflación de la 1ª quincena de agosto, a publicarse mañana. Nuestra expectativa es de una caída de 9.5% 2s/2s, lo que podría a su vez tener efectos tanto directos como indirectos. A su vez, podría otorgar cierto respiro al ingreso real de los consumidores y en otras categorías. Sin embargo, debemos ser cautelosos ya que los precios internacionales permanecen elevados, aunque han mostrado un patrón de consolidación desde principios de julio.

Hacia delante, creemos que los fundamentales seguirán apoyando el desempeño, aunque nos enfocaremos en los próximos datos para evaluar el posible impacto del COVID-19. Entre ellos, lo más positivo han sido las [remesas, que permanecen muy fuertes](#). Opinamos que la fortaleza económica de EE.UU. continuará y seguirá siendo un fuerte viento a favor. No obstante, en el corto plazo será muy relevante ver si la finalización de los beneficios adicionales por desempleo –que iniciaron en junio en algunos estados pero que serán eliminados en todo el país a principios de septiembre– afectan la tendencia. Además, esperamos que el empleo extienda la recuperación, aunque [el último reporte de junio dio señales de alerta](#) ya que observamos pérdidas de plazas tanto en la industria como en manufacturas. Por su parte, podríamos tener distorsiones en los datos debido a la próxima implementación de la reforma del *outsourcing*. Por otro lado, el plan para regresar a clases presenciales en septiembre podría ayudar ya que un importante número de personas –especialmente mujeres– han estado forzadas a quedarse en casa para cuidar de sus hijos. [En el crédito bancario](#), los préstamos al consumo han mostrado una ligera tendencia al alza desde marzo; sin embargo, permanecen en terreno muy negativo y las tasas anuales también están muy sesgadas por efectos de base.

Mantenemos nuestro pronóstico del PIB en 6.2% para este año y de 3.0% en 2022. A pesar de que [vemos una revisión al alza en el 2T21 en el dato final de esta semana](#) (a 1.7% t/t desde 1.5% en el reporte preliminar), las condiciones generales de la segunda mitad del año parecen más retadoras. Creemos que es necesario contar con más datos para evaluar el potencial impacto de mayores contagios. Nuestra expectativa actual es bastante optimista en el sentido de que vemos un menor efecto negativo debido a la fatiga de la gente y el progreso ya acumulado en la campaña de vacunación.

## 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, Alik Daniel García Álvarez, Víctor Hugo Cortes Castro, Hugo Armando Gómez Solís, Miguel Alejandro Calvo Domínguez, Luis Leopoldo López Salinas, Leslie Thalia 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
<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.**

<b>Dirección General Adjunta de Análisis Económico y Relación con Inversionistas</b>			
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
<b>Análisis Económico y Estrategia Financiera de Mercados</b>			
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
<b>Análisis Económico</b>			
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
<b>Estrategia de Mercados</b>			
Manuel Jiménez Zaldivar	Director Estrategia de Mercados	manuel.jimenez@banorte.com	(55) 5268 - 1671
<b>Estrategia de Renta Fija y Tipo de Cambio</b>			
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
<b>Análisis Bursátil</b>			
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
Victor 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
<b>Análisis Deuda Corporativa</b>			
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
<b>Estudios Económicos</b>			
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
<b>Banca Mayorista</b>			
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.faesil@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	raul.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