

Las ventas al menudeo mantienen una tendencia al alza por décimo mes consecutivo

- **Ventas al menudeo (mayo): 5.2% a/a; Banorte: 4.8%; consenso: 4.3% (rango: 2.5% a 5.4%); anterior: 4.6%**
- **Las ventas al por menor subieron 0.5% secuencialmente, hilando diez meses al alza. En general, creemos que el progreso sigue impulsado por los fundamentales, y en menor medida, ciertos descuentos en el periodo**
- **A nivel sectorial, el desempeño estuvo sesgado al alza. Los aumentos más importantes se vieron en artículos de esparcimiento y oficina (2.4%) y ferretería (1.7%). Por el contrario, el único rubro con pérdidas fue enseres domésticos (-1.0%)**
- **Hacia el cierre del 2T22, las cifras oportunas apuntan a una ligera moderación de la actividad económica. En conjunto con otros hechos negativos, esto podría resultar en una ligera caída en el nivel de ventas. Sin embargo, no descartamos que el dinamismo de ciertos fundamentales del consumo podría ayudar a compensar por dichos factores**

Las ventas al menudeo crecen 5.2% a/a en mayo. Esto fue mayor al consenso (4.3%) pero más cercano a nuestro estimado (4.8%). Cabe mencionar que el periodo cuenta con un día adicional laboral en la comparación anual, llevando a un resultado más modesto usando cifras ajustadas por estacionalidad (+4.9% a/a). En nuestra opinión, el resultado estuvo impulsado por las ventas relacionadas con el Día de las Madres y una semana de descuentos (campana *Hot Sale*) hacia el cierre del mes. Un motor adicional proviene de mejores condiciones relacionadas al virus –mayor movilidad y estabilidad en contagios, recordando que la quinta ola inició hasta junio–. Sin embargo, todavía creemos que un mayor avance está siendo limitado por [mayor inflación](#).

Continúa la expansión secuencial. Las ventas al por menor crecieron 0.5% m/m, manteniendo el ritmo del mes previo (mismo que fue revisado al alza). En nuestra opinión, esto es bastante positivo considerando las ganancias acumuladas de los nueve meses previos. De acuerdo con nuestro análisis sobre los fundamentales del consumo, el crecimiento está justificado por una [sólida entrada de remesas](#), una mejoría en los salarios reales y el progreso del [crédito al consumo](#). Por otra parte, ciertos factores pueden estar limitando una aceleración, tales como: (1) Los altos niveles de inflación, sobre todo de alimentos; (2) Una [caída en el empleo](#); y (3) un mes adicional sin pagos de programas sociales (por la veda electoral); dichos pagos volvieron a su calendario de entrega normal a inicios de julio. Por sectores, 8 de los 9 ganaron. En específico, la fortaleza se centró en artículos de esparcimiento y papelería (2.4%), artículos de ferretería (1.7%) y productos para el cuidado de la salud (1.6%), con este último repuntando tras una fuerte baja el mes previo. Mientras tanto, las ventas en línea subieron 1.3%, probablemente impulsadas por la campana de *Hot Sale*. Por el contrario, el único sector a la baja fue enseres domésticos en -1.0%.

21 de julio 2022

www.banorte.com
@analisis_fundam

Juan Carlos Alderete, CFA
Director Ejecutivo de Análisis Económico y
Estrategia Financiera de Mercados
juan.alderete.macal@banorte.com

Francisco Flores
Director de Economía Nacional
francisco.flores.serrano@banorte.com

Yazmín Pérez
Subdirector de Economía Nacional
yazmin.perez.enriquez@banorte.com

Ganadores del premio a los mejores pronosticadores económicos de México en 2021, otorgado por *Refinitiv*



Documento destinado al público en general

En el caso de vehículos y gasolina (1.3%) notamos 15 meses de alzas, con los autos subiendo 3.4% –consistente con las cifras de la AMIA–, aunque con una contracción de 1.1% en la venta de gasolinas –contrastando con los datos de Pemex–. Finalmente, autoservicios y departamentales crecieron 1.5%, con la fortaleza centrada en los primeros (+4.3%).

Ingreso generado por ventas minoristas

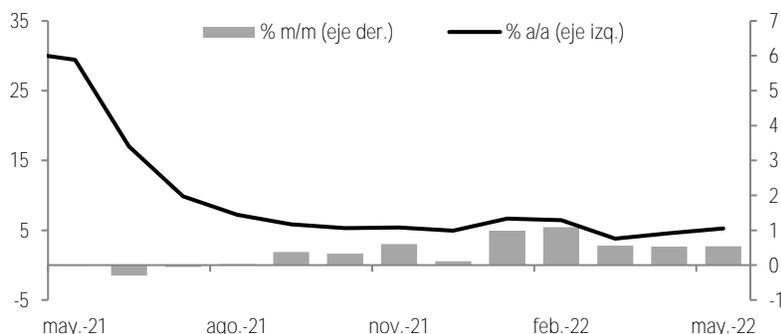
% m/m cifras ajustadas estacionalidad: % 3m/3m cifras ajustadas por estacionalidad

	% m/m			% 3m/3m
	may-22	abr-22	mar-22	mar-may'22
Ventas al menudeo	0.5	0.5	0.6	2.2
Alimentos, bebidas y tabaco	0.6	-0.5	0.9	0.9
Autoservicio y departamentales	1.5	0.3	0.1	1.9
Ropa y calzado	0.5	0.5	-1.3	1.4
Artículos para el cuidado de la salud	1.6	-3.8	0.2	-4.4
Artículos para el esparcimiento y de papelería	2.4	-2.4	2.6	0.5
Enseres domésticos	-1.0	2.1	2.1	5.4
Artículos de ferretería	1.7	-2.1	2.0	2.2
Vehículos de motor, refacciones y gasolina	0.7	2.2	1.8	6.0
Ventas por internet, televisión y catálogos	1.3	-2.2	2.6	-3.5

Fuente: INEGI

Ventas al menudeo

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



Fuente: INEGI, Banorte

Deterioro del balance de riesgos en el corto plazo. Al cierre de la primera mitad del año, datos oportunos apuntan a una moderación en la actividad económica, lo que probablemente impactará al consumo interno. Respecto a los datos duros, las ventas de la ANTAD en términos reales son mixtas, con ventas totales en +2.1% (previo: 5.5%) y ventas en mismas tiendas en -0.1% (previo: 3.4%), negativas por primera vez desde agosto de 2021. De manera similar, la AMIA reportó que la venta de vehículos llegó a 90.4 mil unidades, lo que se traduce en -2.6 % m/m (calculado con un modelo interno de ajuste). Adicionalmente, [la inflación siguió subiendo, alcanzando niveles no vistos desde 2001](#), con grandes presiones en el componente subyacente y mayores riesgos de una contaminación más sustancial de las expectativas en los periodos subsecuentes. Del lado de la oferta, el [PMI no manufacturero del IMEF](#) tuvo un segundo mes con bajas, destacando debilidad en ‘nuevos pedidos’ y ‘producción’ a pesar de la caída de algunos precios de *commodities* (e.g. energéticos y metales). Finalmente, un factor negativo adicional podría ser el aumento de contagios (detonando una quinta ola), aunque en este caso anticipamos que el impacto en la movilidad y la actividad será más modesto relativo a olas anteriores.

Hacia el 2S22 creemos que el panorama continuará siendo retador, tanto a nivel local como global. Internamente, el principal riesgo sigue siendo la inflación. De acuerdo con nuestros estimados, el pico de este ciclo inflacionario podría alcanzarse alrededor de agosto. En ese contexto, anticipamos que Banxico continuará incrementando la tasa de referencia en las cuatro decisiones restantes del año. Estos dos factores pueden tener implicaciones en las ventas al menudeo ante posibles cambios en el patrón de consumo de los hogares. En cuanto a factores externos, tomamos con cautela el comportamiento de la demanda en EE.UU. ante el temor del mercado de una posible recesión o desaceleración. Por otra parte, la intensificación de confinamientos en ciertas ciudades chinas y la continuación de la guerra en Ucrania pueden traducirse en nuevas interrupciones para el comercio internacional y la producción global, implicado escasez y/o un aumento en los precios de insumos que pueden trasladarse al consumidor final.

No descartamos que las ventas mantengan su crecimiento, principalmente por los fundamentales. Por una parte, el empleo ha logrado mantener una tendencia positiva (a pesar de la caída en mayo, hay señales positivas para junio). Mientras tanto, el crédito al consumo se muestra sólido y sin señales de una moderación en su ritmo de avance. Finalmente, a pesar de los temores sobre una posible recesión en EE.UU., el empleo permanece favorable, incluyendo los puestos para migrantes mexicanos, lo que implica que las remesas continuarán aportando al ingreso de los hogares en nuestro país.

Certificación de los Analistas.

Nosotros, Alejandro Padilla Santana, Juan Carlos Alderete Macal, Alejandro Cervantes Llamas, Manuel Jiménez Zaldívar, Marissa Garza Ostos, Katia Celina Goya Ostos, Francisco José Flores Serrano, José Luis García Casales, Víctor Hugo Cortes Castro, José Itzamna Espitia Hernández, Carlos Hernández García, Leslie Thalía Orozco Vélez, Hugo Armando Gómez Solís, Yazmín Selene Pérez Enríquez, Miguel Alejandro Calvo Domínguez, Daniela Olea Suárez, José De Jesús Ramírez Martínez, Gerardo Daniel Valle Trujillo, Luis Leopoldo López Salinas, Isaías Rodríguez Sobrino, Paola Soto Leal, Oscar Rodolfo Olivos Ortiz, Daniel Sebastián Sosa Aguilar y Salvador Austria Valencia 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 DGA AEyF	raquel.vazquez@banorte.com	(55) 1670 - 2967
Itzel Martínez Rojas	Gerente	itzel.martinez.rojas@banorte.com	(55) 1670 - 2251
Lourdes Calvo Fernández	Analista (Edición)	lourdes.calvo@banorte.com	(55) 1103 - 4000 x 2611
María Fernanda Vargas Santoyo	Analista	maria.vargas.santoyo@banorte.com	(55) 1103 - 4000
Análisis Económico			
Juan Carlos Alderete Macal, CFA	Director Ejecutivo de Análisis Económico y Estrategia Financiera de Mercados	juan.alderete.macal@banorte.com	(55) 1103 - 4046
Francisco José Flores Serrano	Director Economía Nacional	francisco.flores.serrano@banorte.com	(55) 1670 - 2957
Katía Celina Goya Ostos	Director Economía Internacional	katia.goya@banorte.com	(55) 1670 - 1821
Yazmín Selene Pérez Enríquez	Subdirector Economía Nacional	yazmin.perez.enriquez@banorte.com	(55) 5268 - 1694
Luis Leopoldo López Salinas	Gerente 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			
Leslie Thalia Orozco Vélez	Subdirector Estrategia de Renta Fija y Tipo de Cambio	leslie.orozco.velez@banorte.com	(55) 5268 - 1698
Isaias Rodríguez Sobrino	Gerente de Renta Fija, Tipo de Cambio y Commodities	isaias.rodriguez.sobrino@banorte.com	(55) 1670 - 2144
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
Carlos Hernández García	Subdirector Análisis Bursátil	carlos.hernandez.garcia@banorte.com	(55) 1670 - 2250
Victor Hugo Cortes Castro	Subdirector Análisis Técnico	victorh.cortes@banorte.com	(55) 1670 - 1800
Paola Soto Leal	Analista Sectorial Análisis Bursátil	paola.soto.leal@banorte.com	(55) 1103 - 4000 x 1746
Oscar Rodolfo Olivos Ortiz	Analista Sectorial Análisis Bursátil	oscar.olivos@banorte.com	(55) 1103 - 4000
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
Análisis Cuantitativo			
Alejandro Cervantes Llamas	Director Ejecutivo de Análisis Cuantitativo	alejandro.cervantes@banorte.com	(55) 1670 - 2972
José Luis García Casales	Director Análisis Cuantitativo	jose.garcia.casales@banorte.com	(55) 8510 - 4608
Daniela Olea Suárez	Subdirector Análisis Cuantitativo	daniela.olea.suarez@banorte.com	(55) 1103 - 4000
Miguel Alejandro Calvo Domínguez	Subdirector Análisis Cuantitativo	miguel.calvo@banorte.com	(55) 1670 - 2220
José De Jesús Ramírez Martínez	Subdirector Análisis Cuantitativo	jose.ramirez.martinez@banorte.com	(55) 1103 - 4000
Daniel Sebastián Sosa Aguilar	Gerente Análisis Cuantitativo	daniel.sosa@banorte.com	(55) 1103 - 4000
Salvador Austria Valencia	Analista Análisis Cuantitativo	salvador.austria.valencia@banorte.com	(55) 1103 - 4000
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
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
Víctor Antonio Roldán Ferrer	Director General Adjunto Banca Empresarial	victor.rolan.ferrer@banorte.com	(55) 1670 - 1899