

Las ventas al menudeo caen modestamente en junio tras 10 meses al alza

- **Ventas al menudeo (junio): 4.0% a/a; Banorte: 4.2%; consenso: 5.0% (rango: 2.5% a 6.4%); anterior: 5.2%**
- **Las ventas al por menor cayeron 0.3% m/m, rompiendo con diez meses de incrementos. Esto ocurrió en un entorno complejo en términos de inflación y otros factores, a pesar de fundamentales resilientes**
- **Al interior el desempeño fue negativo, con siete de los nueve sectores a la baja. Las principales caídas se vieron en tiendas de autoservicio y departamentales (-1.7%) y alimentos y bebidas (-1.4%). Mientras tanto, los rubros con el mejor desempeño fueron artículos de salud (8.4%) y esparcimiento y papelería (2.6%)**
- **Creemos que este resultado puede ser compensado rápidamente en los próximos meses, apoyado por mejores fundamentales, como el empleo y las remesas. Sin embargo, nos mantenemos atentos a la evolución de las presiones inflacionarias y su influencia en los patrones de consumo de los hogares**

Las ventas al menudeo crecen 4.0% a/a en junio. Esto fue menor al consenso (5.0%), pero más cercano a nuestro estimado de 4.2%. Para este periodo las distorsiones de calendario en la comparación anual son moderadas, resultando en un avance de 4.3% a/a con cifras ajustadas por estacionalidad. La tendencia de desaceleración continúa en las cifras anuales. En nuestra opinión, esto es reflejo de: (1) Bases de comparación más normalizadas; y en menor medida (2) las presiones inflacionarias. No obstante, también observamos otros factores que pudieron haber afectado a este periodo en específico, incluyendo menores campañas de descuentos relativo al mes previo, el aumento de contagios por la quinta ola de COVID-19 y la ausencia de pagos de programas sociales –por el cumplimiento de la veda electoral–, los cuales se reactivaron hasta julio. Por otra parte, la baja pudo haber sido compensada por mejores señales en fundamentales relacionados al ingreso de los hogares, tales como el [empleo](#) y las [remesas](#).

Caída moderada en términos secuenciales, impactada por un entorno más adverso. Las ventas al por menor retrocedieron 0.3% m/m, rompiendo con diez meses de ganancias. En general, el resultado estuvo en línea con algunos datos oportunos como las ventas del ANTAD y los indicadores del IMEF. A su vez, y como hemos mencionado en reportes previos, las [presiones inflacionarias](#) siguieron afectado el dinamismo, considerando el impacto al poder adquisitivo de los hogares. Consistente con esto, siete de los nueve rubros tuvieron pérdidas. En específico, la debilidad se centró en tiendas de autoservicio y departamentales (-1.7%) y alimentos y bebidas (-1.4%). Respecto al primero, notamos que los dos sectores fueron más bajos, aunque con las tiendas departamentales un poco más débiles en -3.1%.

19 de agosto 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 vehículos y gasolina (-1.3%) se rompió la tendencia de 15 meses de alzas, con las ventas de autos cayendo 3.6% –consistente con las cifras de la AMIA–, pero con un alza marginal en la venta de gasolinas de 0.1% –en línea con los datos de Pemex–. Las ventas por internet cayeron 0.7%, pero solo tras un alza de 0.9% el mes previo, lo que atribuimos a menores campañas de descuentos, lo que es probable que aún no esté incorporado en el modelo de ajuste estacional. Finalmente, los únicos dos sectores positivos fueron artículos de salud en +8.4%, –probablemente relacionado a mayores casos de COVID-19– y esparcimiento y papelería en +2.6%.

Ingreso generado por ventas minoristas

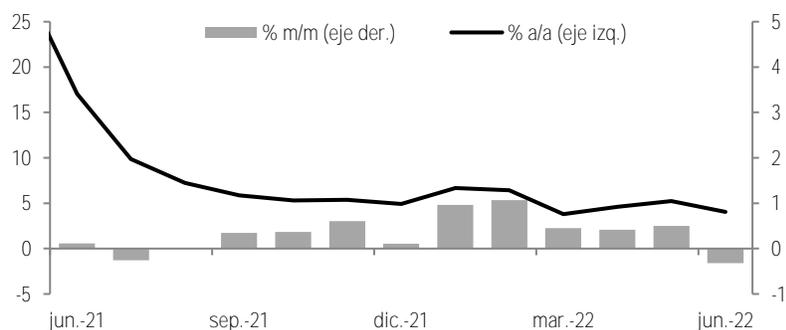
% m/m cifras ajustadas estacionalidad: % 3m/3m cifras ajustadas por estacionalidad

	jun-22	may-22	abr-22	abr-jun'22
Ventas al menudeo	-0.3	0.5	0.4	1.3
Alimentos, bebidas y tabaco	-1.4	0.5	-0.7	-0.1
Autoservicio y departamentales	-1.7	1.5	0.2	1.1
Ropa y calzado	-0.1	0.5	0.5	1.1
Artículos para el cuidado de la salud	8.4	1.3	-4.0	-2.4
Artículos para el esparcimiento y de papelería	2.6	2.4	-2.2	1.2
Enseres domésticos	-1.1	-1.0	2.0	3.3
Artículos de ferretería	-0.7	1.6	-2.6	-0.1
Vehículos de motor, refacciones y gasolina	-1.3	0.7	2.2	4.2
Ventas por internet, televisión y catálogos	-0.7	0.9	-2.6	-0.7

Fuente: INEGI

Ventas al menudeo

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



Fuente: INEGI, Banorte

Las ventas al menudeo podrían mantener cierto dinamismo en la segunda mitad del año, a pesar de mayores retos en el horizonte. Algunos factores al inicio del 3T22 dan razones para creer que las ventas al menudeo mejoraron. En primer lugar, en julio se reactivaron los pagos de programas sociales lo que, en conjunto con una disminución en los contagios de COVID-19, pudo haber favorecido a las ventas. Respecto a los datos duros, las ventas del ANTAD repuntaron en términos reales, con las ventas en tiendas totales en +5.6% (previo: 2.1%), y las ventas en mismas tiendas en 3.3% (previo: -0.1%). Sin embargo, un punto en contra serían las ventas de la AMIA, que continuaron bajando por segundo mes consecutivo (-7.4% m/m, con nuestro modelo interno de ajuste). No obstante, considerando que el sector continúa bajo presión en términos de la producción, aún es difícil discernir si esto se debe a temas de oferta o a una menor demanda.

Por otra parte, de acuerdo con el [Indicador Oportuno de Actividad Económica del INEGI](#), los servicios se habrían contraído marginalmente, aunque aún sin mucha claridad sobre qué sectores pudieran explicarlo. [La inflación](#) continuaría limitando el desempeño. Sin embargo, su efecto podría estar más limitado tomando en cuenta algunos de los factores positivos mencionados anteriormente.

Hacia delante, y como hemos mencionado en otras ocasiones, esperamos que el ritmo de recuperación de la actividad se modere en lo que resta del año, en un contexto donde las presiones inflacionarias globales, al igual que el ciclo de apretamiento monetario de diversos bancos centrales, tendrán un impacto claro. En México, estimamos que el punto máximo del ciclo inflacionario sea en el 3T22 (en términos de la tasa anual), mientras que las alzas a la tasa objetivo del banco central terminarían llegando al 10.00% en diciembre. En ese sentido, los hogares continuarían enfrentando restricciones a su presupuesto el resto del año. No obstante, estimamos que la fortaleza de los fundamentales les permitirá suavizar los posibles efectos adversos sin la necesidad de alterar sustancialmente sus patrones de consumo en el corto o mediano plazo.

En primer lugar, [el crédito al consumo ha mantenido un buen dinamismo](#), con niveles adecuados y estables de cartera vencida. Por su parte, esperamos que el empleo continúe su tendencia de recuperación el resto del 2022, considerando que prevalece cierta holgura en el mercado laboral. Sin embargo, no podemos descartar cierta moderación al cierre del 4T22, con la tasa de desempleo rondando 3.6%. Finalmente, en cuanto al ingreso por concepto de remesas, estaremos atentos a la evolución del mercado laboral en EE.UU. En el corto plazo, el consenso aún apunta a que la creación de nuevas plazas continuará. Sin embargo, no descartamos que en el mediano plazo la desaceleración de la demanda pueda inducir una menor generación de puestos e inclusive despidos, pudiendo afectar el nivel de remesas enviadas a 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
Katlia Celina Goya Ostos	Director Economía Internacional	katlia.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
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 Roldán Ferrer	Director General Adjunto Banca Empresarial	victor.rolan.ferrer@banorte.com	(55) 1670 - 1899