

Ventas al menudeo – El consumo mostró un repunte al cierre de 2T22

15 de julio 2022

www.banorte.com
@analisis_fundam

Luis Leopoldo López
Gerente Economía Internacional
luis.lopez.salinas@banorte.com

- **Ventas al menudeo (jun): 1.0% m/m (Banorte: 0.7% m/m; consenso: 0.9% m/m; anterior: -0.3% m/m; revisado: -0.1% m/m)**
- **Grupo de control (jun): 0.8% m/m (Banorte: 0.4% m/m; consenso: 0.3% m/m; anterior: 0.0% m/m; revisado: -0.3% m/m)**
- **El reporte se vio beneficiado por repuntes en varias categorías (9 de 13) así como por menores caídas en otros rubros. Las ventas en línea, gasolina, muebles y los servicios de comida se encuentran entre las categorías con mayores aumentos**
- **Por su parte, el sentimiento de los consumidores de la Universidad de Michigan mostró un repunte en julio al ubicarse en 51.1pts por arriba de los 50.0pts de junio**
- **Con las ventas recuperándose de forma importante en junio y la revisión al alza del mes previo, consideramos que el reporte apunta a que el consumo sigue avanzando, aunque estimamos una moderación hacia delante. Por otro lado, resulta también positiva la recuperación de la confianza de los consumidores en un contexto donde el complejo entorno apuntaba a una caída**

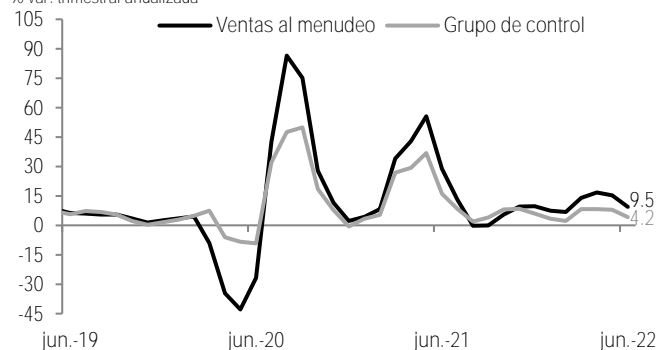
Repunte de las ventas al menudeo y revisión al alza en cifra del mes previo.

El reporte del *US Census Bureau* resultó mejor a lo esperado avanzando 1.0% m/m, además de que el mes previo se revisó al alza de -0.3% m/m a -0.1% m/m. Al interior del reporte, se registraron repuntes en varios rubros, destacando los siguientes: (1) Las ventas de autos saliendo del terreno negativo, aumentando +0.8% m/m después de la fuerte caída previa de -3.0% m/m; (2) las ventas en gasolineras creciendo 3.6% m/m (impulsadas por el alza en el costo del hidrocarburo al tratarse de cifras nominales); (3) los artículos diversos avanzando +1.4% m/m tras la caída de 2.3% m/m en mayo; (4) las ventas en línea registrando un fuerte repunte aumentando +2.2% m/m tras la caída de 1.0% m/m del mes anterior; (5) los muebles subiendo 1.4% m/m también saliendo de terreno negativo; (6) las ventas de electrónicos ubicándose en +0.4% m/m tras la contracción de 1.6% en mayo; (7) los bienes deportivos y de entretenimiento avanzando desde el 0.4% observado en mayo a 0.8% m/m en junio; y (8) los servicios de comida aumentando 1.0% m/m luego del incremento de 0.9% m/m el mes previo.

Por su parte, del lado negativo, se observaron bajas en cuatro de las trece categorías, las cuales son: (1) Las ventas de materiales para la construcción cayendo 0.9% m/m y profundizando la contracción de 0.2% m/m observada el mes anterior; (2) las ventas de la ropa cayendo 0.4% m/m, aunque menor a la caída de 1.1% de mayo; (3) las tiendas de mercancía general ubicándose en -0.2% m/m; y por último, (4) los artículos de salud cayendo 0.1% en menor medida que el -0.8% de mayo.

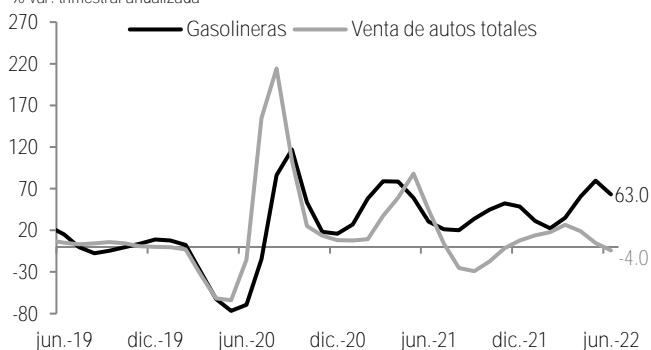
Documento destinado al público en general

Ventas al menudeo
% var. trimestral anualizada



Fuente: Banorte con datos del US Census Bureau

Ventas de gasolinas y autos
% var. trimestral anualizada



El grupo de control repuntó en el sexto mes del año, registrando su mayor avance desde enero. Excluyendo autos, gasolina, servicios de comida y materiales de construcción –lo que se conoce como “grupo de control”, rubro que excluye algunos de las categorías más volátiles–, se observó un aumento de 0.8% m/m después de haber registrado una caída de 0.3% m/m en mayo, revisada a la baja desde un avance nulo. Sin embargo, la cifra trimestral anualizada continúa positiva, aunque se moderó considerablemente, ya que se ubicó en 4.2%, menor al 7.9% del mes anterior (ver tabla abajo).

Ventas al menudeo en junio
% mensual y trimestral anualizada

	Variación mensual			Variación trimestral anualizada		
	jun.-22	may.-22	abr.-22	jun.-22	may.-22	abr.-22
Ventas menudeo	1.0	-0.1	0.7	9.5	15.2	16.8
Alimentos	0.4	1.0	0.0	5.7	5.8	4.4
Gasolinas	3.6	5.6	-1.3	63.0	79.6	60.4
Autos	0.8	-3.0	1.8	-4.0	4.6	19.0
Materiales construcción	-0.9	-0.2	-0.9	-3.4	3.6	9.3
Muebles	1.4	-0.6	1.5	7.8	15.2	14.9
Electrónica	0.4	-1.6	1.6	13.4	22.3	25.6
Artículos de salud	-0.1	-0.8	0.6	1.2	1.5	-1.0
Ropa	-0.4	-1.1	0.0	5.3	13.9	9.9
Bienes deportivos y de entretenimiento	0.8	0.4	0.7	8.5	6.5	-0.7
Tiendas de mercancía general	-0.2	0.2	-0.6	-2.0	1.3	-1.5
Artículos diversos	1.4	-2.3	2.4	19.7	30.9	32.5
Comercio fuera de tiendas	2.2	-1.0	1.1	3.2	9.7	16.9
Servicios de comida	1.0	0.9	2.5	32.3	35.4	28.9
Grupo de control	0.8	-0.3	0.5	4.2	7.9	8.3
Ex autos	1.0	0.6	0.5	13.0	17.9	16.2
Ex. Alimentos	1.0	-0.3	0.5	6.6	12.7	15.2
Ex. Autos y alimentos	1.0	0.5	0.1	9.8	15.1	14.1
Ex. Autos y gas	0.7	-0.1	0.7	7.6	11.7	11.7

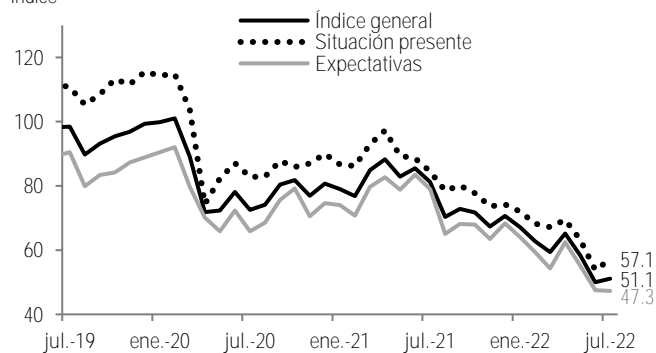
Fuente: Banorte con datos del Census Bureau

A pesar de ser un reporte relativamente positivo, cabe mencionar que se trata de cifras nominales. Consideramos importante destacar tres cosas principalmente: (1) A diferencia de otros indicadores, las cifras de ventas al menudo no se ajustan por la inflación, la cual aumentó 1.3% en el reporte de junio con la cifra anual en su nivel más alto desde diciembre de 1981, por lo que significa que las ventas reales fueron ligeramente negativas, no obstante, los consumidores han sido relativamente resistentes a estas presiones inflacionarias; (2) el aumento de los costos de los alimentos y la gasolina en particular ayudó a impulsar el aumento; y (3) aunque el gasto continúa, la confianza de los consumidores está alrededor de mínimos históricos, por lo que el alza reportada en el indicador de la Universidad de Michigan es positivo. En cuanto al gasto en servicios cabe recordar que el reporte de ventas incluye en su mayoría lo relacionado con bienes, mientras que el de gasto personal si tiene más peso de los servicios.

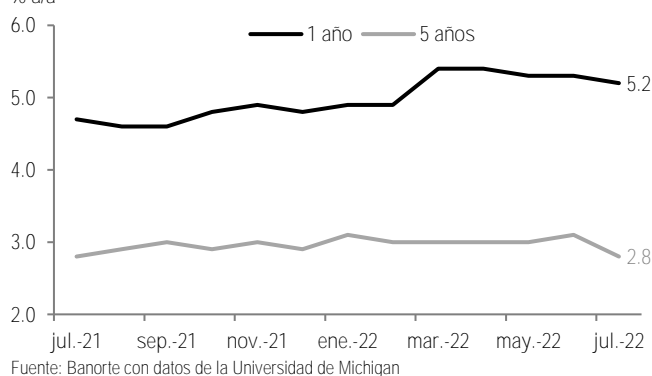
El sentimiento de los consumidores de la Universidad de Michigan mejoró en julio. El índice total subió en el séptimo mes del año, ubicándose en 51.1pts desde los 50.0pts que se observaron el mes previo. El dato también resultó por arriba de lo estimado por el consenso (50.0pts). A su interior, el subíndice de condiciones presentes mejoró al ubicarse en 57.1pts por arriba de los 53.8pts previos, mientras que el de expectativas continuó deteriorándose en 47.3pts por debajo de los 47.5pts previos (ver gráfica abajo a la izquierda).

La elevada inflación podría contaminar las expectativas de inflación. Recordemos que en junio se reportó un muy fuerte incremento en las expectativas de inflación, lo que se usó como uno de los argumentos para un alza más agresiva en tasas por parte del Fed en la reunión del FOMC. Sin embargo, más tarde las expectativas fueron revisadas a la baja, lo que generó tranquilidad en los mercados. En el reporte de hoy, la Universidad de Michigan mostró una moderación en las expectativas de inflación en julio tanto para el plazo de un año como para los próximos 5 años a 5.2% y 2.8% desde 5.3% y 3.1%, respectivamente (ver gráfica abajo a la derecha). Lo anterior es positivo, en un contexto en donde la inflación tocó un nuevo máximo en junio.

Sentimiento de los Consumidores de la Universidad de Michigan Índice



Expectativas de inflación de la Universidad de Michigan % a/a



Hacia adelante, esperamos una moderación del consumo en 2T22. A pesar de que el reporte de ventas de junio resultó mejor a lo esperado, el ajuste a la baja en el grupo de control de mayo no es buena noticia. En este contexto, vemos riesgos a la baja para nuestro estimado del PIB de 2T22 en 1.5% trimestral anualizado, con la cifra aún en terreno positivo. Esto en un contexto, donde hay temores de una nueva contracción del PIB en el periodo, con lo que se cumplirían dos trimestres consecutivos negativos. Hacia adelante, consideramos que se mantienen los riesgos para el consumo en un contexto de elevada inflación y un agresivo ciclo de alza en tasas, que han deteriorado de forma importante la confianza de los consumidores. Sin embargo, esperamos que el gasto de las familias siga apoyado por la solidez del mercado laboral y por mayores niveles de endeudamiento. En este contexto, estimamos un avance moderado del consumo en los próximos trimestres.

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 Olivós 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, ni 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	alejandropadilla@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
Katia 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

Estrategía de Mercados

Manuel Jiménez Zaldívar	Director Estrategía de Mercados	manueljimenez@banorte.com	(55) 5268 - 1671
-------------------------	---------------------------------	---------------------------	------------------

Estrategía de Renta Fija y Tipo de Cambio

Leslie Thalía Orozco Vélez	Subdirector Estrategía de Renta Fija y Tipo de Cambio	leslie.orozco.velez@banorte.com	(55) 5268 - 1698
Isaías 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
Víctor 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	hugoa.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	alejandrocervantes@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.cebillos@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 Roldan Ferrer	Director General Adjunto Banca Empresarial	victor.rolan.ferrer@banorte.com	(55) 1670 - 1899