

Ventas al menudeo – El consumo se desacelera moderadamente en 3T22

15 de septiembre 2022

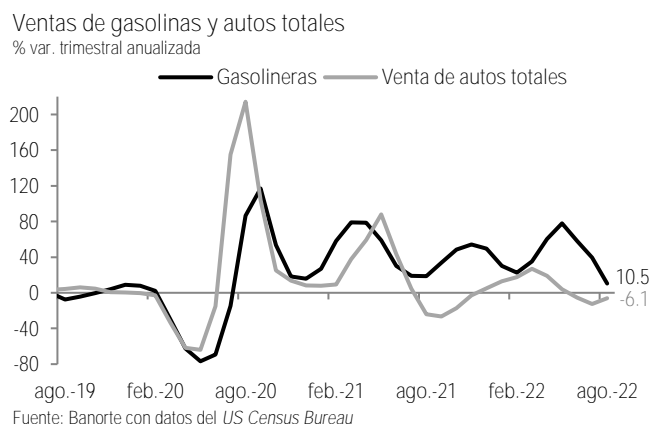
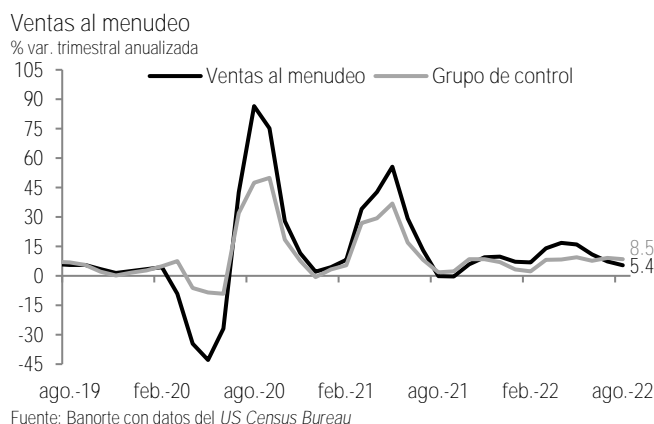
www.banorte.com
@analisis_fundam

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

- **Ventas al menudeo (ago): 0.3% m/m (Banorte: 0.1% m/m; consenso: -0.1% m/m; anterior: 0.0% m/m; revisado: -0.4% m/m)**
- **Grupo de control (ago): 0.0% m/m (Banorte: 0.4% m/m; consenso: 0.5% m/m; anterior: 0.8% m/m; revisado: 0.4% m/m)**
- **Resaltamos que 8 de las 13 categorías registraron aumentos, destacando el repunte en las ventas de automóviles. Mientras que, las ventas en estaciones de servicio de gasolina se desplomaron, reflejando precios más bajos en el combustible**
- **El desempeño de las ventas en agosto fue relativamente positivo, pero destacamos la fuerte revisión a la baja en las cifras del mes previo, con lo que el balance de lo que va de 3T22 es de desaceleración en el consumo de bienes, en medio del agresivo ciclo de alza en tasas por parte del Fed**
- **Esperamos que el consumo siga avanzando, aunque de forma más moderada en los siguientes trimestres, apoyado principalmente por los servicios, mostrando una desaceleración más importante hacia principios del 2023**

Las ventas al menudeo en el octavo mes del año mostraron señales mixtas. El reporte del *US Census Bureau* registró un repunte en las ventas totales en agosto de +0.3% m/m, por arriba del estimado del consenso (-0.1% m/m), mientras el dato del mes previo se ubicó en -0.4% (revisado a la baja desde 0.0%). Al interior del reporte, 8 de las 13 categorías se expandieron, destacando: (1) Las ventas en el sector automotriz repuntando desde -2.0% observado en julio a 2.8%; (2) las ventas de artículos diversos subiendo 1.6% luego de haber caído 1.1% el mes previo; (3) la ropa saliendo del terreno negativo al aumentar 0.4% y; (4) destacamos que la única categoría de servicios que incluye el reporte, la relacionada con lugares de comida avanzó 1.1% tras haberse contraído en julio. Por otra parte, hubo caídas relevantes donde destacamos: (1) Las ventas en las estaciones de gasolina profundizando su caída al ubicarse en -4.2% por debajo del -2.3% observado en julio, debido al retroceso en el precio del hidrocarburo, ya que se trata de cifras nominales; y (2) el comercio en línea se contrajo 0.7% tras el aumento de 1.8% en julio apoyado por el *Amazon Prime Day*.

Documento destinado al público en general



El grupo de control mostró un avance nulo en agosto, mientras que julio se revisó a la baja. Excluyendo autos, gasolina, servicios de comida y materiales de construcción –lo que se conoce como “grupo de control”–, se observó un nulo avance, mientras que el consenso esperaba un aumento de 0.5%. Por su parte, el dato de julio se revisó a la baja a +0.4% m/m, desde el +0.8% reportado previamente. Cabe recordar que la medida se utiliza para el cálculo del gasto en bienes dentro del rubro de consumo privado que forma parte del reporte del PIB, por lo que la cifra refleja una desaceleración en 3T22. Sin embargo, todo apunta a que el gasto en servicios está creciendo, lo que podremos comprobar en el reporte de gasto personal.

Ventas al menudeo en agosto
% mensual y trimestral anualizada

	Variación mensual			Variación trimestral anualizada		
	ago.-22	jul.-22	jun.-22	ago.-22	jul.-22	jun.-22
Ventas menudeo	0.3	-0.4	1.0	5.4	7.3	10.9
Alimentos	0.5	0.1	1.1	8.7	9.2	7.1
Gasolinas	-4.2	-2.3	2.7	10.5	39.3	58.3
Autos	2.8	-2.0	0.6	-6.1	-12.4	-5.3
Materiales construcción	1.1	1.3	-0.3	3.1	0.1	-1.5
Muebles	-1.3	-0.5	-1.2	-8.6	-4.4	2.6
Electrónica	-0.1	0.5	-0.5	-5.4	-4.0	9.2
Artículos de salud	-0.6	0.4	1.3	6.9	7.6	5.6
Ropa	0.4	-0.8	0.7	-2.3	-1.0	6.3
Bienes deportivos y de entretenimiento	0.5	0.0	0.9	7.8	9.6	10.1
Tiendas de mercancía general	0.5	-0.4	2.3	8.3	5.9	0.8
Artículos diversos	1.6	-1.1	3.8	12.1	10.9	24.0
Comercio fuera de tiendas	-0.7	1.8	0.3	14.6	16.4	11.0
Servicios de comida	1.1	-0.8	0.7	8.4	15.5	32.2
Grupo de control	0.0	0.4	1.1	8.5	9.1	7.6
Ex autos	-0.3	0.0	1.1	8.3	12.5	15.2
Ex. Alimentos	0.2	-0.3	1.1	5.0	6.1	8.2
Ex. Autos y alimentos	-0.5	0.1	1.2	8.3	11.9	12.4
Ex. Autos y gas	0.3	0.3	0.9	8.0	9.3	10.5

Fuente: Banorte con datos del *US Census Bureau*

El reporte sugiere que el gasto de las familias se está inclinando más a los servicios. Si bien las cifras muestran una desaceleración en el gasto en bienes, con algunas categorías clave debilitándose, el resultado de las ventas de servicios de alimentos, —la única categoría de servicios en el informe—, apunta a que esta parte del gasto de las familias se mantiene sólida. Esto es positivo teniendo en cuenta que los servicios representan dos terceras partes del gasto total. En este contexto, consideramos que el reporte es relativamente positivo, en medio del agresivo ciclo de alza en tasas por parte del Fed. En este contexto, estaremos atentos a las cifras de ingreso y gasto personal de agosto que se publicarán el 30 de septiembre. Esperamos que, en el noveno mes del año, la baja en el costo de la gasolina (lo que incrementa el ingreso disponible) siga apoyando el gasto en servicios.

Hacia delante, consideramos que hay varios factores que podrían limitar una desaceleración profunda del consumo: (1) El mercado laboral se mantiene sólido con [el reporte de agosto](#) mostrando que se crearon más plazas de lo esperado y la tasa de desempleo manteniéndose en niveles de pleno empleo; en tanto las ofertas de empleo aumentaron a 11.24 millones en julio desde los 11.04 millones que se observaron previamente, mientras las solicitudes de seguro por desempleo han mostrado bajas en las últimas semanas a niveles alrededor de 215 mil; y (2) [la confianza de los consumidores de agosto](#) reflejando mayor optimismo, después de un fuerte deterioro los meses previos. Esto a pesar del ciclo de alza en tasas por parte del Fed, pero favorecida por la fortaleza del mercado laboral y la baja en el precio de la gasolina. En este contexto, estaremos atentos al reporte de sentimiento de los consumidores de la Universidad de Michigan que se publicará el viernes.

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, Cintia Gisela Nava Roa, Miguel Alejandro Calvo Domínguez, Daniela Olea Suárez, José De Jesús Ramírez Martínez, Gerardo Daniel Valle Trujillo, Luis Leopoldo López Salinas, Isaiás 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
Cintia Gisela Nava Roa	Subdirector Economía Nacional	cintia.nava.roa@banorte.com	(55) 1103 - 4000
Luis Leopoldo López Salinas	Gerente Economía Internacional	luis.lopez.salinas@banorte.com	(55) 1103 - 4000 x 2707

Estrategía de Mercados

Manuel Jiménez Zaldivar	Director Estrategía de Mercados	manuel.jimenez@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	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.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.roldan.ferrer@banorte.com	(55) 1670 - 1899