

Las ventas al menudeo avanzaron por octavo mes al hilo en marzo

- **Ventas al menudeo (marzo): 3.8% a/a; Banorte: 4.8%; consenso: 2.7% (rango: -0.4% a 5.0%); anterior: 6.4%**
- **Las ventas crecieron de manera secuencial (0.4%) por octavo mes al hilo. Con cifras ajustadas por estacionalidad alcanzaron su mayor nivel en la historia (recordando que la serie comenzó en 2008) a pesar de las fuertes presiones en precios**
- **La dinámica por sectores fue en su mayoría positiva, aunque con diferencias importantes. Del lado positivo destacamos esparcimiento y papelería (3.7%), así como ventas por internet (3.0%). Por el contrario, ropa y calzado (-1.4%) y autoservicio y departamentales (0.1%) cayeron**
- **Esperamos que las ventas se desaceleren en la medida en que las presiones en precios afectan también a los salarios reales, en especial al considerar compras de bienes esenciales**

Avance de 3.8% a/a en marzo. Esto fue más alto que el consenso (2.7%) pero menor a nuestro estimado (4.8%). Con cifras ajustadas por estacionalidad, las ventas crecieron 3.6% a/a. El desempeño sigue asociado a menores distorsiones por la pandemia dado que los efectos de base continúan normalizándose, aunque probablemente tome más tiempo para que se reviertan por completo. Con esto, las ventas minoristas subieron 5.6% a/a en el trimestre, por encima del 5.2% del 4T21. El mes estuvo caracterizado por una mejoría adicional en los casos de COVID-19 y la movilidad (con los niveles absolutos encima de las referencias pre-pandemia desde febrero). No obstante, las presiones en precios continuaron, con [la tasa anual alcanzando 7.45%](#), un nuevo máximo desde enero de 2001.

Crecimiento secuencial por octavo mes al hilo. Las ventas minoristas subieron 0.4% m/m, acumulando un avance de 3.8% desde julio del año pasado. A pesar de que fue debajo de nuestra expectativa, es consistente con la mejoría relativa de los fundamentales, tales como [el empleo](#) y el [crédito al consumo](#). Las [remesas se desaceleraron](#), aunque un tipo de cambio más alto (ajustándose con fuerza al inicio del periodo como reacción a la guerra en Ucrania) probablemente ayudó. Por sectores, 7 de los 9 fueron más altos. Entre ellos, resaltamos a los productos de esparcimiento y papelería (3.7%) y ventas por internet (3.0%) probablemente reflejando preparaciones antes del periodo de Semana Santa. Otros sectores positivos incluyeron artículos de ferretería (2.0%) y enseres domésticos (1.6%). Debemos mencionar que los productos de cuidado de la salud apenas crecieron 0.7% (después de una caída en febrero de 7.8%). Esperábamos un incremento mayor por un efecto base y cierto impulsó derivado de los pagos adelantados de programas sociales por la veda electoral, concentrados en los adultos mayores durante el periodo. Por el contrario, ropa y calzado (-1.4%) y autoservicio y tiendas departamentales (-0.1%) cayeron. En esta última la baja se centró en las tiendas departamentales, en -1.4%. Esto podría sugerir que las personas están empezando a reducir las compras de bienes no esenciales conforme la inflación impacta los salarios reales.

26 de mayo 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

No obstante, y ante algunas distorsiones por efectos base, permaneceremos atentos a su desempeño para corroborar esto. Finalmente, vehículos y gasolina crecieron 1.4%. En el detalle, los autos aumentaron 1.0%, lo que es relativamente consistente con las ventas de la AMIA. Mientras tanto, la venta de combustibles aumentó 3.2%, impulsada por mayor movilidad.

Ingreso generado por ventas minoristas

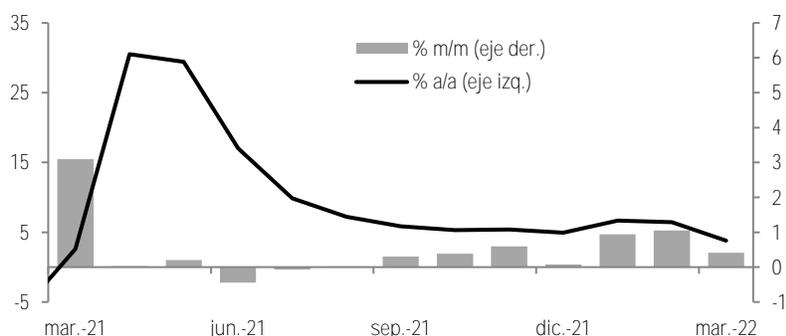
% m/m cifras ajustadas estacionalidad: % 3m/3m cifras ajustadas por estacionalidad

	% m/m			% 3m/3m
	mar-22	feb-22	ene-22	ene-mar'22
Ventas al menudeo	0.4	1.0	0.9	2.0
Alimentos, bebidas y tabaco	0.9	0.7	-0.8	0.1
Autoservicio y departamentales	-0.1	1.5	0.2	0.8
Ropa y calzado	-1.4	3.3	-0.1	1.8
Artículos para el cuidado de la salud	0.9	-7.8	9.5	2.7
Artículos para el esparcimiento y de papelería	3.7	-3.3	1.2	2.2
Enseres domésticos	1.6	2.8	0.7	1.3
Artículos de ferretería	2.0	0.6	2.2	2.6
Vehículos de motor, refacciones y gasolina	1.4	2.3	1.8	4.3
Ventas por internet, televisión y catálogos	3.0	1.6	-15.4	-0.3

Fuente: INEGI

Ventas al menudeo

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



Fuente: INEGI

A pesar de su resiliencia relativa, los vientos en contra para las ventas al menudeo van en aumento. La demanda doméstica probablemente se desacelere en los próximos meses, afectada tanto por factores globales como domésticos. En este sentido, el [PMI no manufacturero del IMEF](#) cayó en el margen en abril, con los ajustes más fuertes en ‘nuevas órdenes’ y ‘producción’. Sin embargo, siguieron en firme terreno de expansión. Los datos duros disponibles de abril han sido positivos. Las ventas de vehículos fueron de 83.5 mil unidades de acuerdo con la AMIA. Con base en nuestros cálculos, esto se traduce en +6.0% m/m y ha permanecido bastante fuerte en los últimos cinco meses. Las ventas de la ANTAD se aceleraron en el margen, con las ventas totales y en mismas tiendas al alza en 8.1% y 6.1% a/a en términos reales, respectivamente.

El principal viento en contra sigue siendo la inflación. A nivel global, los problemas en el comercio se deterioraron desde finales de marzo con el confinamiento estricto de Shanghái, abarcando toda la ciudad desde el 5 de abril. Aunque probablemente afectó más a las exportaciones –en términos de la demanda agregada, es factible que también haya impactado a las importaciones de bienes de consumo no petrolero. A su vez, podría haber influenciado los precios de otros bienes aparte de alimentos. Sobre estos últimos, debemos

mencionar que varios medios afirman que EE.UU. están en su peor repunte de casos de gripe aviar en años. Desde enero, los *Centros para el Control y la Prevención de Enfermedades* (CDC, por sus siglas en inglés) han contabilizado 38.0 millones de casos de la gripe A(H5) en aves hasta el 25 de mayo. El virus es muy contagioso y ha afectado a 35 estados. En México, algunos estados del norte como Durango y Coahuila, con reportes de 1.8 millones de aves que han tenido que ser sacrificadas (hasta el 19 de mayo). En conjunto con condiciones crecientemente difíciles de sequía en otros estados como Sinaloa, Chihuahua y Nuevo León, los factores detrás de las presiones en agropecuarios prevalecen. En este entorno, el [Paquete Contra la Inflación y la Carestía](#) intentará limitar aumentos adicionales en precios. Entre las medidas, la exención de aranceles en 66 de 72 fracciones arancelarias inició el 17 de mayo y será vigente por un año, con la posibilidad de extenderlo por un año más. Las 6 fracciones restantes incluyen animales vivos, esperando la opinión de la Comisión de Comercio Exterior. Como hemos dicho antes, creemos que su efecto en la inflación será bastante modesto, a lo que añadimos un posible efecto retardado.

Ante este panorama, estamos siguiendo de cerca el empleo y los salarios reales. A marzo, la masa salarial creció 5.5% a/a en términos reales, apoyando el caso detrás de la fortaleza de los fundamentales del consumo. Sin embargo, esto ha sido principalmente por el primer factor. En particular, el salario promedio por hora cayó 2.4% a/a en términos reales en el mismo periodo y se ha contraído desde octubre de 2021. Como hemos dicho en otras ocasiones, creemos que es probable una desaceleración al menos en el segundo trimestre, con nuestro estimado del PIB en +0.3% t/t. En este contexto, no podemos descartar pérdidas de empleo en caso de una desaceleración más importante. A su vez, esto resultaría en una caída de la masa salarial, limitando así el crecimiento del consumo. En una nota más positiva, las remesas permanecen muy fuertes y el crédito al consumo sigue recuperándose.

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
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	manuel.jimenez@banorte.com	(55) 5268 - 1671
Estrategía de Renta Fija y Tipo de Cambio			
Leslie Thalia Orozco Vélez	Subdirector Estrategía 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.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
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