

## Las ventas al menudeo extienden la tendencia positiva en abril

- **Ventas al menudeo (abril): 4.6% a/a; Banorte: 4.7%; consenso: 4.3% (rango: 3.2% a 5.6%); anterior: 3.8%**
- **En términos mensuales, las ventas subieron 0.4%, hilando nueve meses consecutivos de mejorías. Pensamos que el sector continuó beneficiado por la consolidación en los fundamentales y estabilidad en las condiciones epidemiológicas**
- **La dinámica por sectores fue mixta, aunque sesgada ligeramente a la baja. Los de mayores alzas fueron vehículos y gasolina (2.3%) y enseres domésticos (2.0%). Por el contrario, las caídas más sustanciales se vieron en artículos para cuidado de la salud (-4.1 %) y de esparcimiento (-3.0%)**
- **Esperamos que las ventas minoristas continúen al alza, favorecidas por el desempeño de los fundamentales (e.g. empleo, salarios y remesas). No obstante, las presiones inflacionarias y sus expectativas podrían frenar su ritmo en los próximos meses**

**Avance de 4.6% a/a en abril, con un efecto estacional positivo.** Esto fue mayor al consenso (4.3%) pero más cercano a nuestro 4.7%. El resultado implica una aceleración relativo al mes previo, en línea con un mayor gasto estacional relacionado con el periodo vacacional de Semana Santa. Creemos que el desempeño nuevamente se vio favorecido por menores casos de COVID-19 y una mayor movilidad. Sin embargo, siguió limitado por las presiones en precios, [con la inflación alcanzando 7.68% a/a](#), lo que fue un nuevo máximo desde enero 2001.

**Nueve meses de mejorías secuenciales.** Las ventas minoristas subieron 0.4% m/m, continuando con la recuperación que inició en agosto 2021 y acumulando ganancias de 4.4% desde ese momento. El crecimiento parece estar explicado por la recuperación de los fundamentales. En el detalle, [el empleo y los salarios](#) se aceleraron en el periodo, las [remesas](#) repuntaron y [el crédito al consumo](#) siguió fortaleciéndose. Por sectores, 4 de los 9 fueron más altos. Destacamos aumentos importantes en sectores no esenciales como enseres domésticos (2.0%) y ropa y calzado (0.5%). Por el contrario, los rubros con caídas fuertes fueron artículos para el cuidado de la salud (-4.1%) y de esparcimiento (-3.0%). Estos resultados sugieren dos posibles efectos: (1) Las presiones inflacionarias están impactando, en cierta medida, en las decisiones de consumo de los hogares y (2) en algunos rubros no es tan claro que eso haya sucedido ya que las compras podrían relacionarse a adquisiciones pospuestas por la pandemia o ante disrupciones del lado de la oferta que han limitado la disponibilidad (e.g. bienes semi duraderos, automóviles). Finalmente, vehículos y gasolina continúan ganando, en 2.3%. En el detalle, los autos aumentaron 2.3%, en línea con las cifras de ventas publicadas por la AMIA. Por su parte, la venta de combustibles avanzó 2.0%, lo cual es consistente con los datos de Pemex que sugerían una aceleración.

23 de junio 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

### Ingreso generado por ventas minoristas

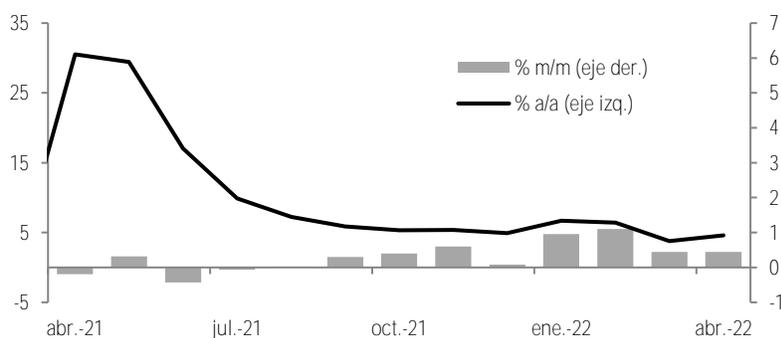
% m/m cifras ajustadas estacionalidad: % 3m/3m cifras ajustadas por estacionalidad

	abr-22	% m/m mar-22	feb-22	% 3m/3m feb-abr'22
Ventas al menudeo	0.4	0.4	1.1	2.2
Alimentos, bebidas y tabaco	-0.6	0.8	0.7	0.5
Autoservicio y departamentales	0.1	-0.1	1.5	1.0
Ropa y calzado	0.5	-1.4	3.4	2.4
Artículos para el cuidado de la salud	-4.1	0.4	-8.1	-4.2
Artículos para el esparcimiento y de papelería	-3.0	2.5	-2.4	-0.4
Enseres domésticos	2.0	2.0	3.0	3.5
Artículos de ferretería	-2.7	2.6	0.4	1.9
Vehículos de motor, refacciones y gasolina	2.3	1.5	2.5	6.1
Ventas por internet, televisión y catálogos	-2.1	2.7	1.9	-3.1

Fuente: INEGI

### Ventas al menudeo

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



Fuente: INEGI, Banorte

### Las ventas continuarán expandiéndose en el corto plazo, aunque a un ritmo más modesto.

Las cifras oportunas apuntan a que las ventas en mayo mantendrán una tasa positiva. De acuerdo con la AMIA, las ventas de vehículos alcanzaron 91.2 mil unidades, lo que se traduce en +5.6% m/m (calculado con un modelo interno de ajuste), hilando 6 meses de ganancias. Además, la ANTAD reportó que las ventas continuaron expandiéndose, arriba 8.1% a/a en términos reales para ventas totales y 6.1% en mismas tiendas. Es posible que esto haya sido favorecido por los descuentos del *Hot Sale*. No obstante, el [PMI no manufacturero del IMEF](#) apunta a que el dinamismo del lado de la oferta podría estar frenándose, con caídas en todos sus rubros, particularmente en la producción.

Hacia delante, creemos que la inflación continuará limitando al consumo. Las presiones internacionales continuaran presentes, especialmente en *commodities*. En el ámbito local, las preocupaciones se mantienen centradas en [el componente subyacente](#), con alzas significativas en alimentos procesados (*e.g.* ‘pan, tortillas y cereales’ 7.8%, ‘aceites y grasas comestibles’ 9.1%, hasta mayo). Analizando por la durabilidad de bienes, el consumidor continuaría enfrentando mayores precios en duraderos (5.7%, a la fecha, vs 1.8% de bienes no duraderos). Lo anterior debido a que la industria sigue enfrentando altos costos de producción y disrupciones relacionadas a las cadenas de suministros. Estas presiones en precios pueden provocar un cambio en los patrones de consumo, limitando o suprimiendo este tipo de gasto para cubrir necesidades primarias, impactando a las ventas en general.

Con respecto a los fundamentales, estos seguirán siendo clave para apoyar al consumo. No obstante, consideramos que existen riesgos relevantes. Si bien el empleo ha repuntado –inclusive a un ritmo superior al del crecimiento de la actividad–, los indicadores de sentimiento aluden a cierta desaceleración. Además, no descartamos algunas distorsiones ante el reciente repunte en casos de COVID-19, considerando que el sector sigue altamente expuesto a la pandemia. Por su parte, las remesas probablemente se mantendrán al alza, aunque estamos pendientes del efecto que puede tener el apretamiento monetario del Fed en la actividad económica y el mercado laboral en EE.UU. Finalmente, el crédito al consumo tiene espacio para seguir expandiéndose. Sin embargo, es necesario que las presiones inflacionarias disminuyan por lo menos para que esta tendencia pueda continuar.

## 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
<b>COMPRA</b>	Cuando el rendimiento esperado de la acción sea mayor al rendimiento estimado del IPC.
<b>MANTENER</b>	Cuando el rendimiento esperado de la acción sea similar al rendimiento estimado del IPC.
<b>VENTA</b>	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.**

<b>Dirección General Adjunta de Análisis Económico y Financiero</b>			
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
<b>Análisis Económico</b>			
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
<b>Estrategia de Mercados</b>			
Manuel Jiménez Zaldívar	Director Estrategia de Mercados	manuel.jimenez@banorte.com	(55) 5268 - 1671
<b>Estrategia de Renta Fija y Tipo de Cambio</b>			
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
<b>Análisis Bursátil</b>			
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
<b>Análisis Deuda Corporativa</b>			
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
<b>Análisis Cuantitativo</b>			
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
<b>Banca Mayorista</b>			
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