

Análisis Económico

Estados Unidos

PIB en 2T20 – Fuerte caída debido al impacto de la pandemia

30 de julio 2020

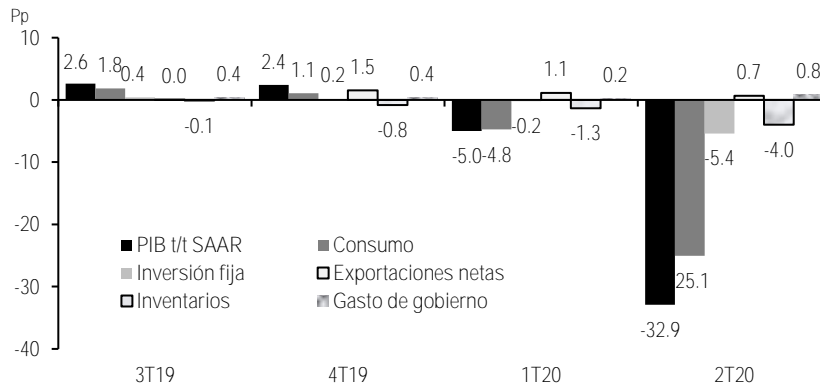
www.banorte.com
@analisis_fundam

Katia Goya
Subdirector Economía Internacional
katia.goya@banorte.com

- **Producto Interno Bruto (2T20 P): -32.9% t/t anualizado (Banorte: -28.9%; consenso: -34.5%; previo: -5.0%)**
- **El dato mostró una fuerte contracción del consumo, una caída de la inversión, mientras que los inventarios tuvieron una contribución negativa al PIB y las exportaciones netas sumaron al PIB del periodo**
- **El consumo se contrajo 34.6% trimestral anualizado, debido a una fuerte caída de 43.5% en los servicios, mientras que el consumo de bienes bajó 11.3%**
- **El indicador de precios *PCE Core* cayó 1.1%, después de un avance de 1.6% en 1T20, en un escenario sin presiones inflacionarias**
- **Esperamos que éste haya sido el trimestre más débil de la crisis y anticipamos una recuperación en la segunda mitad del año. Sin embargo, la segunda ola de contagios y la pausa en el proceso de reapertura de la economía apunta a avances graduales del PIB en 3T20 y 4T20**

El PIB se contrajo 32.9% en 2T20. El *BEA* publicó el dato preliminar del PIB para 2T20, el que mostró una contracción de 32.9% trimestral anualizada, menor a la baja de 34.5% que estimaba el consenso, y mayor a nuestra proyección de una caída de 28.9%.

Contribuciones al crecimiento del PIB



Fuente: Banorte y BEA

Al interior del reporte destacamos:

- (1) El consumo mostró una fuerte contracción de 34.6% trimestral anualizada, con lo que restó 25.05pp al crecimiento del PIB en el periodo. La caída se debió a una fuerte desaceleración de los servicios que han sido los más afectados por las medidas de contención implementadas para hacer frente a la propagación del COVID-19. En este contexto, los servicios cayeron 43.5% trimestral anualizado, después de una contracción de 9.8% el trimestre previo. Dentro de éstos, los que restaron más al crecimiento del PIB en el periodo fueron los servicios de salud (-9.5pp), y el hospedaje y alimentos (-5.55pp).

Documento destinado al público en general

Por su parte, el consumo de bienes tuvo una baja más moderada de 11.3%, con una baja de 15.9% en lo referente a no duraderos, destacando la contribución negativa del consumo de ropa y zapatos. Finalmente, el consumo de bienes duraderos cayó sólo moderadamente en 1.4% trimestral anualizado, apoyado por una contribución positiva de 0.15pp del consumo de vehículos, después de que el mes previo habían restado 0.78pp al PIB.

Tras la fuerte caída observada en el consumo en abril, las cifras de mayo y junio fueron positivas. El consumo se vio apoyado por las transferencias directas a las familias como parte del paquete de estímulo fiscal aprobado hace meses, mientras que, el relajamiento en las medidas de contención apoyó el avance. Hacia adelante, debido a la segunda ola de contagios y el freno en el proceso de reapertura estimamos que habrá un impacto negativo sobre el gasto de las familias, especialmente en lo relacionado con los servicios. Sin embargo, el consumo podría acelerarse si se aprueba el nuevo paquete fiscal propuesto por los Republicanos en el Senado que incluye nuevas transferencias directas a las familias.

- (2) La inversión mostró una baja trimestral anualizada de 49%, derivada de una contracción de la inversión fija de 29.9% (contribución al PIB del periodo de -5.38pp) y una contribución negativa de los inventarios de -3.98pp. Dentro de la inversión fija, la residencial mostró una fuerte caída de 38.7%, después de haber logrado mantener un sólido ritmo de avance de 19% trimestral anualizado en 1T20. Mientras que, en lo que se refiere a la inversión no residencial, la relacionada con estructuras y equipo mostró fuertes caídas superiores al 30%, en tanto, la referente a propiedad intelectual reportó una baja de 7.2%.

Esperamos que en 3T20, continúe la caída en la inversión fija, aunque a un ritmo mucho más moderado, debido a que las decisiones de inversión se han frenado en medio de una fuerte disrupción de las cadenas productivas y la incertidumbre sobre la magnitud y duración del impacto del virus. Ante una caída de la demanda, las empresas están privilegiando el uso de créditos para la operación de los negocios, con el gasto de capital probablemente reduciéndose con fuerza ante niveles en exceso de utilización de la capacidad instalada. Esto probablemente seguirá así por un tiempo, con la segunda ola de contagios resultando en una operación limitada.

- (3) El gasto del gobierno avanzó 2.7% trimestral anualizado en 2T20, observándose un fuerte brinco de 39.7% en el gasto federal no destinado a defensa, mientras que, el gasto de los estados y municipios se contrajo en -5.6%. Con esto, la contribución al crecimiento del PIB en el periodo fue de 0.82pp. Estimamos que, en los próximos trimestres, el gasto del gobierno seguirá incrementándose buscando apoyar el crecimiento económico.

- (4) Las exportaciones netas contribuyeron al crecimiento del PIB en 2T20 con 0.68pp. Lo anterior derivado de una contracción de 64.1% trimestral anualizada en las exportaciones, mientras que las importaciones cayeron 53.4%. Estimamos que en los próximos trimestres la contribución al PIB de las exportaciones netas será cercano a cero.

Producto interno bruto en 2T20 (Preliminar)
%

	3m/3m anualizado		
	jun-20	mar-20	dic-19
PIB	-32.9	-5.0	2.4
Consumo Personal	-34.6	-6.9	1.6
Bienes	-11.3	0.1	0.6
Servicios	-43.5	-9.8	2.0
Inversión privada doméstica bruta	-49.0	-9.0	-3.7
Inversión fija	-29.9	-1.4	1.0
No residencial	-27.0	-6.7	-0.3
Estructuras	-34.9	-3.7	-5.3
Equipo y Software	-37.7	-15.2	-1.7
Propiedad intelectual	-7.2	2.4	4.6
Residencial	-38.7	19.0	5.8
Cambio en inventarios (mdd)	--	--	--
Exportaciones Netas	--	--	--
Exportaciones	-64.1	-9.5	3.4
Importaciones	-53.4	-15.0	-7.5
Gasto de gobierno	2.7	1.3	2.4
Federal	17.4	1.6	4.0
Estatad y local	-5.6	1.1	1.5

Fuente: Banorte y BEA

Crecimiento moderado y sin presiones inflacionarias. En lo que se refiere a la inflación, el deflactor subyacente del gasto en consumo (*PCE Core*), mostró una variación de -1.1% trimestral desde 1.6% el trimestre previo, en un entorno sin presiones inflacionarias. Estimamos que la variación del deflactor se mantendrá en terreno negativo en 3T20, ante la debilidad de la demanda.

Esperamos una recuperación de la actividad económica en la segunda mitad del año. Estimamos una recuperación del PIB en la segunda mitad del año, con crecimientos de 7.8% trimestral anualizado en 3T20 y de 10.4% en 4T20 y mantenemos nuestro estimado de una caída de 6.1% en todo el 2020. Nuestro pronóstico incorpora el impacto de la segunda ola de contagios que ha llevado a los estados a hacer una pausa en el proceso de reapertura. Asimismo, asumimos que, las familias serán muy cautelosas en regresar a sus actividades de recreación ante el temor de contagio, mientras que la dinámica del mercado laboral no permitirá tampoco un fuerte brinco en el consumo. A pesar de lo anterior, la aprobación de un nuevo paquete fiscal que incluya nuevas transferencias directas a las familias será un apoyo para el gasto de los hogares. Por su parte, estimamos que las empresas seguirán cautelosas en sus decisiones de inversión, y todavía veremos caídas de la inversión fija en 3T20, en tanto, las exportaciones e importaciones seguirán también en contracción durante el tercer trimestre.

Certificación de los Analistas.

Nosotros, Gabriel Casillas Olivera, Alejandro Padilla Santana, Delia María Paredes Mier, Juan Carlos Alderete Macal, Manuel Jiménez Zaldívar, Marissa Garza Ostos, Tania Abdul Massih Jacobo, Francisco José Flores Serrano, Katia Celina Goya Ostos, Santiago Leal Singer, José Itzamna Espitia Hernández, Valentín III Mendoza Balderas, Víctor Hugo Cortes Castro, Hugo Armando Gómez Solís, Miguel Alejandro Calvo Domínguez, Luis Leopoldo López Salinas, Leslie Thalía Orozco Vélez, Gerardo Daniel Valle Trujillo, Jorge Antonio Izquierdo Lobato y Eridani Ruibal Ortega, 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 Relación con Inversionistas			
Gabriel Casillas Olvera	Director General Adjunto Análisis Económico y Relación con Inversionistas	gabriel.casillas@banorte.com	(55) 4433 - 4695
Raquel Vázquez Godínez	Asistente Dir. General Adjunta Análisis Económico y Relación con Inversionistas	raquel.vazquez@banorte.com	(55) 1670 - 2967
Lourdes Calvo Fernández	Analista (Edición)	lourdes.calvo@banorte.com	(55) 1103 - 4000 x 2611
Análisis Económico y Estrategia Financiera de Mercados			
Alejandro Padilla Santana	Director Ejecutivo Análisis Económico y Estrategia Financiera de Mercados	alejandro.padilla@banorte.com	(55) 1103 - 4043
Itzel Martínez Rojas	Analista	itzel.martinez.rojas@banorte.com	(55) 1670 - 2251
Análisis Económico			
Juan Carlos Alderete Macal, CFA	Director Análisis Económico	juan.alderete.macal@banorte.com	(55) 1103 - 4046
Francisco José Flores Serrano	Subdirector Economía Nacional	francisco.flores.serrano@banorte.com	(55) 1670 - 2957
Katia Celina Goya Ostos	Subdirector Economía Internacional	katia.goya@banorte.com	(55) 1670 - 1821
Luis Leopoldo López Salinas	Analista Economía Internacional	luis.lopez.salinas@banorte.com	(55) 1103 - 4000 x 2707
Estrategia de Mercados			
Manuel Jiménez Zaldivar	Director Estrategia de Mercados	manuel.jimenez@banorte.com	(55) 5268 - 1671
Estrategia de Renta Fija y Tipo de Cambio			
Santiago Leal Singer	Subdirector Estrategia de Renta Fija y Tipo de Cambio	santiago.leal@banorte.com	(55) 1670 - 2144
Leslie Thalia Orozco Vélez	Gerente Estrategia de Renta Fija y Tipo de Cambio	leslie.orozco.velez@banorte.com	(55) 5268 - 1698
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
Valentín III Mendoza Balderas	Subdirector Análisis Bursátil	valentin.mendoza@banorte.com	(55) 1670 - 2250
Victor Hugo Cortes Castro	Subdirector Análisis Técnico	victorh.cortes@banorte.com	(55) 1670 - 1800
Eridani Ruibal Ortega	Analista	eridani.ruibal.ortega@banorte.com	(55) 1103 - 4000 x 2755
Juan Barbier Arizmendi	Analista	juan.barbier@banorte.com	(55) 1670 - 1746
Análisis Deuda Corporativa			
Tania Abdul Massih Jacobo	Director Deuda Corporativa	tania.abdul@banorte.com	(55) 5268 - 1672
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
Estudios Económicos			
Delia María Paredes Mier	Director Ejecutivo Estudios Económicos	delia.paredes@banorte.com	(55) 5268 - 1694
Miguel Alejandro Calvo Domínguez	Subdirector Estudios Económicos	miguel.calvo@banorte.com	(55) 1670 - 2220
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	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
Victor Antonio Roldan Ferrer	Director General Adjunto Banca Empresarial	victor.rolan.ferrer@banorte.com	(55) 1670 - 1899