

La semana en cifras

La atención estará en la decisión de política monetaria del Fed

- La atención estará en la decisión de política monetaria del Fed
- No esperamos cambios ni en el programa de compra de activos, ni en la tasa de referencia
- Estaremos atentos a la actualización del marco macroeconómico, donde se verán fuertes revisiones a la baja en los estimados de inflación y crecimiento. Vemos muy probable que, al igual que otros bancos centrales, el Fed muestre tres escenarios
- En cuanto a cifras económicas, se publicará el reporte de inflación de mayo, el que esperamos muestre un avance nulo en el mes, con lo que la variación anual se mantendrá en 0.3%
- Estimamos un alza moderada en la confianza de los consumidores ante la reapertura de las economías

5 de junio 2020

www.banorte.com
@ analisis_fundam

Katia Goya

Subdirector Economía Internacional
katia.goya@banorte.com

Luis Leopoldo López

Analista Economía Internacional
luis.lopez.salinas@banorte.com

Documento destinado al público en general

Calendario Estados Unidos Semanal

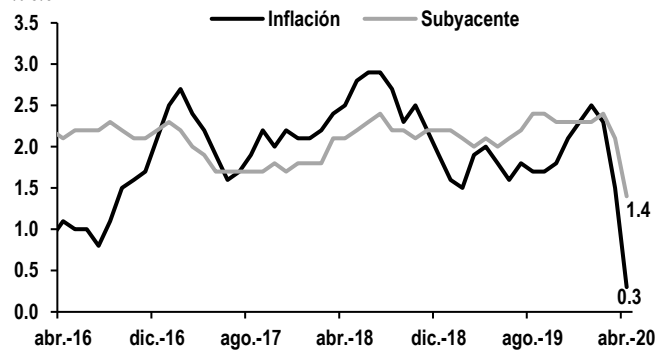
Semana del 8 al 12 de junio

Día	Hora	Indicador	Periodo	Unidad	Banorte	Consenso	Previo
Miércoles 10	07:30	Precios al consumidor	abr	%m/m	0.0	0.0	-0.8
Miércoles 10	07:30	Subyacente	abr	%m/m	0.0	0.0	-0.4
Miércoles 10	07:30	Precios al consumidor	abr	% a/a	0.3	0.3	0.3
Miércoles 10	07:30	Subyacente	abr	% a/a	1.3	1.3	1.4
Miércoles 10	13:00	Decisión de política monetaria (FOMC) rango superior	10 jun.	%	0.25	0.25	0.25
Miércoles 10	13:00	Decisión de política monetaria (FOMC) rango inferior	10 jun.	%	0.00	0.00	0.00
Jueves 11	07:30	Solicitudes de seguro por desempleo	6 jun.	miles	--	1,575	1,877
Viernes 12	09:00	Confianza de la U. de Michigan	jun (P)	índice	77.0	75.0	72.3

Fuente: Banorte con datos de Bloomberg

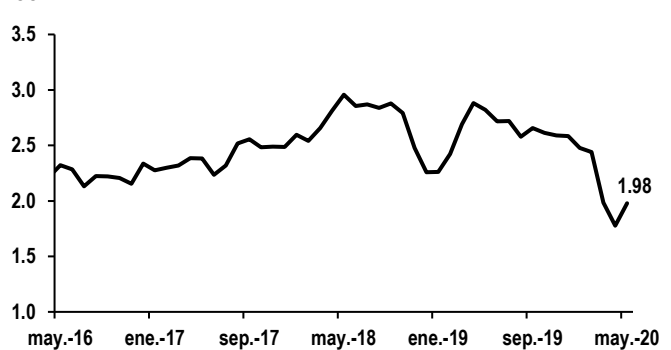
MIÉRCOLES – Precios al consumidor (may) - Banorte: 0.0% m/m; consenso: 0.0% m/m; previo: -0.8% m/m. El miércoles a las 7:30am, el Fed publicará su reporte de precios al consumidor del quinto mes del año. Esperamos un avance nulo de los precios en el mes, derivado de un alza en los costos de los energéticos, a la vez que los precios de los alimentos y productos de salud suben debido a la crisis generada por el coronavirus. Mientras que otros productos como ropa y muebles, entre otros, muy probablemente sigan reportando caídas en su precio. Con esto, la variación anual se mantendrá en 0.3% igual que el mes previo. En tanto, esperamos que la inflación subyacente muestre también un avance nulo en el mes, con lo que la variación anual bajará de 1.4% previo a 1.3% a/a. El reporte confirmará lo descrito en las minutas de la última reunión del FOMC de que el efecto de la propagación del COVID-19, es deflacionaria.

Inflación general e inflación subyacente
% a/a



Fuente: Banorte con datos de Bloomberg

Precio de la gasolina
USD



Fuente: Banorte con datos de Bloomberg

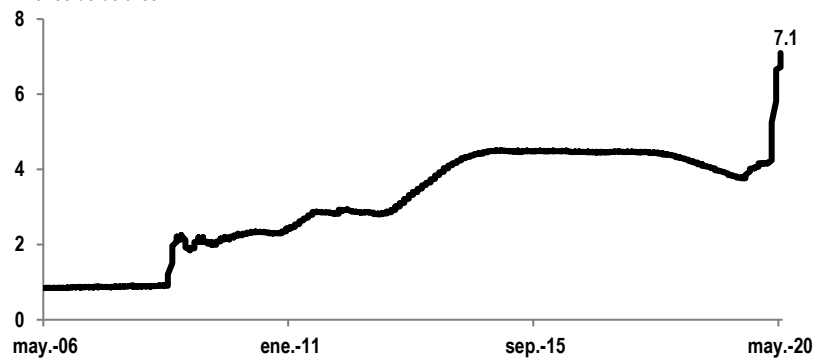
MIERCOELS- Reunión FOMC. La atención de la semana estará en la reunión de política monetaria del Fed del próximo 9 y 10 de junio. No esperamos cambios por parte del FOMC debido a (1) Los recientes comentarios de miembros del Fed; (2) como ya comentamos, las cifras económicas de mayo parecen confirmar que se tocó un piso en abril en términos de desaceleración de la actividad económica; (3) el ritmo de compra de activos se ha ido moderando en las últimas semanas, en un entorno donde los mercados financieros se han tranquilizado, lo que apunta a que no se requieren compras adicionales; y (4) los miembros del Fed han reafirmado en repetidas ocasiones que no están contemplando un escenario de tasas de interés negativas.

En particular, sobre el primer punto, Jerome Powell en su última intervención el 29 de mayo, no dio señales de que modificarán su postura en la próxima reunión y que está cómodo donde están ahora, pero destacó que el balance del Fed no se puede ir al infinito. Por su parte, el 27 de mayo, John Williams del Fed de Nueva York afirmó que, el fondo en términos de actividad económica se podría estar tocando entre mayo y junio, aunque no debemos olvidar que ha habido una caída extrema. Explicó que espera que el efecto del coronavirus sea deflacionario, lo que también fue sugerido en [las minutas de la última decisión](#).

Por su parte, en cuanto al programa de compra de activos, el Fed anunció el 23 de marzo que se volvía ilimitado, lo que significó que las compras de bonos respaldados por hipotecas y de *Treasuries* no estaban sujetas a una fecha de término y se comprarían en los montos que fueran necesarios. En las últimas semanas, el banco central ha estado reduciendo sus compras de bonos del Tesoro bajo el programa de compra de activos. En este sentido, se espera que el ritmo de compras vaya transitando a un programa *QE* más congruente con lo observado en episodios previos, entre US\$80,000 millones y US\$100,000 millones mensuales. Esto significa entre US\$2,700 y US\$3,300 millones diarios y un monto mensual de entre US\$25,000 millones y US\$35,000 millones en compras de activos respaldados por hipotecas. Actualmente, el balance del Fed se ubica en US\$7.1 billones (ver gráfica, abajo), desde US\$4.2 billones al cierre del año pasado, un avance de 6.9% en lo que va de 2020. En este contexto, no esperamos anuncios de nuevos esquemas para incrementar la liquidez, sobre todo ante la relativa estabilización de los mercados financieros domésticos y globales.

Activos totales en el balance del Fed

Billones de dólares

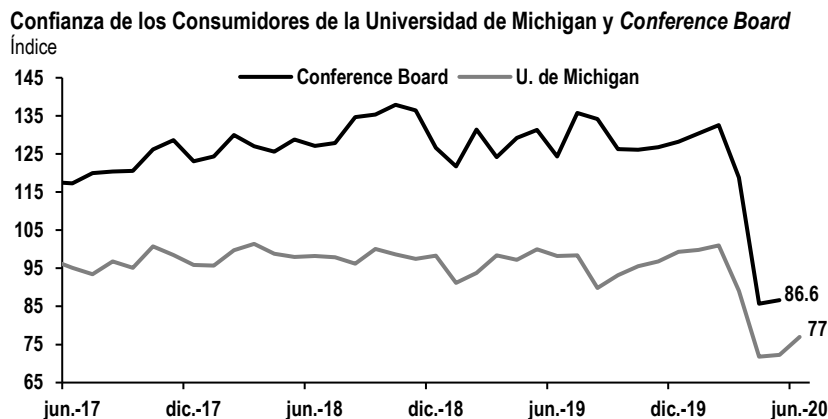


Fuente: Banorte con datos de la Reserva Federal

Por su parte, cabe recordar que el Fed pospuso en marzo su actualización del marco macroeconómico hasta la reunión de la próxima semana, debido a la incertidumbre sobre el impacto económico del coronavirus. Esperamos que los estimados del banco central muestren una fuerte contracción del PIB en 2T20, con una recuperación gradual en el 2S20. Para la tasa de desempleo, algunos miembros del Fed han hablado de niveles máximos de 30%, pero creemos que los estimados en su escenario base incorporarán un alza a máximos de alrededor del 20%. Por su parte, ante la postura del banco central de que el impacto del COVID-19 es deflacionario, estimamos que anticipen niveles de la inflación abajo de 1.0%. Finalmente, en lo que se refiere al *dot plot*, esperamos que la gráfica incorpore la expectativa de los miembros del Fed de que no habrá cambios en la tasa de referencia en 2020 y 2021, en línea con nuestras expectativas. Por último y similar a lo realizado por otros bancos centrales en mercados desarrollados, es posible que el Fed también se desvíe de su práctica usual y provea diferentes pronósticos con base en diversos escenarios que dependerían de supuestos relacionados a la evolución de la pandemia.

Hacia adelante, en reuniones posteriores esperamos cambios en el *forward guidance* y control de la curva de rendimientos. Creemos que la nueva estrategia de comunicación podría significar cambios en el *forward guidance*, especificando que no habrá alzas en la tasa de referencia hasta que se llegue al pleno empleo y la inflación se ubique cerca del objetivo de 2.0%. Sin embargo, no vemos prisa por parte del Fed, ya que los mercados no descuentan un alza en la tasa de referencia en el corto plazo. Por su parte, también consideramos probable que en el futuro cercano se decida aplicar la herramienta conocida como control de la curva de rendimientos. En específico, consideramos que podría enfocarse únicamente en plazos consistentes con el *forward guidance*, en particular en la parte corta de la curva, utilizándola como una herramienta adicional para reforzar la credibilidad de la guía al futuro. Esto contrastaría con la estrategia seguida por Japón, en la cual se compromete a mantener la tasa de 10 años cercana a 0%. Por su parte, seguimos descartando un escenario de tasas de interés negativas.

VIERNES – Sentimiento de los Consumidores de la U. de Michigan (jun) - Banorte: 77pts; consenso: 75pts previo: 72.3pts. El viernes, a las 9:00am, la *Universidad de Michigan* publicará el reporte preliminar del sentimiento de los consumidores en el sexto mes del año. Estimamos que el indicador se ubique en 77pts por arriba de los 72.3pts reportados en mayo. Consideramos que el sentimiento de los consumidores seguirá afectado por todos los factores derivados de la crisis actual: (1) Impacto en las condiciones financieras; (2) pérdidas de empleo; y (3) temores de contagio. Sin embargo, la reapertura de las economías ha generado optimismo, junto con el alza en la tasa de ahorro, lo que esperamos se refleje de manera positiva en el sentimiento de los hogares.



Nota: El dato de junio de la U. de Michigan corresponde al pronóstico de Banorte
Fuente: University of Michigan y Conference Board

Certificación de los Analistas.

Nosotros, Gabriel Casillas Olvera, 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 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 Zaldívar	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
Víctor 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
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.faes@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