

La semana en cifras

La atención estará en las cifras de inflación, consumo y sector manufacturero de abril

- Estimamos una inflación de **-0.7% m/m** en abril debido a la caída en el precio de los energéticos y a la contracción de la demanda
- Las ventas al menudeo mostrarán una fuerte caída en el cuarto mes del año, impactadas por las medidas de contención implementadas para frenar la propagación del COVID-19
- Esperamos que la actividad manufacturera se haya contraído, debido principalmente a la baja en la producción del sector automotriz

8 de mayo 2020

www.banorte.com
@analisis_fundam

Katia Goya

Economista Senior, Global
katia.goya@banorte.com

Luis Leopoldo López

Analista, Global
luis.lopez.salinas@banorte.com

Documento destinado al público en general

Calendario Estados Unidos Semanal

Semana del 11 al 15 de mayo

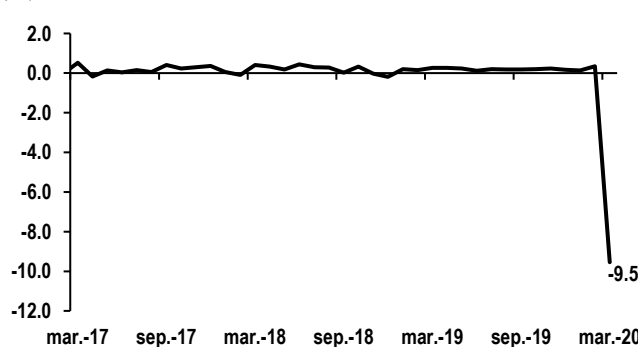
Día	Hora	Indicador	Periodo	Unidad	Banorte	Consenso	Previo
Martes 12	07:30	Precios al consumidor	abr	%m/m	-0.7	-0.7	-0.4
Martes 12	07:30	Subyacente	abr	%m/m	-0.2	-0.2	-0.1
Martes 12	07:30	Precios al consumidor	abr	% a/a	0.4	0.4	1.5
Martes 12	07:30	Subyacente	abr	% a/a	1.7	1.7	2.1
Jueves 14	07:30	Solicitudes de seguro por desempleo	9 may.	miles	--	2,500	3,169
Viernes 15	07:30	Ventas al menudeo	abr	%m/m	-13.5	-11.3	-8.4
Viernes 15	07:30	Grupo de control	abr	%m/m	--	-3.9	2.0
Viernes 15	07:30	Empire Manufacturing	may	índice	-70.0	-60.0	-78.2
Viernes 15	08:15	Producción industrial	abr	%m/m	-12.0	-11.6	-5.4
Viernes 15	09:00	Confianza de la U. de Michigan	may (P)	índice	70.0	68.0	71.8

Fuente: Banorte con datos de Bloomberg

MARTES- Precios al consumidor (abr) - Banorte: -0.7% m/m; consenso: -0.7% m/m; previo: -0.4% m/m. El martes a las 7:30am, el Fed publicará su reporte de precios al consumidor del cuarto mes del año. Esperamos una contracción de 0.7% m/m debido, por un lado, a la caída en los precios de los energéticos y por el otro lado, a la baja en la demanda derivada de las medidas de contención para frenar la propagación del COVID-19. Con esto, la variación anual se situará en 0.4% desde 1.5% previo. En tanto, esperamos que la inflación subyacente muestre una contracción de 0.2% m/m, después de una baja de 0.1% m/m el mes previo, con lo que la variación anual se ubicará en 1.7% desde 2.1% el mes previo.

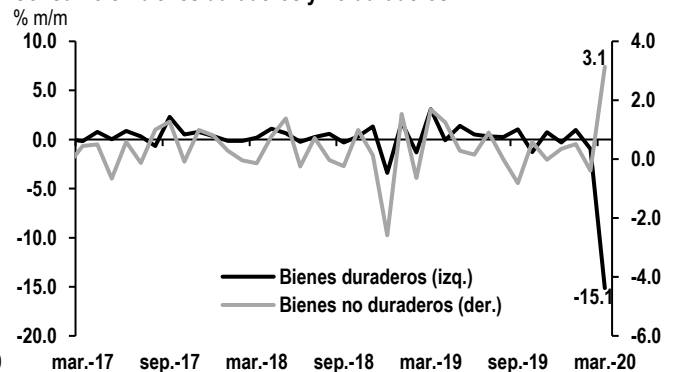
VIERNES – Ventas al menudeo (abr) - Banorte: -13.5% m/m; consenso: -11.3%; previo: -8.7% m/m. A las 7.30am se publicará el reporte de ventas al menudeo de abril. Estimamos una contracción de 13.5%, después de una caída de 8.7% m/m en marzo. Las cifras de gasto personal de marzo mostraron claramente lo que está ocurriendo con el gasto de las familias en medio de la crisis y las medidas de contención y esperamos que esto se haya repetido en abril. Los servicios tuvieron una fuerte contracción en el tercer mes del año, debido a que, por un lado, las medidas de contención mantienen cerrados muchos de los lugares que prestan este tipo de actividades y por el otro lado, la gente está en sus casas y no está demandando estos servicios. Por su parte, el gasto en bienes duraderos y en específico en el sector automotriz, también mostró un fuerte desplome. Los hogares no están consumiendo este tipo de bienes debido a que, por un lado, muchas tiendas están cerradas y por el otro lado, debido a la incertidumbre y a las fuertes pérdidas de empleos que se han reportado en EE.UU. En tanto, dentro de los bienes duraderos el comportamiento está claramente dividido entre las compras de alimentos y productos de salud que han subido, mientras que el consumo de otro tipo de bienes como ropa y zapatos, entre otros, ha caído.

Consumo de servicios
% m/m



Fuente: Banorte con datos de Bloomberg

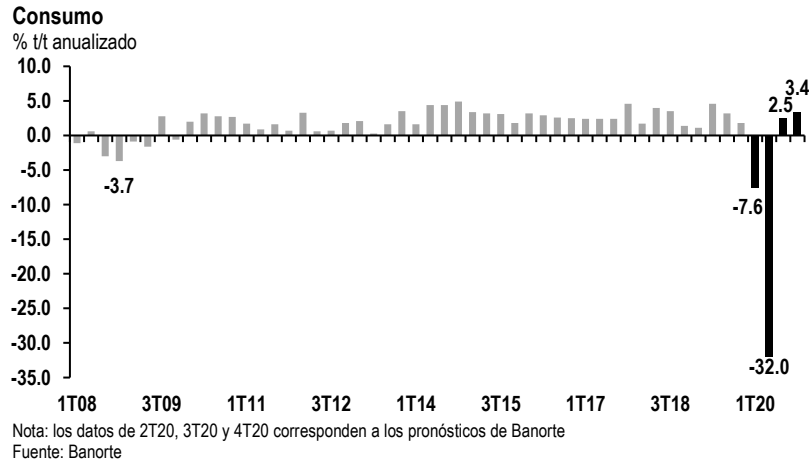
Consumo en bienes duraderos y no duraderos
% m/m



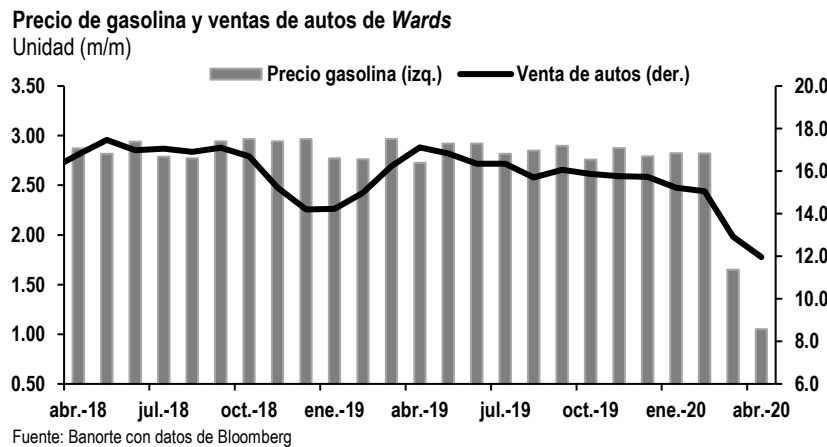
Fuente: Banorte con datos de Bloomberg

Dado que las medidas de contención se profundizaron a mediados de marzo, esperamos que el mayor impacto en el consumo se vea en las cifras de abril. Estimamos una fuerte contracción también en mayo, y una ligera mejoría a partir de junio. Esperamos que el relajamiento en algunos estados de las medidas de contención apoye la recuperación del consumo, pero el temor de que continúen los contagios y la fuerte pérdida de empleos hará que la recuperación del consumo sea lenta.

El consumo cayó 7.6% trimestral anualizado en 1T20, y estimamos que esta caída se profundizará a -32.0% en 2T20, mientras que para 3T20 y 4T20 estimamos avances trimestrales anualizados de 2.5% y 3.4%, respectivamente.

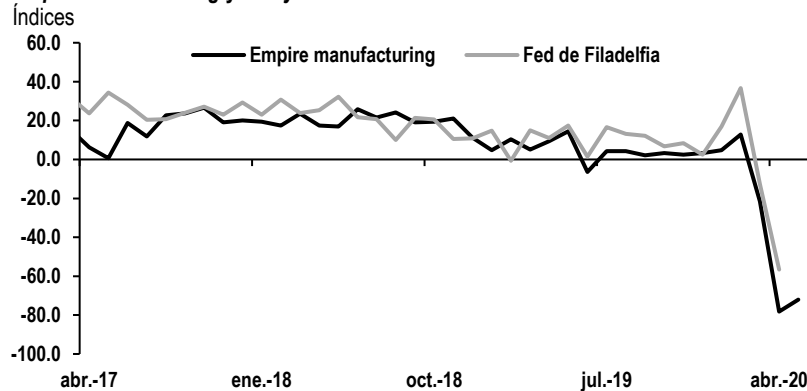


Adicionalmente, a todo lo anterior, estimamos que los bajos precios de la gasolina habrán impactado también el reporte de abril, al tratarse de cifras nominales.



VIERNES- Empire manufacturing (may) - Banorte: -70pts; consenso: -60.0pts; previo: -78.2pts. El viernes, a las 7:30am, el Fed de Nueva York publicará su reporte de actividad en el sector manufacturero en mayo, conocido como *Empire Manufacturing*. Esperamos que tras la fuerte caída en abril que lo llevó a niveles históricamente bajos de -78.2pts, el indicador muestre una muy ligera mejoría a niveles de -70pts. El fuerte impacto de las medidas de contención sobre la actividad manufacturera se ha reflejado ya en varias cifras del sector. Por un lado, el ISM manufacturero cayó a 41.5pts en el cuarto mes del año desde 49.1pts previo. Por su parte, la producción manufacturera se contrajo 6.3% m/m en abril. Ante el relajamiento de las medidas de contención en algunos estados, esperamos que los indicadores empiecen a mejorar a partir de junio, pero muy gradualmente.

Empire Manufacturing y Philly Fed



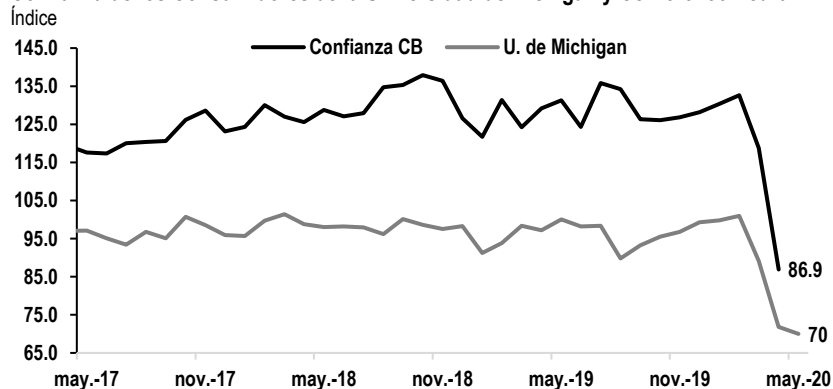
Nota: los datos de mayo del *Empire Manufacturing* corresponden al pronóstico de Banorte
Fuente: Banorte con datos de Bloomberg

VIERNES- Producción industrial (abr) - Banorte: -12% m/m; consenso: -11.6% m/m; previo: -5.4% m/m. El viernes a las 8:15am, el Fed publicará su reporte de producción industrial del cuarto mes del año. Recordemos que en marzo, la actividad en el sector mostró una contracción de 5.4% m/m, debido a: (1) La producción manufacturera reportó una baja de 6.3% m/m, afectada por una contracción de 28% m/m en la producción del sector automotriz; (2) una baja de 2.0% m/m en la producción minera, cumpliendo dos meses consecutivos de caídas; (3) una caída de 3.9% en la producción de los llamados *utilities* (producción de agua y gas). El reporte ya mostró el impacto de las medidas de contención implementadas para frenar la propagación del coronavirus. Sin embargo, dado que dichas medidas se acentuaron a partir de mediados del mes, esperamos que el mayor impacto se refleje en las cifras de abril a publicarse la próxima semana. En el caso del sector manufacturero, estimamos que, el sector automotriz seguirá siendo el más afectado y que profundizará la caída observada en marzo. Estimamos una contracción de la producción en el sector manufacturero de -13% m/m.

Por su parte, estimamos también que los *utilities* mostrarán una contracción, pero limitada. Parte de la demanda de estos servicios por parte de las empresas que han tenido que parar producción ha sido compensada por los hogares, ante las medidas de contención de quedarse y trabajar en casa.

VIERNES – Sentimiento de los Consumidores de la U. de Michigan (may) - Banorte: 70pts; consenso: 68pts previo: 71.8pts. El viernes, a las 9:00am, la *Universidad de Michigan* publicará el reporte preliminar del sentimiento de los consumidores en el quinto mes del año. Estimamos que el indicador se ubique en 70pts por abajo de los 71.8pts reportados en abril, después de una caída desde 89.1pts. 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) fuertes pérdidas de empleo; y (3) temores de contagio. Si bien, la caída en los precios de la gasolina y su efecto positivo sobre el ingreso real deberían de tener un efecto favorable sobre la percepción de los consumidores, consideramos que no serán suficientes para compensar el sentimiento negativo derivado de la crisis actual.

Confianza de los Consumidores de la Universidad de Michigan y Conference Board



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

INTERVENCIONES DE MIEMBROS DEL FED

Calendario conferencias miembros del Fed

Semana del 11 al 15 de mayo

Fecha	Hora	Funcionario	Región	Voto FOMC 2020	Tema y Lugar
Martes 12	08:00	James Bullard	Fed de San Luis	no	habla sobre el panorama económico en un panel virtual
Martes 12	09:00	Patrick Harker	Fed de Filadelfia	si	habla sobre el impacto del COVID-19 en conferencia
Martes 12	09:00	Randal Quarles	Consejo del Fed	si	testifica ante el Comité Bancario del Senado sobre supervisión y regulación
Martes 12	16:00	Loretta Mester	Fed de Cleveland	si	participa en un seminario web

Fuente: Bloomberg

Certificación de los Analistas.

Nosotros, Gabriel Casillas Olvera, Delia María Paredes Mier, Alejandro Padilla Santana, Manuel Jiménez Zaldívar, Tania Abdul Massih Jacobo, Katia Celina Goya Ostos, Juan Carlos Alderete Macal, Marissa Garza Ostos, Víctor Hugo Cortes Castro, José Itzamna Espitia Hernández, Hugo Armando Gómez Solís, Miguel Alejandro Calvo Domínguez, Valentín III Mendoza Balderas, Santiago Leal Singer, Francisco José Flores Serrano, Gerardo Daniel Valle Trujillo, Luis Leopoldo López Salinas, Eridani Ruibal Ortega y Leslie Thalía Orozco Vélez, 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 Thalía 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	hugoa.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	(81) 8319 - 6895
Alejandro Eric Faesi Puente	Director General Adjunto de Mercados y Ventas Institucionales	alejandro.faesi@banorte.com	(55) 5268 - 1640
Alejandro Aguilar Ceballos	Director General Adjunto de Administración de Activos	alejandro.aguilar.cebillos@banorte.com	(55) 5268 - 9996
Arturo Monroy Ballesteros	Director General Adjunto Banca Inversión Financ. Estruct.	arturo.monroy.ballesteros@banorte.com	(55) 5004 - 1002
Gerardo Zamora Nanez	Director General Adjunto Banca Transaccional y Arrendadora y Factor	gerardo.zamora@banorte.com	(81) 8318 - 5071
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) 5004 - 1453
René Gerardo Pimentel Ibarrola	Director General Adjunto Banca Corporativa e Instituciones Financieras	pimentelr@banorte.com	(55) 5268 - 9004
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) 5004 - 1454