

La semana en cifras

La atención estará en la revisión a la cifra del PIB de 1T20

- **No esperamos cambios en el dato revisado del PIB de 1T20, respecto a lo reportado de forma preliminar de una caída de la actividad económica de 4.8% trimestral anualizada**
- **Estimamos estabilidad en la confianza de los consumidores del *Conference Board* en mayo**

22 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 25 al 29 de mayo

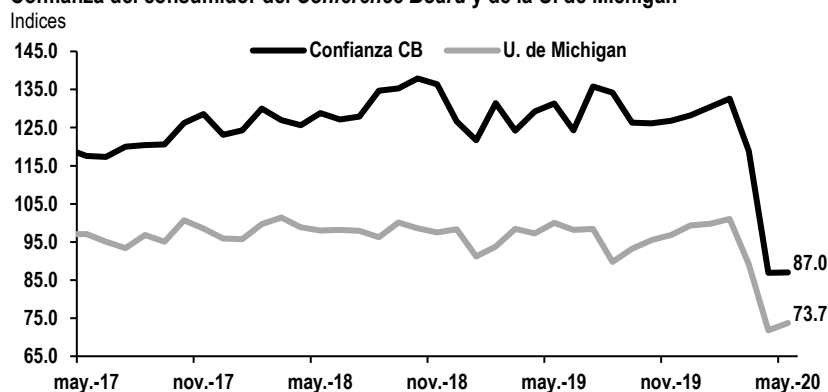
Día	Hora	Indicador	Periodo	Unidad	Banorte	Consenso	Previo
Martes 26	09:00	Confianza del consumidor	may	Índice	87.0	87.0	86.9
Miércoles 27	13:00	Beige book					
Jueves 28	07:30	Producto interno bruto	1T20	%	-4.8	-4.8	-4.8
Jueves 28	07:30	Órdenes de bienes duraderos	abr (P)	%	--	-18.0	-14.7
Jueves 28	07:30	Solicitudes de seguro por desempleo	23 may.	miles	--	2,000	2,438
Viernes 29	07:30	Ingreso personal	abr	%m/m	--	-6.0	-2.0
Viernes 29	07:30	Gasto de consumo	abr	%m/m	--	-12.9	-7.5
Viernes 29	07:30	Gasto de consumo personal (real)	abr	%m/m	--	-12.3	-7.3
Viernes 29	07:30	Deflactor del PCE	abr	%m/m	--	-0.6	-0.3
Viernes 29	07:30	Deflactor subyacente del PCE	abr	%m/m	--	-0.3	-0.1
Viernes 29	09:00	Confianza de la U. de Michigan	may (F)	índice	73.7	74.0	73.7

Fuente: Banorte con datos de Bloomberg

MARTES – Confianza de los consumidores del *Conference Board* (may)
Banorte: 87; consenso: 87; previo: 86.9. El martes a las 9:00am se publicará el indicador de confianza de los consumidores del *Conference Board* para el mes de mayo, el que esperamos se ubique en 87pts, muy cerca de los 86.9pts reportados el mes previo. Consideramos que la confianza seguirá afectada por las débiles cifras de empleo reportadas en las últimas semanas. Por un lado, el incremento de 38.6 millones en las solicitudes de seguro por desempleo en las últimas nueve semanas, y por el otro lado, la pérdida de 20.5 millones de plazas observadas en el reporte de la nómina no agrícola de abril. Por su parte, si bien esperamos que la baja en los precios de la gasolina y su impacto positivo sobre el ingreso real se vean reflejados en el indicador de manera favorable, en esta ocasión, los extremadamente bajos niveles a los que ha llegado y los temores de una recesión global, creemos que no se tomarán como un factor favorable. Del lado positivo, consideramos que el relajamiento de las medidas de contención jugará un rol muy importante en la confianza de los consumidores.

Cabe recordar que el indicador de sentimiento de los consumidores preliminar de mayo publicado por la Universidad de Michigan hace unos días subió de 71.8 a 73.7 en mayo. Si bien estas dos encuestas no siempre se mueven en la misma dirección, ya que dan un peso diferente a los distintos factores que afectan la confianza de los consumidores, en estos momentos ambos indicadores han reflejado el fuerte impacto que ha tenido la propagación del COVID-19 sobre la percepción de los consumidores. Dado que el indicador del *Conference Board* da más peso a lo relacionado con el mercado laboral (que sigue mostrando un fuerte deterioro), y el de la Universidad de Michigan da más peso al impacto de las condiciones financieras (que han mejorado ante las medidas de estímulo del Fed) y el ingreso real (que se ha visto favorecido por la baja en los precios de la gasolina), esperamos que la recuperación del primero en mayo haya sido menos pronunciada que la que mostró el indicador de sentimiento de los consumidores de la Universidad de Michigan.

Confianza del consumidor del *Conference Board* y de la U. de Michigan

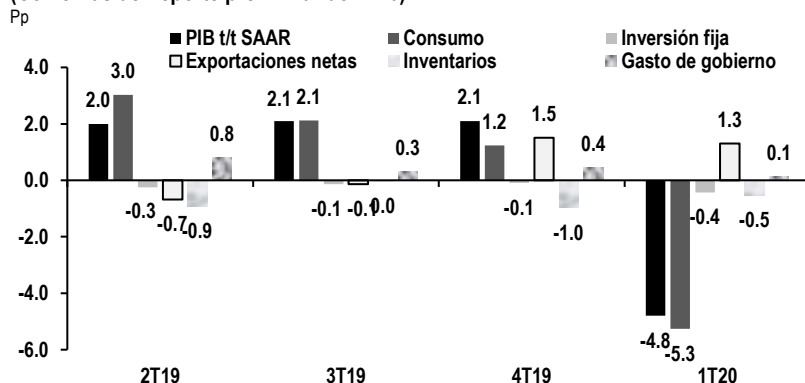


Nota: el dato de mayo del CB corresponde al estimado de Banorte
 Fuente: Banorte con datos del *Conference Board* y de la U. de Michigan

JUEVES – PIB (1T20-R): Banorte: -4.8%; consenso: -4.8%; anterior: -4.8%.

Estimamos que la primera revisión al dato del PIB del primer trimestre del año no mostrará cambios respecto a la caída trimestral anualizada de 4.8% reportada de forma preliminar. Por su parte, esperamos que el consumo personal tan sólo se revise modestamente de -7.4% publicado de forma preliminar a -7.5%.

Contribuciones al crecimiento del PIB
(Con cifras del reporte preliminar de 1T20)



Fuente: Banorte y BEA

Cabe recordar que el reporte preliminar mostró que en lo que se refiere al consumo personal, hubo una fuerte desaceleración de los servicios de 10.2% trimestral anualizado, mismos que han sido de los más afectados por las medidas de contención implementadas para hacer frente a la propagación del COVID-19. Por su parte, el consumo de bienes tuvo una baja más moderada de 1.3%. Lo anterior se debió a una profunda contracción de 16.1% en el consumo de bienes duraderos que fue, en buena medida, compensada por un avance de 6.9% en el consumo de bienes no duraderos. Dentro de los bienes duraderos, la mayor contracción se observó en el sector automotriz, mientras que, en lo que se refiere a los bienes no duraderos, se observaron avances en el consumo de alimentos y medicinas, en medio de la crisis por el coronavirus, mientras que el consumo de ropa y zapatos cayó.

En tanto, el reporte de ventas al menudeo de abril mostró que el consumo sigue fuertemente afectado en 2T20, después de que las medidas de contención se profundizaron a mediados de marzo. Si bien en los 50 estados se han empezado a relajar de una u otra forma las medidas de contención, está siendo de forma muy gradual y los consumidores están siendo muy cautelosos al regresar a sus actividades ante los temores de que continúen los contagios. Asimismo, las fuertes caídas en el empleo serán una limitante para un avance del consumo. Estimamos que la contracción del gasto de las familias se profundizará en 2T20, ubicándose en -32% trimestral anualizado.

Por su parte, en lo que se refiere a la inversión, el reporte preliminar del PIB de 1T20 mostró una baja trimestral anualizada de 5.6%, derivada de una contracción de la inversión fija de 2.6% y una contribución negativa de los inventarios de -0.53pp. Estimamos muy modestos cambios en la primera revisión al reporte del PIB de 1T20, en lo que se refiere a la inversión.

Para 2T20, esperamos que la inversión fija profundice su caída, 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 los planes de reapertura gradual resultando en una operación limitada, especialmente en la industria. Es así que estimamos que la mayor contracción de la inversión fija se dará en 2T20 y será de 29.9% trimestral anualizada, aunque extendiéndose de manera más moderada al menos hasta el tercer trimestre del año.

Por su parte, recordemos que el reporte preliminar del PIB de 1T20 mostró una contribución de las exportaciones netas elevada y positiva. Sin embargo, estimamos que en los próximos trimestres dicha contribución será ligeramente negativa.

Estimamos una contracción del PIB en 2T20 de 28.9% trimestral anualizada derivada de una caída de 32% del consumo, una contracción de 29.9% en la inversión fija y reducciones de 28.4% y 18.5% en exportaciones e importaciones, en el mismo orden. Tras estas caídas, esperamos que las actividades se vayan normalizando de forma muy gradual, anticipando un avance del PIB en 3T20 y 4T20 de 2.5% y 3.4%, respectivamente. Con esto, el PIB mostrará una contracción en el 2020 de 6.1%.

INTERVENIONES MIEMBROS DEL FED

Esta semana continuará la abultada agenda de intervenciones por parte de miembros del Fed en eventos virtuales. Destacamos la intervención de Neel Kashkari, del Fed de Minneapolis, en un foro en el que también participará Lawrence Summers sobre el COVID-19. Por su parte, James Bullard, del Fed de St. Louis participará en una discusión sobre la economía durante la pandemia. El jueves, John Williams, del Fed de Nueva York, formará parte de una discusión organizada por una Universidad y Patrick Harker del Fed de Filadelfia hablará del COVID-19. Finalmente, el viernes el presidente del Fed, Jerome Powell, participará en una discusión virtual.

Calendario de discursos por parte de miembros del Fed

Semana del 28 de octubre al 1 de noviembre

Fecha	Hora	Funcionario	Región	Voto FOMC 2020	Tema y Lugar
Martes 26	12:00	Neel Kashkari	Fed de Minneapolis	si	habla en panel virtual sobre el COVID-19
Miércoles 27	11:30	James Bullard	Fed de San Luis	no	habla en discusión virtual sobre la economía durante la pandemia
Jueves 28	10:00	John Williams	Fed de Nueva York	si	habla en una discusión virtual
Jueves 28	10:00	Patrick Harker	Fed de Filadelfia	si	habla sobre comunidades y del COVID-19
Viernes 29	10:00	Jerome Powell	Presidente del Fed	si	habla en una discusión virtual

Fuente: Banorte con datos de Bloomberg

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 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