

## Continúa la recuperación de la confianza en abril

8 de mayo 2017

[www.banorte.com](http://www.banorte.com)  
[www.ixe.com.mx](http://www.ixe.com.mx)  
[@analisis\\_fundam](https://twitter.com/analisis_fundam)

**Alejandro Cervantes**  
Economista Senior, México  
[alejandro.cervantes@banorte.com](mailto:alejandro.cervantes@banorte.com)

**Francisco Flores**  
Economista, México  
[francisco.flores.serrano@banorte.com](mailto:francisco.flores.serrano@banorte.com)

- **Confianza del consumidor (abril): 83.8 puntos; Banorte-Ixe: 81.7 puntos; consenso: 82.5 (rango de estimados: 79 a 85); anterior: 81.0 puntos**
- **En términos anuales, la confianza del consumidor se redujo 5.7%...**
- **...sin embargo, con cifras ajustadas por estacionalidad, la confianza del consumidor registró un avance de 3.8% m/m**
- **Consideramos que la recuperación de abril se explicó por los siguientes factores:**
  - (1) **La estabilidad en el comportamiento de la divisa mexicana; y**
  - (2) **El comportamiento estático de los precios de la gasolina durante las primeras tres semanas del mes**
- **Los componentes que miden las expectativas en relación a la situación futura tanto de los hogares como del país registraron un incremento de 1.2% y 7.4% m/m, respectivamente**
- **Consideramos que la confianza del consumidor presentará una recuperación marginal durante el segundo trimestre del año**
- **A pesar de la recuperación de abril, la confianza empresarial continúa en niveles bajos**

**Recuperación de la confianza del consumidor en abril.** De acuerdo al reporte publicado hoy por Banxico e *INEGI*, la confianza del consumidor se ubicó en 83.8 puntos, por encima de nuestro pronóstico de 81.7 puntos (consenso: 82.5). Ello implicó una reducción de 5.7% anual. Sin embargo, con cifras ajustadas por estacionalidad, la confianza del consumidor registró un avance de 3.8% m/m.

Al interior, las expectativas de los consumidores en torno al desempeño económico presente y futuro del país presentaron un crecimiento de 4.8% y 7.4% m/m, respectivamente. De igual forma, las expectativas respecto a la situación económica presente y futura de los hogares registraron un incremento de 0.9% y 1.2% m/m, respectivamente. Finalmente, el componente que hace referencia a la posibilidad de adquirir bienes duraderos avanzó 3.1% m/m (referirse al cuadro de la siguiente página).

Documento destinado al público en general

**Consideramos que la confianza del consumidor presentará una recuperación marginal durante el segundo trimestre del año.** La recuperación de la confianza del consumidor durante abril probablemente se explicó por los siguientes factores: (1) El comportamiento estable registró la divisa mexicana durante las tres primeras semanas de abril; y (2) el comportamiento estático de los precios de la gasolina. En el agregado, consideramos que estos dos factores continuarán apoyando la recuperación marginal de la confianza del consumidor durante el segundo trimestre del año.

**Confianza del consumidor: Abril 2017**

Índice desestacionalizado

	abr-17	mar-17	% m/m
<b>Confianza del Consumidor</b>	84.3	81.2	3.8
<b>Expectativas de los hogares</b>			
Presentes	95.7	94.9	0.9
Futuras	95.4	94.3	1.2
<b>Expectativas del país</b>			
Presentes	76.1	72.6	4.8
Futuras	77.4	72.0	7.4
<b>Bienes Duraderos</b>	76.7	74.4	3.1

Fuente: INEGI

**Continúa la recuperación de la confianza empresarial en abril.** Analizando las cifras originales del *INEGI* (dado que dos de los tres sectores no cuentan con cifras ajustadas por estacionalidad), el índice de confianza empresarial del sector manufacturero en el mes de abril se ubicó en 46.9 puntos, por encima de los 46.1 puntos observados en el mes anterior, pero permanece por debajo del nivel de 47 unidades, el cual ha indicado indicios de contracción en el sector en periodos anteriores.

En la comparación anual se observó un retroceso de 4.7% en el índice. Al interior destacan las caídas en los sub-índices que miden las expectativas respecto al momento adecuado para invertir, así como de la situación económica presente y futura del país (referirse al siguiente cuadro).

**Encuesta confianza empresarial: Manufactura**

Cifras originales

	abr-17	abr-16	% a/a
<b>Confianza empresarial</b>	<b>46.9</b>	<b>49.2</b>	<b>-4.7</b>
<b>Situación de la empresa</b>			
Presentes	51.7	53.6	-3.5
Futuras	57.2	59.1	-3.2
<b>Situación del país</b>			
Presentes	42.5	45.2	-5.9
Futuras	48.4	51.5	-5.9
<b>Momento adecuado para invertir</b>	<b>34.6</b>	<b>36.8</b>	<b>-6.1</b>

Fuente: INEGI

**Mayor repunte en los rubros de comercio y construcción.** En el primer caso, el índice de confianza llegó a 46 puntos, lo cual implica un avance de 2.7 puntos sobre la cifra del mes anterior. Año a año se observó un retroceso de 3.3% en el indicador, principalmente por caídas en los componentes del momento adecuado para invertir y de la situación futura del país.

Respecto al de la construcción, el índice general se ubicó en 45.5 unidades, por arriba de las 42.4 unidades observadas en marzo. El retroceso año a año fue de 4.8%, el más alto de los tres sectores. Los componentes que más retrocedieron fueron el momento adecuado para invertir y la situación presente del país (referirse al cuadro de la siguiente página).

**Encuesta confianza empresarial: Comercio**  
Cifras originales

	abr-17	abr-16	% a/a
<b>Confianza empresarial</b>	<b>46.0</b>	<b>47.5</b>	<b>-3.3</b>
<b>Situación de la empresa</b>			
Presentes	54.8	53.2	3.0
Futuras	62.2	65.1	-4.4
<b>Situación del país</b>			
Presentes	37.1	38.4	-3.2
Futuras	52.0	55.2	-5.7
<b>Momento adecuado para invertir</b>	<b>23.6</b>	<b>25.8</b>	<b>-8.4</b>

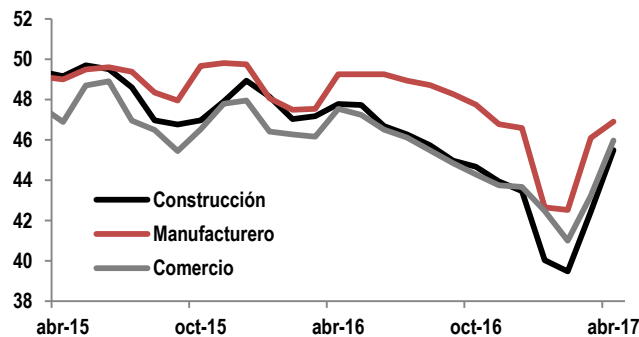
Fuente: INEGI

**Encuesta confianza empresarial: Construcción**  
Cifras originales

	abr-17	abr-16	% a/a
<b>Confianza empresarial</b>	<b>45.5</b>	<b>47.8</b>	<b>-4.8</b>
<b>Situación de la empresa</b>			
Presentes	51.0	50.8	0.5
Futuras	64.6	63.8	1.4
<b>Situación del país</b>			
Presentes	35.5	39.8	-10.7
Futuras	55.3	55.6	-0.7
<b>Momento adecuado para invertir</b>	<b>21.0</b>	<b>29.0</b>	<b>-27.5</b>

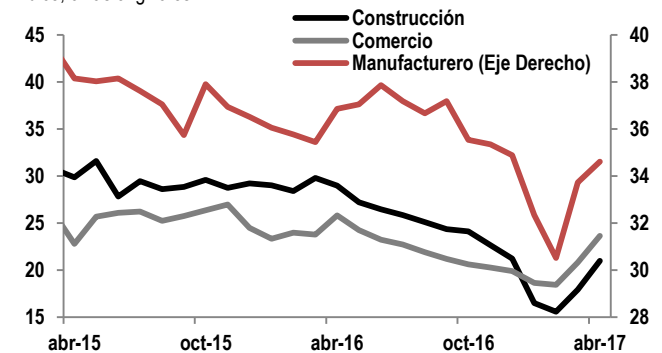
Fuente: INEGI

**ICP: Índice general**  
Índice, cifras originales



Fuente: Banorte-Ixe con datos del INEGI

**ICP: Momento adecuado para invertir**  
Índice, cifras originales



Fuente: Banorte-Ixe con datos del INEGI

**Consideramos que el repunte en los índices durante abril se debió a un clima de negocios más favorable.** Comenzando con el sector manufacturero, creemos que el dinamismo que han mostrado las exportaciones manufactureras –como resultado de la mayor incertidumbre sobre la política comercial de EE.UU.- impactó de manera positiva al índice. Asimismo, consideramos que la apreciación del tipo de cambio en el periodo en cuestión contribuyó a esta mejora en el optimismo. Sin embargo, hacia delante consideramos que la confianza permanecerá en niveles debajo del umbral de optimismo de 50 puntos, dado el entorno de incertidumbre alrededor de la economía mexicana.

## Certificación de los Analistas.

Nosotros, Gabriel Casillas Olvera, Delia María Paredes Mier, Alejandro Padilla Santana, Manuel Jiménez Zaldívar, Tania Abdul Massih Jacobo, Alejandro Cervantes Llamas, Katia Celina Goya Ostos, Juan Carlos Alderete Macal, Víctor Hugo Cortes Castro, Marissa Garza Ostos; Miguel Alejandro Calvo Domínguez, Francisco José Flores Serrano, Juan Carlos García Viejo, Hugo Armando Gómez Solís, José Itzamna Espitia Hernández; Valentín III Mendoza Balderas, Santiago Leal Singer y Francisco José Flores Serrano 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 Ixe 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 Ixe, 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 Ixe, 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>	Quando el rendimiento esperado de la acción sea mayor al rendimiento estimado del IPC.
<b>MANTENER</b>	Quando el rendimiento esperado de la acción sea similar al rendimiento estimado del IPC.
<b>VENTA</b>	Quando 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.**
**Directorio de Análisis**

Gabriel Casillas Olvera	Director General Adjunto Análisis Económico y	gabriel.casillas@banorte.com	(55) 4433 - 4695
Raquel Vázquez Godínez	Asistente Dir. General Adjunta Análisis	raquel.vazquez@banorte.com	(55) 1670 - 2967

**Análisis Económico**

Delia María Paredes Mier	Directora Ejecutiva Análisis y Estrategia	delia.paredes@banorte.com	(55) 5268 - 1694
Alejandro Cervantes Llamas	Subdirector Economía Nacional	alejandro.cervantes@banorte.com	(55) 1670 - 2972
Katia Celina Goya Ostos	Subdirector Economía Internacional	katia.goya@banorte.com	(55) 1670 - 1821
Miguel Alejandro Calvo Domínguez	Gerente Economía Regional y Sectorial	miguel.calvo@banorte.com	(55) 1670 - 2220
Juan Carlos García Viejo	Gerente Economía Internacional	juan.garcia.viejo@banorte.com	(55) 1670 - 2252
Francisco José Flores Serrano	Analista Economía Nacional	francisco.flores.serrano@banorte.com	(55) 1670 - 2957
Lourdes Calvo Fernández	Analista (Edición)	lourdes.calvo@banorte.com	(55) 1103 - 4000 x 2611

**Estrategia de Renta Fija y Tipo de Cambio**

Alejandro Padilla Santana	Director Estrategia de Renta Fija y Tipo de	alejandro.padilla@banorte.com	(55) 1103 - 4043
Juan Carlos Alderete Macal, CFA	Subdirector de Estrategia de Tipo de Cambio	juan.alderete.macal@banorte.com	(55) 1103 - 4046
Santiago Leal Singer	Analista Estrategia de Renta Fija y Tipo de	santiago.leal@banorte.com	(55) 1670 - 2144

**Análisis Bursátil**

Manuel Jiménez Zaldivar	Director Análisis Bursátil	manuel.jimenez@banorte.com	(55) 5268 - 1671
Víctor Hugo Cortes Castro	Análisis Técnico	victorh.cortes@banorte.com	(55) 1670 - 1800
Marissa Garza Ostos	Conglomerados / Financiero / Minería / Químico	marissa.garza@banorte.com	(55) 1670 - 1719
José Itzamna Espitia Hernández	Aerolíneas / Aeropuertos / Cemento / Fibras /	jose.espitia@banorte.com	(55) 1670 - 2249
Valentín III Mendoza Balderas	Autopartes / Bienes Raíces / Comerciales /	valentin.mendoza@banorte.com	(55) 1670 - 2250

**Análisis Deuda Corporativa**

Tania Abdul Massih Jacobo	Directora Deuda Corporativa	tania.abdul@banorte.com	(55) 5268 - 1672
Hugo Armando Gómez Solís	Gerente Deuda Corporativa	hugoa.gomez@banorte.com	(55) 1670 - 2247

**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	alejandro.faesii@banorte.com	(55) 5268 - 1640
Alejandro Aguilar Ceballos	Director General Adjunto de Administración de	alejandro.aguilar.cebaldos@banorte.com	(55) 5268 - 9996
Arturo Monroy Ballesteros	Director General Adjunto Banca Inversión	arturo.monroy.ballesteros@banorte.com	(55) 5004 - 1002
Gerardo Zamora Nanez	Director General Adjunto Banca Transaccional y	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	luis.pietrini@banorte.com	(55) 5004 - 1453
René Gerardo Pimentel Ibarrola	Director General Adjunto Banca Corporativa e	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