

## La semana en cifras

### La atención estará en el reporte de inflación de marzo

- Estimamos que la inflación de marzo habrá bajado de 2.3% previo a 1.6%, debido principalmente a la caída en el precio del petróleo
- Esperamos una fuerte baja en el sentimiento de los consumidores debido a los temores de la propagación del coronavirus y su impacto económico

3 de abril 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

*La proxima semana no se publicará este documento debido al feriado de Semana Santa. Reanudaremos su publicación el viernes 17 de abril.*

### Calendario Estados Unidos Semanal

Semanas del 6 al 17 de abril 2020

Día	Hora	Indicador	Periodo	Unidad	Banorte	Consenso	Previo
Miércoles 8	13:00	Minutas del Fed	18 mar.				
Jueves 9	07:30	Solicitudes de seguro por desempleo	4 abr.	miles	--	5,000	6,648
Jueves 9	09:00	Confianza de la U. de Michigan	abr (P)	índice	78.0	75.0	89.1
Viernes 10	07:30	Precios al consumidor	mar	% m/m	-0.3	-0.3	0.1
Viernes 10	07:30	Subyacente	mar	% m/m	0.1	0.1	0.2
Viernes 10	07:30	Precios al consumidor	mar	% a/a	1.6	1.6	2.3
Viernes 10	07:30	Subyacente	mar	% a/a	2.3	2.3	2.4
Miércoles 15	07:30	Ventas al menudeo	mar	%m/m	-3.5	-3.0	-0.5
Miércoles 15	07:30	Grupo de control	mar	%m/m	-1.5	--	0.0
Miércoles 15	07:30	Empire Manufacturing	mar	índice	-32.0	--	-21.5
Miércoles 15	08:15	Producción industrial	mar	%m/m	--	-3.0	0.6
Miércoles 15	13:00	Beige book					
Jueves 16	07:30	Fed de Filadelfia	abr	índice	-22.5	--	-12.7
Jueves 16	07:30	Solicitudes de seguro por desempleo	11 abr.	miles	--	--	--

Fuente: Banorte con datos de Bloomberg

**MIÉRCOLES – Minutas FOMC.** Ante la propagación del Coronavirus y el fuerte impacto que ha tenido sobre los mercados financieros y la actividad económica, el Fed actuó de manera agresiva desde hace varias semanas, y por primera vez desde la crisis del 2008, no esperó a su reunión programada para anunciar medidas de estímulo monetario. Recordemos que, en enero del 2008 ante señales de recesión en la economía y más tarde en octubre del 2008, tras la quiebra de *Lehman Brothers*, el banco central recortó agresivamente la tasa de referencia en reuniones no calendarizadas y luego profundizó el recorte en la tasa en la reunión programadas del mes.

En esta ocasión, ante el impacto del Coronavirus, después de la reunión de finales de enero, el Fed tuvo una reunión no calendarizada el 3 de marzo donde recortó la tasa de referencia en 50pb. Más tarde, el 15 de marzo, realizó nuevamente una reunión fuera de calendario, en la que volvió a recortar la tasa de referencia, esta vez en 100pb. Asimismo, anunció la reinstalación del programa de compra de activos *QE*, explicando que harían compras por al menos 500 mil millones de *Treasuries* y 200 mil millones de bonos respaldados por hipotecas. Tras estas decisiones, se canceló la reunión programada para los días 17 y 18 de marzo. De esos momentos a la fecha, el Fed no ha dejado de dar anuncios de estímulo monetario, encaminados principalmente a aumentar la liquidez en los mercados, entre las que está la ampliación del *QE* el 23 de marzo a montos que sean necesarios y sin fecha de finalización del programa, y aumentando el tipo de activos que pueden comprarse.

A pesar de que en la reunión del 17 y 18 de marzo estaba programada la actualización del marco macroeconómico y del *dot plot*, en la junta celebrada el 15 de marzo que sustituyó a la misma, Powell explicó que dado el contexto actual no se haría actualización del marco ni del *dot plot*. Consideramos que esto fue una decisión adecuada, ya que, en un entorno con tanta incertidumbre, la elaboración de pronósticos se vuelve muy compleja como puede verse en el amplio rango que hay en las estimaciones de los analistas sobre el PIB y el mercado laboral. Asimismo, de lucir muy negativos, los pronósticos del Fed podrían incrementar el nerviosismo y la volatilidad en los mercados.

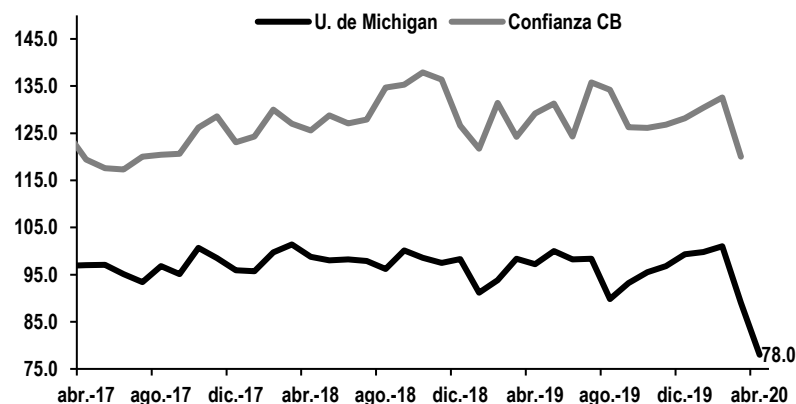
Si bien la publicación de las minutas de las reuniones del FOMC suele ser un evento muy relevante para conocer la percepción de los miembros del Fed y tener una idea más clara de las acciones que se podrían tomar hacia adelante, consideramos que en estos momentos la publicación de las minutas, calendarizada para el 8 de abril pierde relevancia. Cada acción del banco central está sujeta a la información que se tiene día con día sobre la propagación del virus y su impacto económico, así como de las interrupciones que se están observando en los mercados financieros. De tal manera que, los datos económicos y el desempeño de los mercados son en estos momentos la guía más clara de las posibles futuras acciones de política monetaria.

**JUEVES - Confianza de la U. de Michigan (abr) - Banorte: 78pts; consenso:**

**75pts; previo: 89.1pts.** El jueves, a las 9:00am, la *Universidad de Michigan* publicará el reporte preliminar del sentimiento de los consumidores en el cuarto mes del año. Estimamos que el indicador se ubique en 78pts, por abajo de los 89.1pts reportados en marzo. Consideramos que, dado que este indicador da mucho peso al impacto de las condiciones financieras, los fuertes ajustes que han sufrido los mercados, debido a las preocupaciones por la propagación del coronavirus, se verán reflejadas en una caída del sentimiento de los consumidores. Si bien las acciones de estímulo monetario y fiscal no se han hecho esperar, el impacto económico del virus está siendo mucho más profundo de lo esperado, y el choque sobre el mercado laboral también muy superior a lo estimado.

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

Índice



Nota: El dato de abril de la U. de Michigan corresponde al estimado de Banorte

Fuente: University of Michigan y Conference Board

**VIERNES - Precios al consumidor (mar) - Banorte: -0.3% m/m; consenso: -**

**0.3% m/m; previo: 0.1% m/m.** El viernes a las 7:30am, el Fed publicará su reporte de precios al consumidor del tercer mes del año. Esperamos una caída de 0.3% m/m, debido principalmente a una contracción en el precio de los energéticos, con lo que la variación anual se situará en 1.6% desde 2.3% previo. En tanto, esperamos que la inflación subyacente muestre un avance de 0.1% m/m, después de un incremento de 0.2% m/m el mes previo, con lo que la variación anual bajará de 2.4% a 2.3%.

**INTERVENCIONES POR PARTE DE MIEMBROS DEL FED**

Estas dos próximas semanas tendrán una agenda muy ligera de intervenciones por parte de miembros del Fed, esto debido a la contingencia ante el COVID-19 como lo hemos visto en las últimas semanas con reuniones canceladas. Sin embargo, el 10 de abril se espera la participación de Loretta Mester del Fed de Cleveland en un foro virtual hablando sobre economía y la situación ante el virus. Además, el 14 el abril Charles Evans del Fed de Chicago tiene agendada una participación en una universidad de Pittsburgh.

### Calendario de discursos por parte de miembros del Fed

Semanas del 6 al 17 de abril 2020

Fecha	Hora	Funcionario	Región	Voto FOMC 2020	Tema y Lugar
Viernes 10	11:30	Loretta Mester	Fed de Cleveland	si	habla en un foro virtual sobre economía y el virus
Martes 14	11:30	Charles Evans	Fed de Chicago	no	habla en Pittsburgh

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, 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, ni 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
<b>COMPRA</b>	Cuando el rendimiento esperado de la acción sea mayor al rendimiento estimado del IPC.
<b>MANTENER</b>	Cuando el rendimiento esperado de la acción sea similar al rendimiento estimado del IPC.
<b>VENTA</b>	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.**

<b>Dirección General Adjunta de Análisis Económico y Relación con Inversionistas</b>			
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
<b>Análisis Económico y Estrategia Financiera de Mercados</b>			
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
<b>Análisis Económico</b>			
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
<b>Estrategia de Mercados</b>			
Manuel Jiménez Zaldívar	Director Estrategia de Mercados	manuel.jimenez@banorte.com	(55) 5268 - 1671
<b>Estrategia de Renta Fija y Tipo de Cambio</b>			
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
<b>Análisis Bursátil</b>			
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
Jorge Antonio Izquierdo Lobato	Analista	jorge.izquierdo.lobato@banorte.com	(55) 1670 - 1746
Eridani Ruibal Ortega	Analista	eridani.ruibal.ortega@banorte.com	(55) 1103 - 4000 x 2755
<b>Análisis Deuda Corporativa</b>			
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
<b>Estudios Económicos</b>			
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
<b>Banca Mayorista</b>			
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