

## Avance adicional de la confianza del consumidor en septiembre

- **Confianza del consumidor (septiembre, ajustado por estacionalidad): 44.7pts; Banorte: 43.6pts; consenso: 43.6pts; (rango: 42.0 a 44.0pts); previo: 43.6pts**
- **La confianza avanzó 1pt respecto al mes previo, su segunda alza consecutiva y en su mayor nivel desde abril. Todos los subíndices mejoraron, con el indicador manteniéndose todavía significativamente por encima de su promedio de largo plazo**
- **Por componentes, el ajuste más fuerte al alza fue en las condiciones actuales sobre el país, seguido por el de condiciones futuras. Por otra parte, el componente de ‘compra de bienes duraderos’ estuvo estable a pesar de la reciente baja en la inflación anual**
- **Reiteramos nuestra expectativa de que la confianza del consumidor caerá gradualmente a pesar de la mejoría de los últimos dos meses. Creemos que esta será eventualmente impactada por la desaceleración y nuestra expectativa de una depreciación del peso, entre otros factores**

**La confianza del consumidor subió de nuevo en septiembre.** De acuerdo con el reporte, la confianza del consumidor resultó más fuerte al ubicarse en 44.7pts (con cifras ajustadas por estacionalidad), marcando así su segundo mes al hilo con una modesta ganancia. En términos generales los resultados fueron favorables, con los cinco subcomponentes al alza.

En particular, el incremento más fuerte fue en el componente de condiciones actuales del país (+2.0pts), seguido por el de expectativas (+1.6pts), con este último por arriba del intervalo de 50pts, algo no visto desde mayo pasado. Esto último es consistente con la dinámica de la aprobación presidencial neta, que de acuerdo con el sitio especializado *Oraculus* subió a 47% desde 46% el mes inmediato anterior. En una perspectiva de mayor plazo, este subcomponente aún se encuentra 11.9pts por encima del 38.7pts observado justo antes de la elección presidencial del año pasado y significativamente mayor al promedio de los últimos cinco años por 10.3pts. En nuestra opinión, otro evento que podría haber influido en el sentimiento fue el desenlace favorable de la reunión sobre migración entre el vicepresidente de EE.UU., Mike Pence, y el canciller mexicano, Marcelo Ebrard. Adicionalmente, tras la fuerte volatilidad del peso en agosto, la divisa se recuperó y cotizó de nuevo debajo del nivel psicológico de 20.00 por dólar desde los primeros días de septiembre, ayudado por una política monetaria global más acomodaticia, liderada por el Fed. La dinámica cambiaria sigue siendo relevante ya que los consumidores mexicanos siguen asociando su desempeño a las condiciones del país.

3 de octubre 2019

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

**Juan Carlos Alderete, CFA**  
Economista Senior, México  
[juan.alderete.macal@banorte.com](mailto:juan.alderete.macal@banorte.com)

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

De manera más sorprendente, el componente de ‘compra de bienes duraderos’ sólo subió de manera marginal (+0.03pts) respecto al mes previo y permanece muy por debajo de otros subíndices. En particular, considerábamos que este componente iba a ser impulsado por las recientes sorpresas a la baja en la inflación, lo que apoya el crecimiento de los salarios reales. En este sentido, la inflación bajó a 2.99% anual en la 1ª quincena de septiembre, regresando al objetivo de Banxico por primera vez desde finales de 2016. Esto se debe en gran medida a las limitadas presiones del componente no subyacente.

Sobre los hogares, tanto las condiciones actuales como futuras aumentaron, aunque de manera más moderada. El primero pudo haber estado ayudado también por la mejoría en la inflación, a pesar de la desaceleración de la economía y los debates sobre si México se encontraba en recesión o no. No obstante, creemos que ambos componentes pudieron haber estado limitados por la desaceleración en el ritmo de creación de empleos.

### Confianza del consumidor: Septiembre 2019

Cifras ajustadas por estacionalidad; diferencia mensual

	sep-19	ago-19	Diferencia
<b>Confianza del Consumidor</b>	44.7	43.6	1.0
<b>Expectativas de los hogares</b>			
Presentes	49.1	48.0	1.1
Futuras	56.9	55.7	1.2
<b>Expectativas del país</b>			
Presentes	42.7	40.7	2.0
Futuras	50.6	49.0	1.6
<b>Posibilidad de adquirir bienes duraderos</b>	24.5	24.4	0.0

Fuente: INEGI

### Confianza del consumidor

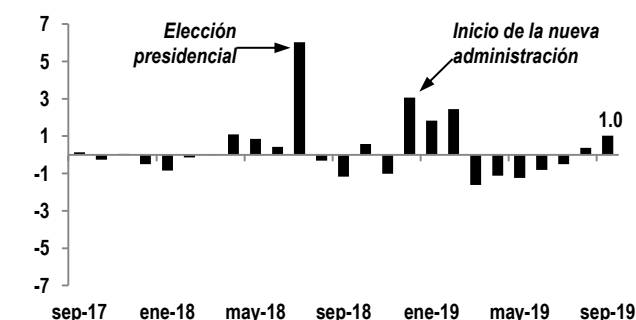
Indicador, cifras ajustadas por estacionalidad



Fuente: INEGI

### Confianza del consumidor

Cambio mensual en puntos, ajustado por estacionalidad



Fuente: INEGI

**Los fundamentales continúan sugiriendo una reducción gradual de la confianza.** El índice ha repuntado de manera moderada en los últimos dos meses, en nuestra opinión debido a eventos específicos durante el periodo. No obstante, creemos que la tendencia de los fundamentales, incluyendo la desaceleración en el crecimiento del PIB y la creación de empleos formales, eventualmente impactaran a la confianza, sobre todo a los subíndices de los hogares y el de ‘compra de bienes duraderos’. Esto podría suceder incluso si los subíndices sobre condiciones del país se mantienen relativamente estables, todavía correlacionados con la aprobación presidencial, la cual se ha mantenido fuerte.

Adicionalmente, la economía global continúa enfrentando retos importantes, lo cual podría tener un impacto adicional dada la condición de México de ser una economía abierta. En este sentido, es probable que EE.UU. imponga aranceles adicionales a China más tarde este mes, mientras que el Presidente Trump está enfrentando un proceso que podría resultar en su destitución debido a su manejo de la situación diplomática con Ucrania. Aunque es probable que lo anterior no sea impacte directamente a los consumidores domésticos, un posible efecto indirecto podría suceder si esta situación resulta en mayores tensiones en algunos temas tales como la aprobación del T-MEC o medidas adicionales en el tema migratorio. Finalmente, seguimos estimando una depreciación gradual del tipo de cambio hacia finales del año, lo cual podría traducirse en una opinión más pesimista sobre la opinión sobre las condiciones del país hacia delante.

En términos generales, reiteramos nuestra expectativa de que la confianza del consumidor retomará una tendencia a la baja en los próximos meses, aun con una elevada probabilidad de presentar episodios de volatilidad ante situaciones coyunturales.

## Certificación de los Analistas.

Nosotros, Gabriel Casillas Olivera, 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, Jorge Antonio Izquierdo Lobato 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
<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 Bursátil	gabriel.casillas@banorte.com	(55) 4433 - 4695
Raquel Vázquez Godínez	Asistente Dir. General Adjunta Análisis Económico y Bursátil	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
Katia Celina Goya Ostos	Subdirector Economía Internacional	katia.goya@banorte.com	(55) 1670 - 1821
Juan Carlos Alderete Macal, CFA	Subdirector Economía Nacional	juan.alderete.macal@banorte.com	(55) 1103 - 4046
Miguel Alejandro Calvo Domínguez	Gerente Economía Regional	miguel.calvo@banorte.com	(55) 1670 - 2220
Francisco José Flores Serrano	Gerente Economía Nacional	francisco.flores.serrano@banorte.com	(55) 1670 - 2957
Luis Leopoldo López Salinas	Analista Economía Internacional	luis.lopez.salinas@banorte.com	(55) 1103 - 4000 x 2707
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 Cambio	alejandro.padilla@banorte.com	(55) 1103 - 4043
Santiago Leal Singer	Subdirector Estrategia de 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**

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 / Infraestructura	jose.espitia@banorte.com	(55) 1670 - 2249
Valentín III Mendoza Balderas	Autopartes / Bienes Raíces / Comerciales / Consumo Discrecional	valentin.mendoza@banorte.com	(55) 1670 - 2250
Jorge Antonio Izquierdo Lobato	Analista	jorge.izquierdo.lobato@banorte.com	(55) 1670 - 1746
Itzel Martínez Rojas	Analista	itzel.martinez.rojas@banorte.com	(55) 1670 - 2251

**Análisis Deuda Corporativa**

Tania Abdul Massih Jacobo	Directora Deuda Corporativa	tania.abdul@banorte.com	(55) 5268 - 1672
Hugo Armando Gómez Solís	Subdirector Deuda Corporativa	hugo.a.gomez@banorte.com	(55) 1670 - 2247
Gerardo Daniel Valle Trujillo	Gerente Deuda Corporativa	gerardo.valle.trujillo@banorte.com	(55) 1670 - 2248

**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