

La confianza del consumidor vuelve a caer en mayo

4 de junio 2019

www.banorte.com
@analisis_fundam

Juan Carlos Alderete, CFA
Economista Senior, México
juan.alderete.mactal@banorte.com

Francisco Flores
Economista, México
francisco.flores.serrano@banorte.com

- **Confianza del consumidor (mayo): 108.1pts (cifras originales); Banorte: 109.7; consenso: 109.7 (rango de estimados: 106.0 a 113.9); anterior: 110.9pts**
- **La confianza retrocedió por tercer mes consecutivo pero se mantiene 22.5% por arriba de lo observado el mismo periodo del año pasado**
- **Con cifras ajustadas por estacionalidad, la confianza disminuyó 2.5% m/m, con todos los subíndices a la baja y con el mayor ajuste en las condiciones futuras del país**
- **En nuestra opinión, la moderación del optimismo político y de la actividad económica, mayor incertidumbre sobre la relación comercial con EE.UU. y un alza temporal de la inflación, podrían impactar la confianza en los próximos meses**

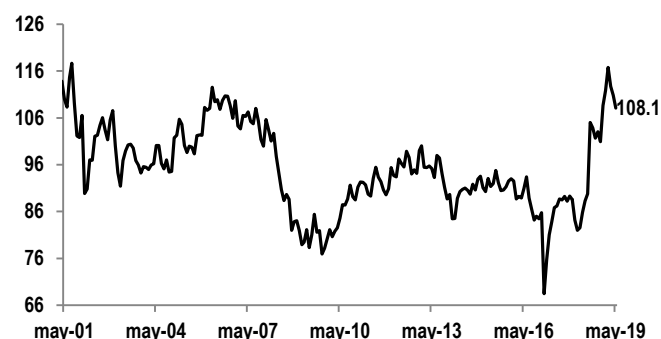
La confianza del consumidor vuelve a caer en mayo. De acuerdo al reporte, la confianza del consumidor cayó por tercer mes consecutivo al ubicarse en 108.1pts en mayo, menor al consenso en 109.7pts que coincidía con nuestro estimado. El resultado es consistente con la caída en la aprobación del Presidente López Obrador de acuerdo con algunas encuestas, factor que hemos visto que ha tenido una mayor correlación con la confianza, particularmente tras la elección presidencial. En este sentido, la encuesta de *El Economista / Consulta Mitofsky* la ubicó en 60.0% al final del periodo de muestreo (día 20 del mes) desde 64.6% al cierre de abril. En nuestra opinión, otros factores también pueden ayudar a explicar parte del ajuste, incluida la desaceleración de la actividad económica –como lo señalaron los PMIs publicados ayer–, presiones en algunos de los componentes relevantes dentro del INPC y la modesta depreciación del tipo de cambio durante el mes, situación que se ha exacerbado en días recientes.

Por componente, el rubro que mide la percepción sobre las expectativas futuras del país se moderó a 113.5pts de 118.5pts el mes previo, manteniéndose 31.1% por arriba de la cifra de mayo del 2018 y todavía con el nivel más alto en términos absolutos. También similar al mes previo, las condiciones actuales de los hogares presentaron el avance más modesto al ubicarse en 105.8pts (+9.0% anual), mientras que las expectativas futuras se mantuvieron relativamente fuertes en 108.8pts (+12.7%). Finalmente, el rubro sobre la posibilidad de adquirir bienes duraderos es el más débil, al ubicarse en 105.6pts (+31.2%).

Documento destinado al público en general

Confianza del consumidor

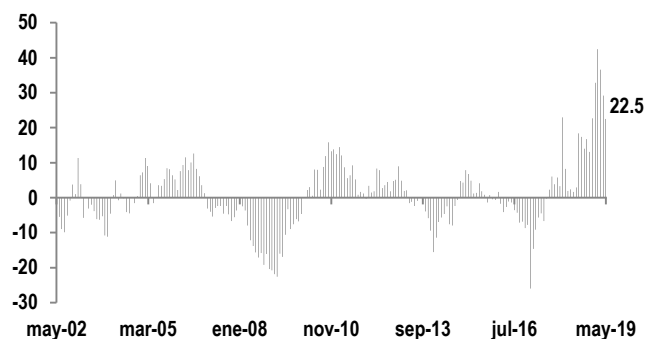
Índice, cifras originales



Fuente: INEGI

Confianza del consumidor

% anual



Fuente: INEGI

Confianza del consumidor: Mayo 2019

Cifras originales; % anual

	may-19	may-18	% anual
Confianza del Consumidor	108.1	88.3	22.5
Expectativas de los hogares			
Presentes	105.8	97.1	9.0
Futuras	108.8	96.5	12.7
Expectativas del país			
Presentes	106.8	80.7	32.3
Futuras	113.5	86.6	31.1
Bienes Duraderos	105.6	80.5	31.2

Fuente: INEGI

Con cifras ajustadas por estacionalidad, la confianza retrocedió 2.5% m/m, hilando tres meses a la baja.

Cabe señalar que todos los rubros retrocedieron. La dinámica reciente muestra que el subíndice sobre las condiciones futuras del país ha sido el más presionado, cayendo 4.0% m/m y acumulando una caída de 11.4% desde su máximo de 132.1pts en diciembre, que coincidió con el inicio del nuevo gobierno federal. En nuestra opinión este rubro guarda la mayor relación con el sentimiento político, considerando que fue el que más se incrementó tras la elección. Adicionalmente y en línea con nuestra expectativa, el rubro de adquisición de bienes duraderos fue el segundo más impactado al caer 2.9%, lo cual atribuimos al reciente repunte de la inflación. Por su parte, las condiciones actuales de los hogares cayeron 1.3%, componente que podría mantener esta tendencia conforme continúe impactado por una menor actividad económica. Conforme se modere el dinamismo en el mercado laboral, el rubro de condiciones futuras de los hogares podría exhibir una dinámica similar.

Confianza del consumidor: Mayo 2019

Cifras ajustadas por estacionalidad; % m/m

	may-19	abr-19	%m/m
Confianza del Consumidor	110.0	112.8	-2.5
Expectativas de los hogares			
Presentes	106.2	107.6	-1.3
Futuras	110.7	113.1	-2.1
Expectativas del país			
Presentes	107.2	109.8	-2.4
Futuras	117.1	121.9	-4.0
Bienes Duraderos	108.2	111.4	-2.9

Fuente: INEGI

Esperamos que la confianza del consumidor continúe moderándose. En línea con nuestras expectativas, la confianza continúa muy correlacionada con el sentimiento político, probablemente afectando aún la dinámica de corto plazo. En este sentido, su trayectoria podría ser muy volátil y dependiente de eventos políticos coyunturales. Consideramos que es bastante incierto el posible impacto del escalamiento de las tensiones comerciales entre México y EE.UU. tras el anuncio de la imposición de aranceles a todas las importaciones desde nuestro país a partir del próximo mes. Aunque es muy probable que la incertidumbre se incremente e impacte a la actividad aún más, la aprobación presidencial subió de 62.5% el jueves pasado (cuando se anunció la medida) a 63.7% de acuerdo a la encuesta diaria ya mencionada. En este sentido, estaremos muy atentos al posible efecto, en particular sobre el componente de expectativas del país, mismo que continúa muy elevado.

Creemos que la confianza continuará disminuyendo en los próximos meses conforme otros determinantes muestran un balance más negativo. En este sentido, destacamos las presiones ya acumuladas en el tipo de cambio, pasando de alrededor de 19.15 a 19.60 pesos por dólar desde que se anunció la medida se los aranceles. Finalmente, el ritmo de creación de empleos formales continúa moderándose mientras que la inflación podría seguir presionada en el corto plazo, con una disminución del estímulo fiscal a las gasolinas y sin descartar presiones adicionales en bienes agropecuarios.

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, Francisco Duarte Alcocer, 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
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.
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
Francisco Duarte Alcocer	Analista Economía Internacional	francisco.duarte.alcocer@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	hugoa.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