

Confianza del consumidor – Fuerte en marzo, aunque con probable debilidad hacia delante

3 de abril 2020

www.banorte.com
[@analisis_fundam](https://twitter.com/analisis_fundam)

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

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

- **Confianza del consumidor (marzo, ajustado por estacionalidad): 42.6pts; Banorte: 41.5pts; consenso: 39.9pts; (rango: 38.6 a 41.5pts); previo: 43.8pts**
- **La confianza cayó 1.2pts, con buena parte del retroceso centrado en los componentes relacionados al país, en un contexto de un fuerte incremento de la incertidumbre sobre el panorama hacia el futuro**
- **También resaltamos la baja de 1.1pts en las expectativas de los hogares, también resintiendo el choque adverso en el escenario**
- **Adicionalmente, el INEGI informó que, a partir de abril y hasta nuevo aviso, la *Encuesta Nacional de Confianza del Consumidor (ENCO)* se postergará ya que el levantamiento en los hogares requiere una interacción cara a cara con las personas**
- **Creemos que la confianza del consumidor caerá más en los próximos meses, con la pandemia del COVID-19 afectando la actividad económica y por lo tanto, el optimismo**

La confianza del consumidor retrocede en marzo, aunque menos de lo esperado. De acuerdo con el reporte, la confianza del consumidor cayó 1.2pts respecto al mes previo, ubicándose en 42.6pts (cifras ajustadas por estacionalidad). La cifra se ubicó por arriba del consenso (39.9pts) pero más cercana a nuestro estimado de 41.5pts, mismo que era el más elevado en la muestra de analistas. La magnitud de la caída fue menor a la anticipada, esto a pesar del deterioro del panorama económico ante el impacto del COVID-19 sobre las condiciones locales y globales. Sin embargo, esto podría estar relacionado al diseño estadístico del indicador, el cual finaliza con las encuestas el día 20, antes de que se establecieran medidas más estrictas.

En este contexto, resaltamos que los cinco componentes disminuyeron, con la mayoría del ajuste en los componentes asociados al país. En este sentido, el de condiciones actuales retrocedió 1.3pts, mientras que el de expectativas cayó 2.1pts. La coyuntura actual ha generado un repunte en la incertidumbre, lo que ha impactado a la dinámica del indicador, mismo que había mostrado relativa fortaleza a pesar de la limitada actividad económica y la desaceleración en el ritmo de creación de empleos formales, entre otros factores. Adicionalmente, la aprobación presidencial neta cayó a 21% desde 27% en febrero y de hasta 42% al cierre del año pasado, de acuerdo con el compilado realizado por *Oraculus*. Cabe recordar que este indicador ha mostrado una correlación importante con las expectativas nacionales.

Analizando el resto de los componentes, las expectativas de los hogares también cayeron significativamente (-1.1pts). En nuestra opinión esto estuvo influenciado al menos en parte por la fuerte depreciación del peso en el periodo, con los consumidores asociando la debilidad de la moneda con peores condiciones económicas.

El componente sobre la posibilidad de adquirir bienes duraderos también disminuyó luego de tres meses consecutivos de recuperación. Esto se observó en un contexto en el cual las negociaciones salariales (+5.5% en febrero) y la inflación (a 3.7% a/a en la 1ª quincena de marzo) subieron. Sin embargo, esta última podría caer en el corto plazo, en particular con los precios de la gasolina bajando con fuerza al reflejar menores precios internacionales del petróleo.

Confianza del consumidor: Marzo 2020

Cifras ajustadas por estacionalidad; diferencia mensual

| | mar-20 | feb-20 | Diferencia |
|---|--------|--------|------------|
| Confianza del Consumidor | 42.6 | 43.8 | -1.2 |
| Condiciones de los hogares | | | |
| Presentes | 48.5 | 48.6 | -0.1 |
| Futuras | 54.6 | 55.7 | -1.1 |
| Condiciones del país | | | |
| Presentes | 39.2 | 40.5 | -1.3 |
| Futuras | 45.8 | 47.9 | -2.1 |
| Posibilidad de adquirir bienes duraderos | 25.5 | 26.0 | -0.5 |

Fuente: INEGI

Confianza del consumidor

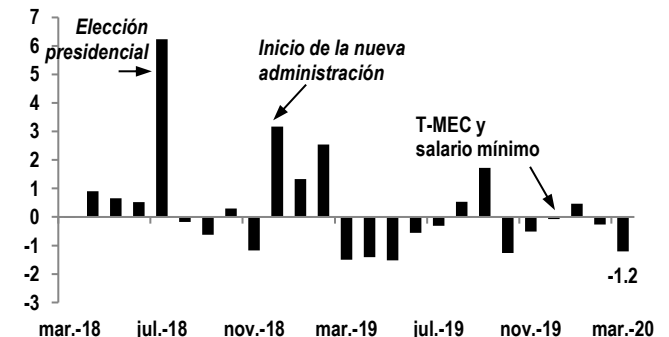
Indicador, cifras ajustadas por estacionalidad



Fuente: INEGI

Confianza del consumidor

Cambio mensual en puntos, ajustado por estacionalidad



Fuente: INEGI

Esperamos una caída importante en la confianza del consumidor en los próximos meses. En primera instancia, es importante advertir que el INEGI dejará de llevar a cabo entrevistas cara a cara en viviendas debido a la pandemia, como [anunció el 31 de marzo](#). Entre otras encuestas, la que se realiza para recopilar la confianza del consumidor se postergará hasta nuevo aviso. Por lo tanto, las cifras, al menos para el mes de abril, no estarán disponibles.

Pasando al reporte de hoy, los datos no mostraron un gran deterioro, lo que atribuimos en buena medida a como se realiza la encuesta. En este contexto, esperamos que la contracción de la confianza se acentúe en los próximos meses, en la medida en que los datos estén disponibles de nuevo. Lo anterior, considerando que el 30 de marzo el gobierno federal declaró formalmente la ‘emergencia sanitaria’, la cual implica medidas de distanciamiento social más significativas. A esto debemos de sumar el impacto que se deriva de lo anterior, principalmente la desaceleración súbita de la actividad económica, lo que creemos será el factor determinante en la caída del indicador.

En el mediano plazo, pensamos que podríamos ver una estabilización en niveles relativamente bajos, en línea con el probable deterioro que veremos en algunos indicadores fundamentales para el consumo, como lo son el empleo y los salarios. Esto podría estar impactado aún más por una probable caída en el flujo de remesas, considerando el fuerte deterioro que estamos observando en el mercado laboral en EE.UU. De mayor plazo, la recuperación podría ser relativamente gradual, similar a lo observado tras la crisis financiera global de 2008/2009.

Certificación de los Analistas.

Nosotros, Gabriel Casillas Olvera, 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, Eridani Ruibal Ortega 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.

| 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 |
| Katía 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 |
| 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 |
| Análisis Deuda Corporativa | | | |
| Tania Abdul Massih Jacobo | Director Deuda Corporativa | tania.abdul@banorte.com | (55) 5268 - 1672 |
| Hugo Armando Gómez Solís | Subdirector Deuda Corporativa | hugo.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.cebaldos@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 |