

La semana en cifras

Pocos datos económicos en los próximos días

- **Empleo formal (junio).** La atención estará en la creación de empleos formales, recordando que en los últimos tres meses se han perdido un poco más de un millón de plazas. En este contexto, el presidente López Obrador mencionó en una de sus conferencias matutinas que se eliminaron 82 mil plazas adicionales en junio. También analizaremos los datos de salarios y el número de patrones, lo cual brindará información útil sobre el estado de la economía
- **Ventas mismas tiendas de la ANTAD (junio).** Creemos que el plan de reapertura de la economía –que mostró pasos más decisivos en este periodo– podría resultar en una recuperación adicional de las ventas respecto a lo registrado en los dos meses previos. No obstante, la tasa anual todavía podría presentar una caída a doble dígito. Ante la prevalencia de la incertidumbre sobre el virus y fundamentales que ya son más débiles, anticipamos que las caídas a tasa anual se extiendan en los próximos meses

10 de julio 2020

www.banorte.com
@ analisis_fundam

Juan Carlos Alderete, CFA
Director, Análisis Económico
juan.alderete.mactal@banorte.com

Francisco Flores
Subdirector, Economía Nacional
francisco.flores.serrano@banorte.com

Ganadores del premio a los mejores pronosticadores económicos de México en 2019, otorgado por *Refinitiv*



Documento destinado al público en general

Calendario de eventos económicos

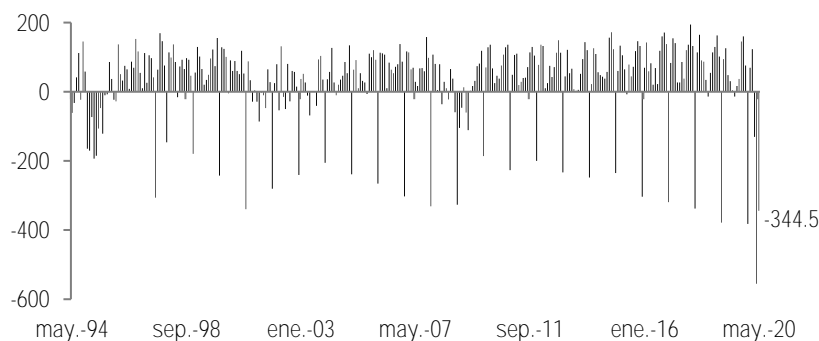
FECHA	HORA	INDICADOR	PERIODO	UNIDAD	BANORTE	CONSENSO	PREVIO
dom. 12-jul.		Creación de empleo formal	Junio	miles	--	--	-345.5
lun. 13-jul.		Ventas en mismas tiendas de la ANTAD	Junio	%a/a real	--	--	-21.2
mar. 14-jul.	9:00am	Reservas internacionales	10-jul.	US\$ miles millones	--	--	190.5

Fuente: Banorte; Bloomberg

Procediendo en orden cronológico...

DOMINGO – Empleo formal (junio); anterior: -344.5 mil. Dentro del reporte del número total de afiliados al Instituto Mexicano del Seguro Social, la atención estará en la creación de empleos formales, recordando que en los últimos tres meses se han perdido un poco más de un millón de plazas. En este contexto, el presidente López Obrador mencionó en una de sus conferencias matutinas que se eliminaron 82 mil plazas adicionales en junio. Cabe mencionar que, previo a la publicación de las cifras de mayo y en un contexto similar, el presidente comentó que el número estaría cerca de -350 mil, errando sólo por 4,500. Derivado de lo anterior, esperamos una baja muy similar a la cifra ya mencionada por el mandatario. Dentro del reporte también analizaremos los datos de salarios, con el salario promedio al alza en los últimos meses, aunque por las razones equivocadas. En específico, esto se explica en su mayoría por el hecho de que las pérdidas de empleos se han concentrado en la parte baja de la distribución, lo que sesga el resultado al alza. Finalmente, también veremos el número de patrones, el cual también nos brindará información útil sobre el estado de la economía y podría ser relevante para analizar el potencial de recuperación hacia adelante.

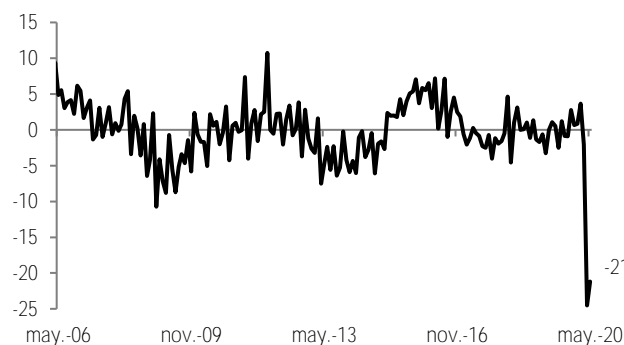
Creación de empleo formal
Miles



Fuente: IMSS, STPS

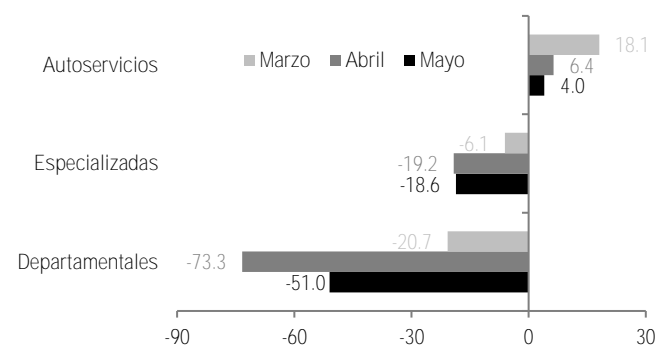
LUNES – Ventas mismas tiendas de la ANTAD (junio); anterior: -21.2% a/a en términos reales. En primer lugar, es importante mencionar que en este periodo el plan de reapertura de la economía mostró pasos más decisivos, resultando en mayores niveles de movilidad a pesar de que hasta el día de hoy se sigue realizando con mucha precaución. En consecuencia, creemos que esta situación podría resultar en una recuperación adicional de las ventas respecto a lo registrado en los dos meses previos. No obstante, pensamos que la tasa anual todavía podría presentar una caída a doble dígito. Desde marzo pasado, el sector más afectado ha sido el de tiendas departamentales, resintiéndose con fuerza el impacto del cierre de las plazas comerciales y la mezcla de los productos que venden (sesgado más hacia artículos no esenciales y duraderos). Creemos que el relajamiento de las restricciones en algunas entidades podría haber otorgado cierto impulso a dicho subsector. Sin embargo, ante la prevalencia de la incertidumbre sobre el virus y fundamentales que ya son más débiles, anticipamos que las caídas a tasa anual se extiendan en los próximos meses. Mientras tanto, los autoservicios probablemente continúen en terreno positivo, beneficiados por sus características relativamente defensivas en el contexto actual.

Ventas en mismas tiendas de la ANTAD
% a/a en términos reales



Fuente: Banorte con datos de la ANTAD e INEGI

Ventas en mismas tiendas de la ANTAD por sector
% a/a en términos reales



Fuente: Banorte con datos de la ANTAD e INEGI

MARTES – Reservas internacionales (10 de julio); anterior: US\$190,546 millones. La semana pasada, las reservas aumentaron en US\$1,605 millones, explicado por: (1) La venta de US\$1,500 millones del gobierno federal al banco central; y (2) una mayor valuación de los activos, por US\$105 millones. Con ello, las reservas registraron un saldo de US\$190,546 millones, con un avance de US\$9,669 millones en lo que va del 2020 (ver tabla).

Reservas internacionales
Millones de dólares

	2019	3-jul.-20	3-jul.-20	Acumulado en el año
	Saldos		Flujos	
Reserva Internacional (B)-(C)	180,877	190,546	1,605	9,669
(B) Reserva Bruta	183,028	197,007	-46	13,980
Pemex	--	--	-5	2,619
Gobierno Federal	--	--	-24	6,951
Operaciones de mercado	--	--	0	0
Otros	--	--	-16	4,410
(C) Pasivos a menos de 6 meses	2,151	6,461	-1,650	4,311

Fuente: Banco de México

Seguimiento a las medidas de crédito y liquidez de Banxico

Se suman \$25.1 mil millones a los recursos colocados por Banxico en la última semana. La semana pasada, publicamos una nota de [seguimiento sobre las medidas instrumentadas por Banxico](#) para mejorar la liquidez y los canales de crédito. Desde su publicación, se han colocado \$25.1 mil millones adicionales, llevando el total de recursos utilizados a \$121.4 mil millones (15.2% del total). En particular, los montos colocados incluyen:

- **Facilidad de Reporto de Títulos Corporativos.** El viernes pasado (3 de julio), [se colocaron \\$100 millones de esta medida](#) de los \$100 mil millones ofrecidos. El día de hoy se llevó a cabo una subasta por el monto restante, aunque [no se recibió ninguna postura](#). Como resultado, \$99.9 mil millones quedan disponibles en esta facilidad. Esto lo identificamos con el número 10 en la tabla inferior.
- **Ventanilla de reporte de valores gubernamentales a plazo.** El lunes (6 de julio) se colocaron \$25 mil millones, sumándose a los \$28.1 mil millones previos. Por lo tanto, \$46.9 mil millones permanecen disponibles. Esta se identifica con el número 8 en la tabla inferior.

Medidas implementadas por el Banco de México en materia de crédito y liquidez

\$ miles de millones, US\$ miles de millones, % del PIB

	Planeadas			Implementadas		
	Pesos	Dólares ²	% del PIB	Pesos	Dólares ²	% del PIB
Total ¹	800.0	35.5	3.3	121.4	5.4	0.5
Proveer liquidez y reestablecer condiciones de operación en los mercados de dinero						
(1) Disminución del DRM	50.0	2.2	0.2	50.0	2.2	0.2
(2) Ajuste de la tasa de la FLAO	--	--	--	--	--	--
(3) Incremento de liquidez durante horas de operación	--	--	--	--	--	--
(4) Ampliación de títulos elegibles FLAO	--	--	--	--	--	--
(5) Ampliación de contrapartes elegibles FLAO	--	--	--	--	--	--
(6) Ventanilla de intercambio temporal de garantías	100.0	4.4	0.4	ND	ND	ND
Promover el comportamiento ordenado en los mercados de valores gubernamentales y valores corporativos						
(7) Fortalecimiento de Programa de Formadores de Mercado de Deuda Gubernamental	--	--	--	--	--	--
(8) Ventanilla de reporte de valores gubernamentales a plazo	100.0	4.4	0.4	53.1	2.4	0.2
(9) Permuta de valores gubernamentales	100.0	4.4	0.4	18.2	0.8	0.1
(10) Facilidad de Reporto de Títulos Corporativos	100.0	4.4	0.4	0.1	0.0	0.0
Fortalecer los canales de crédito						
(11) Provisión de recursos a la banca para canalizar crédito a micro, PyMEs y personas físicas	250.0	11.1	1.0	ND	ND	ND
(12) Facilidad de financiamiento a banca múltiple garantizada con créditos corporativos, para financiar a micro y PyMEs	100.0	4.4	0.4	ND	ND	ND
Promover el comportamiento ordenado del mercado cambiario						
(13) Ampliación de las coberturas en dólares liquidables en moneda nacional	--	--	--	--	--	--
(14) Subastas de crédito en USD (línea Swap)	--	--	--	--	--	--
(15) Coberturas cambiarias liquidables por diferencia en dólares	--	--	--	--	--	--

Nota: 1. El total suma sólo los montos de los cuales se encuentra disponible la información; 2. Utilizando un tipo de cambio de USD/MXN 22.54

ND = No disponible

Fuente: Banxico, Banorte

Facilidades anunciadas para la próxima semana. Hasta el cierre de esta edición, Banxico anunció otra operación sobre la *Ventanilla de reporte de valores gubernamentales a plazo*. La subasta se llevará a cabo el 13 de julio a las 9:00am y el monto disponible serán los \$46.9 mil millones restantes.

Certificación de los Analistas.

Nosotros, Gabriel Casillas Olivera, 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, Eridani Ruibal Ortega y Juan Barbier Arizmendi, 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	Quando el rendimiento esperado de la acción sea mayor al rendimiento estimado del IPC.
MANTENER	Quando el rendimiento esperado de la acción sea similar al rendimiento estimado del IPC.
VENTA	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.

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
Katia Celina Goya Ostos	Subdirectora 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 Zaldivar	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 Thalia 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
Victor Hugo Cortes Castro	Subdirector Análisis Técnico	victorh.cortes@banorte.com	(55) 1670 - 1800
Eridani Ruibal Ortega	Analista	eridani.ruibal.ortega@banorte.com	(55) 1103 - 4000 x 2755
Juan Barbier Arizmendi	Analista	juan.barbier@banorte.com	(55) 1670 - 1746
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	(55) 1670 - 1889
Alejandro Aguilar Ceballos	Director General Adjunto de Administración de Activos	alejandro.aguilar.cebillos@banorte.com	(55) 5004 - 1282
Alejandro Eric Faesi Puente	Director General Adjunto de Mercados y Ventas Institucionales	alejandro.faesi@banorte.com	(55) 5268 - 1640
Alejandro Frigolet Vázquez Vela	Director General Adjunto Sólida	alejandro.frigolet.vazquezvela@banorte.com	(55) 5268 - 1656
Arturo Monroy Ballesteros	Director General Adjunto Banca Inversión	arturo.monroy.ballesteros@banorte.com	(55) 5004 - 5140
Carlos Alberto Arciniega Navarro	Director General Adjunto Tesorería	carlos.arciniega@banorte.com	(81) 1103 - 4091
Gerardo Zamora Nanez	Director General Adjunto Banca Transaccional y Arrendadora y Factor	gerardo.zamora@banorte.com	(81) 8173 - 9127
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) 5249 - 6423
Lizza Velarde Torres	Director Ejecutivo Gestión Banca Mayorista	lizza.velarde@banorte.com	(55) 4433 - 4676
Osvaldo Brondo Menchaca	Director General Adjunto Bancas Especializadas	osvaldo.brondo@banorte.com	(55) 5004 - 1423
Raúl Alejandro Arauzo Romero	Director General Adjunto Banca Transaccional	alejandro.arauzo@banorte.com	(55) 5261 - 4910
René Gerardo Pimentel Ibarrola	Director General Adjunto Banca Corporativa e Instituciones Financieras	pimentelr@banorte.com	(55) 5004 - 1051
Ricardo Velázquez Rodríguez	Director General Adjunto Banca Internacional	rvelazquez@banorte.com	(55) 5004 - 5279
Víctor Antonio Roldán Ferrer	Director General Adjunto Banca Empresarial	victor.roldan.ferrer@banorte.com	(55) 1670 - 1899