

La semana en cifras

Esperamos un rebote de la industria en mayo, impulsada por las manufacturas

- Producción industrial (mayo).** Considerando que las distorsiones en términos anuales prevalecen ya que los confinamientos llevaron a que la actividad prácticamente se detuviera en abril y mayo del 2020, esperamos un avance de 37.4% a/a. En términos secuenciales la actividad crecería 0.5% m/m, más que compensando por el -0.2% del mes previo y más relevante para evaluar el estado de la recuperación. Además, este resultado sería mejor que el implícito en el [Indicador Oportuno de la Actividad Económica del INEGI](#). Por sectores, las manufacturas liderarían al alza en 1.5% m/m (previo: -0.5%) con impulso del sector externo. Mientras tanto, la construcción y la minería avanzarían 0.4% cada una, con la primera rebotando tras una disminución previa y la segunda hilando dos meses al alza

9 de julio 2021

www.banorte.com
@analisis_fundam

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

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

Documento destinado al público en general

Calendario de eventos económicos

FECHA	HORA	INDICADOR	PERIODO	UNIDAD	BANORTE	CONSENSO	PREVIO
lun. 12 jul.	6:00am	Producción industrial	Mayo	% a/a	<u>37.4</u>	35.8	36.6
		desestacionalizada		% m/m	<u>0.5</u>	--	-0.2
		Minería		% a/a	<u>6.8</u>	--	5.5
		Electricidad, agua y gas		% a/a	<u>6.8</u>	--	-3.1
		Construcción		% a/a	<u>39.7</u>	--	45.1
		Manufacturas		% a/a	<u>53.2</u>	48.7	52.0
lun. 12 jul.		Creación de empleo asociado al IMSS	Junio	miles	--	--	39.0
lun. 12 jul.		Ventas en mismas tiendas de la ANTAD	Junio	% a/a real	--	--	26.5
mar. 13 jul.	9:00am	Reservas internacionales	9-jul.	US\$ miles de millones	--	--	193.0

Fuente: Banorte; Bloomberg

Procediendo en orden cronológico...

LUNES – Producción industrial (mayo); Banorte: 37.4% a/a; anterior: 36.6%. Considerando que las distorsiones en términos anuales prevalecen ya que los confinamientos llevaron a que la actividad prácticamente se detuviera en abril y mayo del 2020, esperamos un avance de 37.4% a/a. Como en el mes previo, el alza estaría concentrada en la construcción y las manufacturas, las cuales no eran ‘esenciales’ hasta junio del 2020. Sin embargo, los servicios públicos y la minería también mostrarían mayores tasas de crecimiento. En términos secuenciales la actividad crecería 0.5% m/m, más que compensando por el -0.2% del mes previo y más relevante para evaluar el estado de la recuperación. Además, este resultado sería mejor que el implícito en el [Indicador Oportuno de la Actividad Económica del INEGI](#).

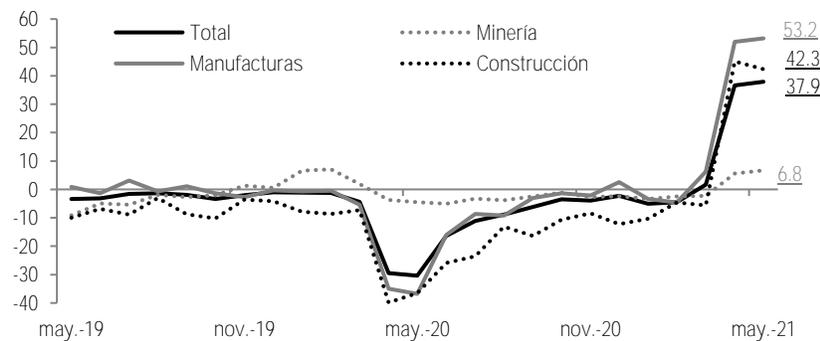
Por sectores, las manufacturas liderarían al alza en 1.5% m/m (+53.2% a/a), desde el -0.5% de abril. La mayoría de los datos disponibles sugieren una aceleración en el ritmo de la actividad, a pesar de la prevalencia de problemas en torno a las cadenas de suministro, lo cual, en nuestra opinión, sigue mermando el crecimiento de algunos sectores. Entre estos, el indicador manufacturero del IMEF aumentó 1.5pts a 52.4pts, con ganancias relevantes en ‘nuevos pedidos’ y ‘producción’, sugiriendo mayor dinamismo. Esto es similar a los datos adelantados de la [balanza comercial](#), con las exportaciones de este rubro expandiéndose 0.8%, sumándose al +1.3% del mes anterior. Sin embargo, el desempeño al interior fue mixto, con avances en autos, pero una disminución adicional en ‘otros’. Lo anterior está apoyado por la producción industrial en EE.UU., también avanzando 0.8%, sugiriendo que la fortaleza del exterior continúa siendo un motor muy significativo. En una nota negativa, la producción de autos disminuyó a 241,442 desde 269,180 en abril, lo cual considerando días laborales adicionales, sugiere una pérdida de dinamismo, consistente con paros técnicos de varias armadoras, incluyendo a Nissan en el mes. El empleo fue mixto, con ganancias modestas en las cifras del IMSS, pero con pérdidas relevantes dentro del [reporte del INEGI](#).

En la construcción estimamos +0.4% m/m (39.7% a/a), rebotando tras el -0.3% previo. Un factor clave detrás del optimismo es el periodo electoral, posiblemente detonando gasto adicional en obras públicas justo antes de los comicios a principios de junio. Debemos mencionar que las cifras de finanzas públicas sobre inversión física –que cayó 29.7% a/a en términos reales en el periodo– podrían no reflejar esto porque: (1) La mayoría del gasto sucede a nivel municipal; y (2) las cifras están fuertemente sesgadas dado que parte de los programas de la pandemia se contabilizaron en esta categoría en 2020. También positivo, el indicador de tendencia agregada y la confianza empresarial del INEGI siguieron aumentando, sumando casi 11 meses consecutivos de alzas.

Finalmente, también estimamos la minería en +0.4% m/m (+6.8% a/a). De acuerdo con la CNH, la producción petrolera resultó en 1,683kbpd, ligeramente por debajo de lo visto en abril, aunque con la extracción de gas acelerándose. Debemos recordar que, México participó en la primera ronda de recortes de la OPEP y sus aliados el año pasado, lo cual resulta en ganancias en términos anuales. En el sector no petrolero esperamos dinamismo conforme los elevados precios de materias primas sigan apoyando la producción.

Hacia adelante, mantenemos una visión positiva sobre la industria a pesar de riesgos latentes. Estos se deben principalmente a restricciones de oferta y cuellos de botella, los cuales siguen impactando a la producción en general. Sin embargo, la demanda sigue fuerte, especialmente desde EE.UU. conforme siguen permeando los recursos de los paquetes de estímulo en la economía, incluso a pesar de nuevas amenazas conforme nuevas variantes de COVID-19 se esparcen alrededor del mundo.

Producción industrial
% a/a



Fuente: INEGI, Banorte

MARTES – Reservas internacionales (9 de julio); anterior: US\$193,020 millones. La semana pasada, las reservas aumentaron en US\$134 millones, explicado por una mayor valuación de los activos de la institución. Con ello, las reservas registraron un saldo de US\$193,020 mil millones (ver tabla abajo). En lo que va del año las reservas han disminuido en US\$2,647 millones.

Reservas internacionales
Millones de dólares

	2020	02-jul.-21	02-jul.-21	Acumulado en el año
	Saldos		Flujos	
Reserva Internacional (B)-(C)	195,667	193,020	134	-2,647
(B) Reserva Bruta	199,056	199,094	173	38
Pemex	--	--	0	449
Gobierno Federal	--	--	-28	-465
Operaciones de mercado	--	--	0	0
Otros	--	--	201	54
(C) Pasivos a menos de 6 meses	3,389	6,073	39	2,684

Fuente: Banco de México

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, Francisco José Flores Serrano, Katia Celina Goya Ostos, Santiago Leal Singer, José Itzamna Espitia Hernández, 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	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
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

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 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
Víctor 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, CFA	Analista	juan.barbier@banorte.com	(55) 1670 - 1746

Análisis Deuda Corporativa

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.cebaldos@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	raul.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 Roldan Ferrer	Director General Adjunto Banca Empresarial	victor.rolan.ferrer@banorte.com	(55) 1670 - 1899