

## La semana en cifras

29 de octubre 2021

### Esperamos mejores señales sobre la economía en el 4T21 tras un difícil tercer trimestre

www.banorte.com  
@ analisis\_fundam

- Indicadores del IMEF (octubre).** Tras retrocesos en ambos indicadores en meses previos, anticipamos un rebote en las dos categorías, con el manufacturero regresando por arriba del nivel de 50pts y el no manufacturero consolidándose en terreno de expansión. Así, los datos apuntarían a la posibilidad de un regreso de la recuperación en el 4T21 tras una moderación sustancial en meses recientes. A pesar del repunte, las mejorías serían diferenciadas, con el no manufacturero superando al manufacturero. El primero aumentaría 1.1pts a 51.2pts, beneficiado por mejores condiciones epidemiológicas. Mientras tanto, el segundo aumentaría 0.7pts a 50.5pts, un tanto limitado por restricciones de oferta
- Remesas familiares (septiembre).** Anticipamos un flujo de US\$4,509.1 millones (26.3% a/a), todavía bastante fuerte, aunque menor que el mes previo. El dinamismo seguiría apoyado por la recuperación en EE.UU., incluso a pesar de señales de desaceleración en los últimos meses. Si bien esto ha resultado en mejorías más modestas en el mercado laboral, no hemos visto un deterioro significativo en los flujos. Un potencial viento en contra fue la expiración de beneficios adicionales por desempleo a nivel nacional a inicios de mes. Sin embargo, creemos que el impacto por este factor podría ser bastante moderado. En este contexto, consideramos que los riesgos para nuestro estimado de una entrada de US\$48.0-48.5 mil millones este año permanecen sesgados al alza, a su vez favorable para la demanda doméstica

Juan Carlos Alderete, CFA  
Director, Análisis Económico  
juan.alderete.mactal@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
dom. 31-oct.		Finaliza el horario de verano en México					
lun. 1-nov.	9:00am	Remesas familiares	Septiembre	US\$ millones	<u>4,509.1</u>	4,475.0	4,743.6
lun. 1-nov.	9:00am	Encuesta de Expectativas Banxico	Octubre				
lun. 1-nov.	12:00pm	IMEF	Octubre				
		Manufacturero		índice	<u>50.5</u>	--	49.8
		No Manufacturero		índice	<u>51.2</u>	--	50.1
mar. 2-nov.		Mercados cerrados en conmemoración del Día de Muertos					
mié. 3 nov.	9:00am	Reservas internacionales	29-oct.	US\$ miles de millones	--	--	198.5
vie. 5 nov.	6:00am	Confianza del consumidor (desestacionalizada)	Octubre	índice	<u>43.9</u>	--	43.4
vie. 5 nov.	2:30pm	Encuesta quincenal de expectativas (Citibanamex)					

Fuente: Banorte; Bloomberg

## Procediendo en orden cronológico...

**LUNES – Remesas familiares (septiembre): Banorte: US\$4,509.1 millones; anterior: US\$4,743.6 millones.** El dato seguiría bastante fuerte a pesar de que sería menor que el mes previo, con un avance de 26.3% a/a. Con esto, las remesas sumarían siete meses por arriba del umbral de US\$4,000 millones. El dinamismo seguiría apoyado por la recuperación de la economía estadounidense, incluso a pesar de señales de desaceleración en los últimos meses. Si bien esto ha resultado en mejorías más modestas en el mercado laboral, no hemos visto un deterioro significativo en los flujos.

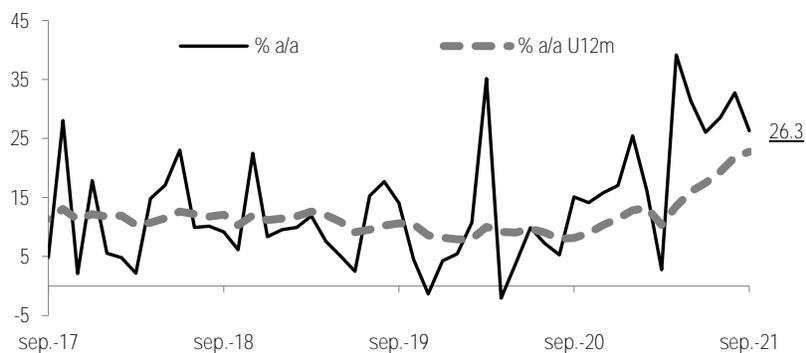
La tasa de desempleo entre hispanos y latinos en EE.UU. cayó de 6.4% en agosto a 6.3% en septiembre. Los migrantes mexicanos en edad de trabajar disminuyeron en 169.9 mil personas, aunque se crearon 73.0 mil nuevos empleos en este grupo –incluyendo ‘nativos’, ‘ciudadanos no nativos’ y ‘no ciudadanos’ (tanto legales como ilegales)–. Además, los clasificados como desempleados bajaron en 9.3 mil. Como resultado, calculamos que la tasa de desempleo para ellos bajó en 10pb relativo al mes anterior, alcanzando un nuevo mínimo post pandemia de 5.8%.

Si bien la dinámica laboral continuó mejorando, un potencial viento en contra fue la expiración de beneficios adicionales por desempleo a nivel nacional a inicios de mes. Algunos estados ya los habían eliminado antes, aunque alrededor de 25 más se unieron. Destacamos en este último grupo a California, la entidad con más migrantes mexicanos de todo el país. Sin embargo, otros con poblaciones grandes, como Texas, ya los habían eliminado y los flujos permanecieron muy fuertes. Por lo tanto, creemos que el impacto por este factor podría ser bastante moderado.

En el frente migratorio, las noticias han sido desfavorables, con un alza en la deportación de migrantes (tanto mexicanos como de otras nacionalidades) bajo el llamado “*Title 42*”, aprovechando una regla de la administración de Trump. Además, continuaron las tensiones con el cruce de migrantes, lo cual también pudo haber presionado el sentimiento y apoyar los envíos.

Las remesas han sorprendido favorablemente en los últimos dos años, siendo un gran soporte para el consumo doméstico. En este contexto, los riesgos para nuestro estimado de una entrada de US\$48.0-48.5 mil millones este año permanecen sesgados al alza, a su vez favorable para la demanda doméstica.

Remesas familiares  
% a/a



Fuente: Banxico

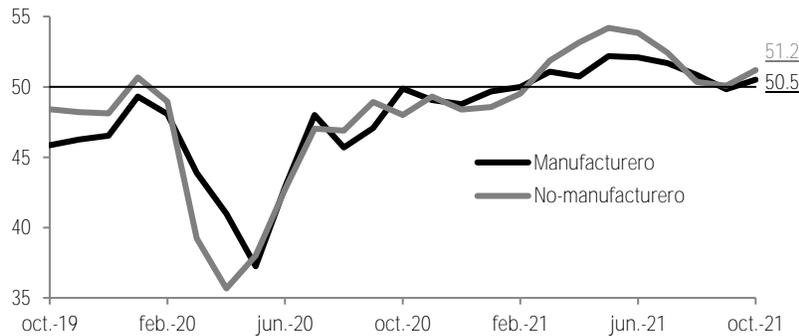
**LUNES – Encuesta de expectativas de Banxico (octubre).** Como es usual, la atención estará en los pronósticos de inflación, crecimiento, tasa de referencia y tipo de cambio. En el primer caso, la mediana de estimados para el cierre de 2021 se ubica en 6.3%, por debajo de nuestro 6.6%. Considerando presiones recientes, anticipamos alzas en los estimados de corto plazo, incluyendo 2021 y 2022. Mientras tanto, no esperamos modificaciones sustanciales en las expectativas de mediano y largo plazo, manteniéndose arriba del objetivo. La expectativa del PIB para 2021 es de 6.2%, por arriba de nuestro pronóstico revisado de 5.7%. El de 2022 en 3.0%. El estimado para la tasa de referencia al cierre del año es de 5.00%, sugiriendo un alza más de 25pb este año (vs. nuestro estimado de dos más a 5.25%). Tomando en cuenta, el descuento actual en el mercado y otras encuestas, esto probablemente subirá. Finalmente, el tipo de cambio está en USD/MXN 20.30 (Banorte: 20.50), posiblemente con ajustes marginales, con 2022 en 20.99.

**LUNES – Indicadores IMEF (octubre); Manufacturero – Banorte: 50.5pts, previo: 49.8pts; No manufacturero – Banorte: 51.2pts, previo: 50.1pts.** Tras caídas en ambos indicadores en meses previos, anticipamos un rebote en las dos categorías, con el manufacturero por arriba del nivel de 50pts y el no manufacturero consolidándose en terreno de expansión. Así, los datos apuntarían a un regreso de la recuperación tras una moderación en meses recientes.

A pesar del repunte, las mejorías serían diferenciadas, con el no manufacturero superando al manufacturero. Este último aumentaría en 0.7pts a 50.5pts. Algunas de las señales más recientes parecen positivas en el margen, con esfuerzos por aliviar los cuellos de botella en distintas zonas del mundo. Esto incluye acciones en puertos en EE.UU. (e.g. operaciones 24/7 en Los Ángeles y Long Beach) y una moderación en los costos de transporte –con estos últimos ayudados por una moderación en energéticos–. Por su parte, el PMI manufacturero de *Markit* en EE.UU. bajó en el margen a 59.2pts desde 60.7pts. El reporte muestra una desaceleración generalizada en los componentes, aunque muy marginales en la mayoría, lo cual apunta a que la actividad en el sector se mantuvo relativamente bien. No obstante, los costos siguen aumentando. A nivel local, los paros técnicos se extendieron para la industria automotriz, con cierres en plantas de Ford, Kia, GM y VW, entre otras. Sin embargo, otros sectores podrían no estar tan afectados, explicando parte de la mejoría. En cuanto a otros factores, los últimos reportes aseguran que los bloqueos ferroviarios en Michoacán continuaron, siendo ya un factor mucho más prevaeciente de lo que parecía antes.

Por su parte, el no manufacturero sería más fuerte, subiendo 1.1pts a 51.2pts. La mejoría estaría impulsada por una consolidación en las condiciones epidemiológicas, con menores casos permitiendo una mayor reapertura. La ciudad de México y el Estado de México pasaron a ‘verde’ en el semáforo a mediados de mes. Esto se reflejó en una movilidad de vuelta a niveles pre-pandemia, sugiriendo que los servicios se podrían beneficiar con más fuerza. Esto se suma a un flujo bastante positivo de remesas en los últimos meses, que probablemente se extenderá. Sin embargo, seguimos preocupados por los efectos de las presiones en precios ya que estar impactando los ingresos reales y, por ende, el gasto de las familias. Además, estaremos muy atentos a la dinámica del empleo, especialmente caídas en agosto y septiembre.

Indicadores del IMEF  
Indicadores de difusión, cifras ajustadas por estacionalidad



Fuente: IMEF, Banorte

**MIÉRCOLES – Reservas internacionales (29 de octubre); anterior: US\$198,546 millones.** La semana pasada las reservas subieron US\$23 millones, explicado principalmente por una mayor valuación de los activos de la institución. Con ello, las reservas registraron un saldo de US\$198,546 mil millones (ver tabla abajo). En lo que va del año las reservas han aumentado en US\$2,878 millones.

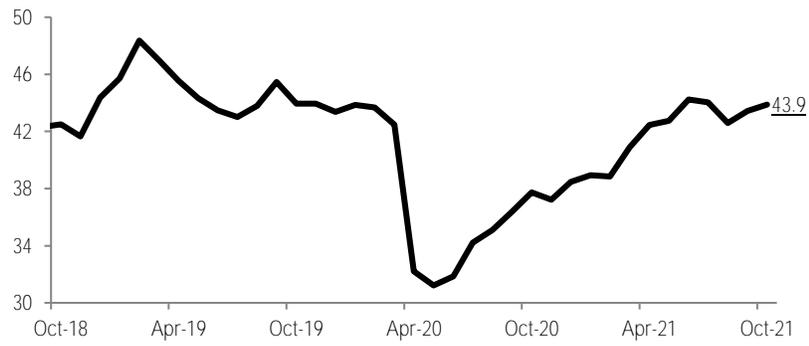
Reservas internacionales  
Millones de dólares

	2020	22-oct.-21	22-oct.-21	Acumulado en el año
	Saldos		Flujos	
Reserva Internacional (B)-(C)	195,667	198,546	23	2,878
(B) Reserva Bruta	199,056	210,867	-238	11,811
Pemex	--	--	0	949
Gobierno Federal	--	--	-277	-884
Operaciones de mercado	--	--	0	0
Otros	--	--	39	11,746
(C) Pasivos a menos de 6 meses	3,389	12,322	-261	8,933

Fuente: Banco de México

**VIERNES – Confianza del consumidor (octubre); Banorte: 43.9pts (cifras ajustadas por estacionalidad); anterior: 43.4pts.** Anticipamos una extensión al alza tras el avance de 0.8pts el mes previo. La principal razón detrás de la mejoría sería un avance en torno a la pandemia. En particular, los casos diarios han mostrado una disminución mientras que el ‘semáforo epidemiológico’ se ha aproximado a sus mejores niveles, incluyendo la CDMX pasando a ‘verde’. Esto se ha reflejado en un alza adicional en la movilidad, prácticamente ya alcanzando los niveles antes de la pandemia. A pesar de esto, el principal freno seguirá siendo las presiones en precios, como ya observamos con la [inflación de la primera quincena del mes](#), en donde persisten alzas en alimentos y otras categorías importantes (e.g. gas LP). Por su parte, el tipo de cambio se mostró bastante presionado la mayor parte del mes, lo cual pudo haber mermado el sentimiento. Finalmente, desempeño económico reciente podría estar topando el dinamismo.

Confianza del consumidor  
Pts, cifras ajustadas por estacionalidad



Fuente: Banorte con datos de INEGI

## Certificación de los Analistas.

Nosotros, 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, Alik Daniel García Álvarez, Víctor Hugo Cortes Castro, Hugo Armando Gómez Solís, Miguel Alejandro Calvo Domínguez, Luis Leopoldo López Salinas, Leslie Thalía Orozco Vélez, Gerardo Daniel Valle Trujillo 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.

	<b>Referencia</b>
<b>COMPRA</b>	Cuando el rendimiento esperado de la acción sea mayor al rendimiento estimado del IPC.
<b>MANTENER</b>	Cuando el rendimiento esperado de la acción sea similar al rendimiento estimado del IPC.
<b>VENTA</b>	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 Financiero**

Alejandro Padilla Santlana	Director General Adjunto de Análisis Económico y Financiero	alejandro.padilla@banorte.com	(55) 1103 - 4043
Raquel Vázquez Godínez	Asistente DGAE	raquel.vazquez@banorte.com	(55) 1670 - 2967
Itzel Martínez Rojas	Analista	itzel.martinez.rojas@banorte.com	(55) 1670 - 2251
Lourdes Calvo Fernández	Analista (Edición)	lourdes.calvo@banorte.com	(55) 1103 - 4000 x 2611

**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 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 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
Alik Daniel García Álvarez	Subdirector Análisis Bursátil	alik.garcia.alvarez@banorte.com	(55) 1670 - 2250
Víctor Hugo Cortes Castro	Subdirector Análisis Técnico	victorh.cortes@banorte.com	(55) 1670 - 1800
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.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 Roldan Ferrer	Director General Adjunto Banca Empresarial	victor.rolan.ferrer@banorte.com	(55) 1670 - 1899