

La Semana en Cifras

Debilidad económica habría continuado en noviembre, mejorando hasta el último mes de 2021

14 de enero 2022

www.banorte.com
@analisis_fundam

Juan Carlos Alderete, CFA
Director Ejecutivo de Análisis Económico y
Estrategia Financiera de Mercados
juan.alderete.mactal@banorte.com

Francisco Flores
Director de Economía Nacional
francisco.flores.serrano@banorte.com

- Indicador Oportuno de la Actividad Económica (diciembre).** Se publicarán los primeros estimados para diciembre y cifras revisadas de noviembre. Creemos que el dato del segundo podría ser revisado a la baja, considerando que se ubica en 1.2% a/a. En particular, la [producción industrial](#) resultó debajo de lo anticipado, mientras que las tendencias en servicios son ligeramente más mixtas. Así, es posible que el estimado ahora muestre una caída secuencial. Las señales para diciembre son más favorables, con las condiciones epidemiológicas estables y la movilidad mejorando. En este sentido, los PMIs del IMEF apuntan a una recuperación, con una aceleración en ambos sectores. Sin embargo, esto contrasta con otros datos oportunos, tales como la confianza del consumidor. Por lo tanto, aunque es probable un aumento mensual, probablemente será moderado
- Tasa de desempleo (diciembre).** Esperamos la tasa de desempleo en 3.25% (cifras originales), abajo 42pb relativo a noviembre. Similar al mes previo, esta fuerte caída estaría influenciada en buena medida por efectos estacionales. No obstante, vemos una extensión de la recuperación por quinto mes al hilo con cifras ajustadas por estacionalidad. En específico, estimamos la tasa en 3.78%, casi 5pb debajo secuencialmente y mejor a nuestra expectativa de que la tasa cerraría el año cerca de 4.0%. Los indicadores relacionados (*e.g.* empleo del IMSS, indicadores del IMEF) son positivos, mientras que las condiciones epidemiológicas todavía fueron favorables. En nuestra opinión, las tasas de participación y de subocupación también podrían haberse beneficiado de esto

Documento destinado al público en general

Calendario de eventos económicos

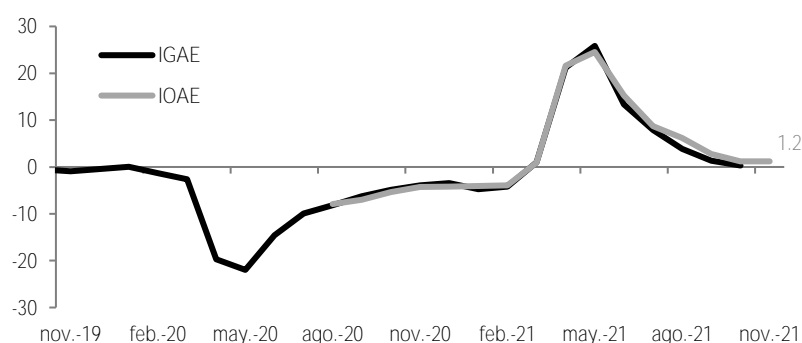
FECHA	HORA	INDICADOR	PERIODO	UNIDAD	BANORTE	CONSENSO	PREVIO
mar. 18-ene.	6:00am	Indicador Oportuno de la Actividad Económica (desestacionalizado)	Diciembre	% a/a	--	--	1.2
mar. 18-ene.	9:00am	Reservas internacionales	14-ene	US\$ miles millones	--	--	202.0
mar. 18-ene.		Ventas en mismas tiendas de la ANTAD	Diciembre	% a/a real	--	--	1.8
jue. 20-ene.	6:00am	Tasa de desempleo desestacionalizada	Diciembre	%	<u>3.25</u>	3.37	3.66
				%	<u>3.78</u>	--	3.83
jue. 20-ene.	2:30pm	Encuesta quincenal de expectativas (Citibanamex)					

Fuente: Banorte; Bloomberg

Procediendo en orden cronológico...

MARTES – Indicador Oportuno de Actividad Económica (diciembre); anterior: 1.2% a/a (cifras desestacionalizadas). Se publicarán los primeros estimados para diciembre y cifras revisadas de noviembre. Cabe recordar que el punto medio de octubre fue 1.2% a/a (con cifras ajustadas por estacionalidad), superando el 0.3% del IGAE. En este contexto, creemos que el dato de noviembre podría ser revisado a la baja, considerando que se ubica en 1.2% a/a. En particular, la [producción industrial](#) resultó debajo de lo anticipado, mientras que las tendencias en servicios son ligeramente más mixtas. Así, es posible que el estimado ahora muestre una caída secuencial. Las señales para diciembre son más favorables en el margen, con las condiciones epidemiológicas estables y la movilidad mejorando modestamente. En este sentido, los PMIs del IMEF apuntan a una recuperación, con una aceleración en ambos sectores. Sin embargo, esto contrasta con otros datos oportunos, tales como la confianza del consumidor. Por lo tanto, aunque es probable un aumento mensual, probablemente será moderado.

IGAE e IOAE
% a/a, cifras desestacionalizadas



Fuente: INEGI

MARTES – Reservas internacionales (14 de enero); anterior: US\$201,953 millones. La semana pasada las reservas disminuyeron en US\$446 millones, explicado principalmente por una menor valuación de los activos de la institución. Con ello, las reservas registraron un saldo de US\$201,953 mil millones (ver tabla abajo). En lo que va del año, las reservas han retrocedido en US\$446 millones.

Reservas internacionales
Millones de dólares

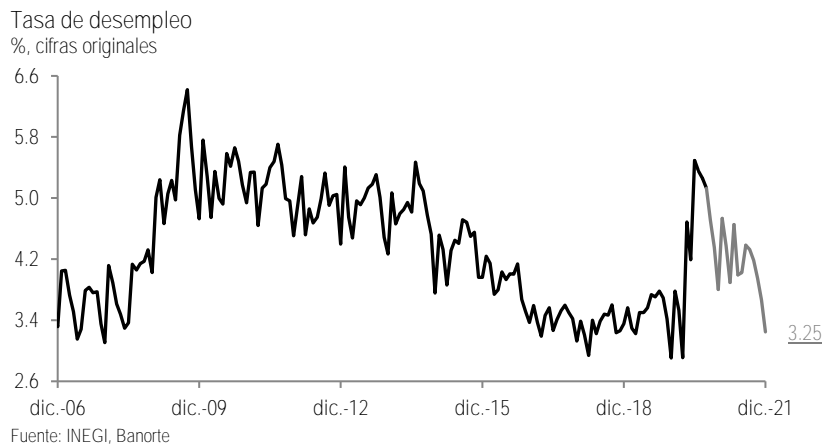
	2021	7-ene.-22	7-ene.-22	Acumulado en el año
	Saldos		Flujos	
Reserva Internacional (B)-(C)	202,399	201,953	-446	-446
(B) Reserva Bruta	207,745	206,965	-780	-780
Pemex	--	--	0	0
Gobierno Federal	--	--	638	638
Operaciones de mercado	--	--	0	0
Otros	--	--	-1,417	-1,417
(C) Pasivos a menos de 6 meses	5,346	5,012	-333	-333

Fuente: Banco de México

JUEVES – Tasa de desempleo (diciembre). Banorte: 3.25%; anterior: 3.66% (cifras originales). Similar a noviembre, esta fuerte caída estaría influenciada en buena medida por efectos estacionales. No obstante, vemos una extensión de la recuperación por quinto mes al hilo con cifras ajustadas por estacionalidad. En específico, estimamos la tasa en 3.78%, casi 5pb debajo secuencialmente y mejor a nuestra expectativa de que la tasa cerraría el año cerca de 4.0%.

Los indicadores relacionados son positivos. El empleo de personas afiliadas al IMSS mostró una baja de 312,902 puestos de trabajo. No obstante, en este periodo siempre se ve una fuerte baja ante un número muy bajo de contrataciones (con muchas empresas cerrando sus libros para el año), mientras que las salidas son altas (tras contrataciones temporales antes de las festividades y vacaciones de los niños, entre otros factores). Ajustando por esto, nuestro método de ajuste estacional apunta a una aceleración de la creación de plazas en el margen y su mejor mes desde julio. Reforzando lo anterior, los componentes de empleo de los PMI del IMEF avanzaron, con las manufacturas en 52.0pts (ajustado por estacionalidad) desde 50.4pts previo, y de 51.6pts en servicios desde 50.6pts. El empleo en el indicador agregado de servicios del INEGI también mejoró de manera generalizada (construcción, manufacturas, comercio y servicios). En nuestra opinión, estas señales son consistentes con un mejor entorno respecto a la pandemia –con 27 estados en ‘verde’ y los 5 restantes en ‘amarillo’. Aunque la variante ‘ómicron’ se identificó en Sudáfrica desde finales de noviembre, la preocupación global creció solo hasta finales de diciembre. En nuestra opinión, las tasas de participación y de subocupación también podrían haberse beneficiado de esto.

Hacia delante, la recuperación del mercado laboral parece encontrar crecientes retos derivados de un menor crecimiento, con el *momentum* debilitándose en meses recientes. Como ya mencionamos, diciembre parece que mejoró, aunque menos de lo que esperábamos originalmente. Dadas las ganancias ya observadas desde el choque por la pandemia, estamos más preocupados de una moderación más fuerte debido a vientos en contra en varios frentes (*e.g.* la pandemia, problemas de oferta, presiones en precios, menor impulso fiscal en EE.UU.), lo que podría afectar tanto a la industria como los servicios.



Certificación de los Analistas.

Nosotros, Alejandro Padilla Santana, Juan Carlos Alderete Macal, Alejandro Cervantes Llamas, Manuel Jiménez Zaldívar, Marissa Garza Ostos, Francisco José Flores Serrano, Katia Celina Goya Ostos, José Itzamna Espitia Hernández, Víctor Hugo Cortes Castro, Hugo Armando Gómez Solís, Miguel Alejandro Calvo Domínguez, Luis Leopoldo López Salinas, Leslie Thalía Orozco Vélez y Gerardo Daniel Valle Trujillo, 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 Financiero

Alejandro Padilla Santana	Director General Adjunto de Análisis Económico y Financiero	alejandro.padilla@banorte.com	(55) 1103 - 4043
Raquel Vázquez Godínez	Asistente DGA AEyF	raquel.vazquez@banorte.com	(55) 1670 - 2967
Itzel Martínez Rojas	Gerente	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 Ejecutivo de Análisis Económico y Estrategia Financiera de Mercados	juan.alderete.macal@banorte.com	(55) 1103 - 4046
Francisco José Flores Serrano	Director Economía Nacional	francisco.flores.serrano@banorte.com	(55) 1670 - 2957
Katia Celina Goya Ostos	Director 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

Estrategía de Mercados

Manuel Jiménez Zaldívar	Director Estrategía de Mercados	manuel.jimenez@banorte.com	(55) 5268 - 1671
-------------------------	---------------------------------	----------------------------	------------------

Estrategía de Renta Fija y Tipo de Cambio

Leslie Thalia Orozco Vélez	Subdirector Estrategía 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

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

Análisis Cuantitativo

Alejandro Cervantes Llamas	Director Ejecutivo de Análisis Cuantitativo	alejandro.cervantes@banorte.com	(55) 1670 - 2972
Miguel Alejandro Calvo Domínguez	Subdirector Análisis Cuantitativo	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
Oswaldo Brondo Menchaca	Director General Adjunto Bancas Especializadas	oswaldo.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