

Indicadores del *IMEF* – Otra caída en junio, con el sector manufacturero en contracción

- ***IMEF* manufacturero (junio; ajustado por estacionalidad): 49.2pts; Banorte: 49.3pts; anterior: 50.8pts**
- ***IMEF* no manufacturero (junio; ajustado por estacionalidad): 51.8pts; Banorte: 50.8pts; anterior: 52.2pts**
- **Ambos indicadores se moderaron, aunque destacando que el manufacturero regresó a terreno de contracción. En este sentido, creemos que podría estar resintiendo algunos choques globales, además de indicios de una desaceleración en EE.UU. Mientras tanto, las presiones en precios podrían estar pesando en el no manufacturero**
- **En las manufacturas, la debilidad se concentró en ‘producción’ y ‘nuevos pedidos’, con el ‘empleo’ como el único rubro al alza. Persistió la volatilidad en ‘entrega de productos’ e ‘inventarios’**
- **El no manufacturero tuvo una dinámica muy similar, con ‘empleo’ consolidándose, mientras que el resto de los sectores resultaron a la baja**
- **Los resultados sugieren que la actividad moderó su ritmo de expansión a lo largo del trimestre, consistente con nuestra visión de un avance secuencial más bajo del PIB en el 2T22**

Segundo mes de caídas de los indicadores del *IMEF*. El manufacturero cayó a 49.2pts, sin ajustes a la cifra de mayo. El no manufacturero bajó a 51.8pts, con el dato previo ajustándose marginalmente a la baja. Este es el segundo mes consecutivo con disminuciones en ambos indicadores tras cuatro periodos de alzas y de ubicarse por arriba del umbral de los 50pts. Con este resultado, las manufacturas se sitúan en territorio de contracción, lo que no habíamos visto desde inicios del año. Pensamos que una de las principales causas detrás de esto es la debilidad que permea a la industria en EE.UU., con señales de moderación en la demanda local en ese país. Esto se vio reflejado en el PMI manufacturero de *S&P Global*, con una caída de 4.3pts a 52.7pts, su nivel más bajo en casi dos años. Además, la debilidad estuvo concentrada en ‘nuevos pedidos’. Según el reporte, parte de esto se explicó por una menor demanda, con consumidores y empresas resintiendo precios más altos y un entorno de mayor incertidumbre, situación que ya se percibe en los distintos índices de confianza en ese país. En el no manufacturero, consideremos que la demanda interna mantiene dinamismo, fincada en fundamentales relativamente sólidos, incluyendo los últimos datos de remeses y crédito. No obstante, existen varios factores negativos, tal como el último reporte de empleo –que mostró una disminución en los empleos del sector servicios y primario–, además de persistentes presiones en precios, mismas que esperamos que se extiendan por mayor tiempo. Además, no descartamos cierto impacto por el incremento en los contagios en la segunda mitad del mes.

Las manufacturas resienten el desempeño en EE.UU. Con excepción del empleo, se reportaron retrocesos en todas las categorías. La ‘producción’ tuvo la mayor, a 48.5pts (-4.3pts), seguida de ‘nuevos pedidos’, que también cae a la zona de contracción a 47.6pts (-2.9pts).

1 de julio 2022

www.banorte.com
@analisis_fundam

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

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

Yazmín Pérez
Subdirector de Economía Nacional
yazmin.perez.enriquez@banorte.com

Ganadores del premio a los mejores pronosticadores económicos de México en 2021, otorgado por *Refinitiv*



Documento destinado al público en general

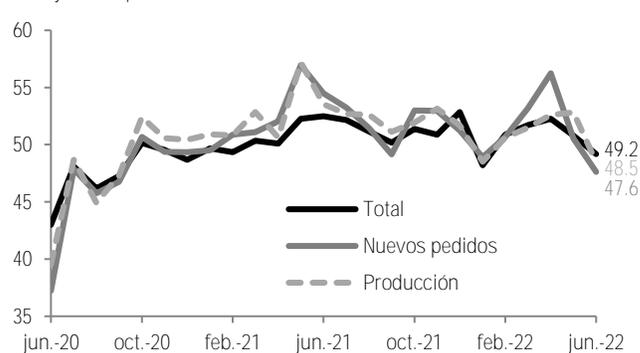
El ‘empleo’ avanzó 0.3pts, quedando en 50.5pts. Esto sugiere que las ganancias en los datos duros del sector de meses previos podrían extenderse aún más. Por otra parte, la volatilidad en los rubros de logística continua. La ‘entrega de productos’ revirtió su avance de mayo para regresar a contracción (47.5pts; -3.2pts). Por su parte, los ‘inventarios’ bajaron ligeramente a 51.1pts (-0.2pts), consistente con las disrupciones que persisten en el comercio internacional.

Indicadores del IMEF: Sector manufacturero
Cifras ajustadas por estacionalidad

	jun.-22	may.-22	Diferencia
Manufacturero	49.2	50.8	-1.6
Nuevos pedidos	47.6	50.5	-2.9
Producción	48.5	52.8	-4.3
Empleo	50.5	50.2	0.3
Entrega de productos	47.5	50.7	-3.2
Inventarios	51.1	51.3	-0.2

Fuente: IMEF

Indicadores del IMEF: Sector manufacturero
Cifras ajustadas por estacionalidad



Fuente: Banorte, IMEF

El no manufacturero vuelve a caer, con la inflación y la pandemia en contra.

‘Nuevos pedidos’ aumentó su ritmo de desaceleración, ubicándose en 53.8pts (-1.0pts), mientras que la producción registró su tercer mes de caída, alcanzando 52.3pts (-0.8pts). El ‘empleo’ fue el único rubro positivo al subir a 51.8pts (0.3pts), pudiendo señalar un ligero rebote. Consideramos que el principal freno para este indicador continúa siendo la persistencia de la inflación, la cual podría estar impactando el ingreso real disponible de las familias. Un impacto adicional podría provenir de la falta de transferencias de programas sociales por la veda electoral, recordando que se reanudarán en julio (con el último pago ocurriendo en febrero-marzo). Finalmente, las ‘entregas’ cayeron a 48.4pts desde 48.9pts (-0.4pts), de nueva cuenta el único sector debajo del umbral de 50pts por quinto mes al hilo.

Indicadores del IMEF: Sector no manufacturero
Cifras ajustadas por estacionalidad

	jun.-22	may.-22	Diferencia
No manufacturero	51.8	52.2	-0.3
Nuevos pedidos	53.8	54.9	-1.0
Producción	52.3	53.1	-0.8
Empleo	51.8	51.5	0.3
Entrega de productos	48.4	48.9	-0.4

Fuente: IMEF

La dinámica actual sugiere que la recuperación se moderó en el 2T22, aunque esperamos que la economía siga creciendo el resto del año.

Pensamos que los resultados de hoy, sumados a lo que ya conocemos para el resto del trimestre, validan nuestra visión de que la actividad siguió creciendo, aunque a un ritmo más moderado que en el 1T22. Tras esto, creemos que el dinamismo puede continuar en la segunda mitad, reconociendo retos y oportunidades. En el frente externo, a pesar de que los niveles de inflación en EE.UU. siguen altos y es probable que llegue a su pico en el tercer trimestre del año, la trayectoria hacia cierre del 2022 sería a la baja.

En nuestra opinión, esto debería ser favorable para la reactivación de la actividad de ese país. el dinamismo del consumo en el 3T22 puede mejorar e incrementar su ritmo para el último trimestre, beneficiado por: (1) La fortaleza del mercado laboral; (2) salarios más sólidos; y (3) ahorro disponible de los hogares, consecuencia de los estímulos recibidos durante la pandemia. En ese contexto, consideramos que el sector manufacturero podría verse impulsado de nueva cuenta, con una mayor demanda de exportaciones ante la fortaleza en dicho país.

Con relación a factores internos, la industria automotriz mexicana sigue afectada por la escasez de insumos de producción, pero el nivel de ventas internas ha mejorado desde finales del 2021. Así, la proyección de demanda para el resto del año sigue siendo positiva, considerando que la baja de inventarios en meses anteriores provocó su freno. Además, de acuerdo con la AMIA, la estrategia por aumentar la presencia de vehículos ensamblados en México en el mercado estadounidense va mejorando, siendo consecuencia del mayor interés de marcas asiáticas por establecer sus cadenas de producción en nuestro país. Debemos mencionar que esto también está relacionado con el cumplimiento de las reglas de origen y de contenido regional dentro del T-MEC. En ese contexto, y de acuerdo con la Asociación Mexicana de Parques Industriales Privados (AMPIP), en lo que va del 2022 se han concretado proyectos de 18 empresas asiáticas que se traducen en 200 mil metros cuadrados de naves industriales nuevas. Esto debería resultar en un mayor dinamismo para el empleo y la actividad en general del sector industrial el resto del año.

Para el no manufacturero, creemos que el desempeño en el tercer trimestre del año puede verse ayudado por la regularización de los pagos de los programas sociales, así como la [solidez de las remesas](#) –destacando que probablemente mantendrán un buen ritmo de avance en lo que queda del año–. No obstante, nos mantendremos atentos [a la evolución del mercado laboral](#), intentando analizar si la caída en el último reporte fue sólo un mal mes o marca el inicio de un cambio de tendencia. Finalmente, consideramos que las presiones inflacionarias para el resto del año seguirán limitando el consumo de los hogares, sin descartar que inclusive reviertan el impulso por los factores anteriormente mencionados.

Certificación de los Analistas.

Nosotros, Alejandro Padilla Santana, Juan Carlos Alderete Macal, Alejandro Cervantes Llamas, Manuel Jiménez Zaldívar, Marissa Garza Ostos, Katia Celina Goya Ostos, Francisco José Flores Serrano, José Luis García Casales, Víctor Hugo Cortes Castro, José Itzamna Espitia Hernández, Carlos Hernández García, Leslie Thalía Orozco Vélez, Hugo Armando Gómez Solís, Yazmín Selene Pérez Enríquez, Miguel Alejandro Calvo Domínguez, Daniela Olea Suárez, José De Jesús Ramírez Martínez, Gerardo Daniel Valle Trujillo, Luis Leopoldo López Salinas, Isaías Rodríguez Sobrino, Paola Soto Leal, Oscar Rodolfo Olivos Ortiz, Daniel Sebastián Sosa Aguilar y Salvador Austria Valencia 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 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
María Fernanda Vargas Santoyo	Analista	maria.vargas.santoyo@banorte.com	(55) 1103 - 4000
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
Yazmín Selene Pérez Enríquez	Subdirector Economía Nacional	yazmin.perez.enriquez@banorte.com	(55) 5268 - 1694
Luis Leopoldo López Salinas	Gerente 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			
Leslie Thalia Orozco Vélez	Subdirector Estrategia de Renta Fija y Tipo de Cambio	leslie.orozco.velez@banorte.com	(55) 5268 - 1698
Isaías Rodríguez Sobrino	Gerente de Renta Fija, Tipo de Cambio y Commodities	isaias.rodriguez.sobrino@banorte.com	(55) 1670 - 2144
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
Carlos Hernández García	Subdirector Análisis Bursátil	carlos.hernandez.garcia@banorte.com	(55) 1670 - 2250
Víctor Hugo Cortes Castro	Subdirector Análisis Técnico	victorh.cortes@banorte.com	(55) 1670 - 1800
Paola Soto Leal	Analista Sectorial Análisis Bursátil	paola.soto.leal@banorte.com	(55) 1103 - 4000 x 1746
Oscar Rodolfo Olivos Ortiz	Analista Sectorial Análisis Bursátil	oscar.olivos@banorte.com	(55) 1103 - 4000
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
José Luis García Casales	Director Análisis Cuantitativo	jose.garcia.casales@banorte.com	(55) 8510 - 4608
Daniela Olea Suárez	Subdirector Análisis Cuantitativo	daniela.olea.suarez@banorte.com	(55) 1103 - 4000
Miguel Alejandro Calvo Domínguez	Subdirector Análisis Cuantitativo	miguel.calvo@banorte.com	(55) 1670 - 2220
José De Jesús Ramírez Martínez	Subdirector Análisis Cuantitativo	jose.ramirez.martinez@banorte.com	(55) 1103 - 4000
Daniel Sebastián Sosa Aguilar	Gerente Análisis Cuantitativo	daniel.sosa@banorte.com	(55) 1103 - 4000
Salvador Austria Valencia	Analista Análisis Cuantitativo	salvador.austria.valencia@banorte.com	(55) 1103 - 4000
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