

La Semana en Cifras

Posibles señales de mayor dinamismo al cierre del 4T22

- Indicador Oportuno de la Actividad Económica (diciembre).** Se publicarán cifras revisadas de noviembre y los primeros estimados de diciembre. Para el onceavo mes del 2022 creemos que habría una ligera revisión al alza, destacando la fortaleza de la [producción industrial](#). Los servicios podrían mostrar mayor resiliencia, apoyados por categorías de entretenimiento y/o turísticas, lo que más que compensaría por menor optimismo sobre las ventas minoristas. Por lo tanto, anticipamos un avance en la comparación mensual. Pasando a diciembre, las señales son relativamente positivas, con una moderación adicional en precios [—a pesar de un ligero repunte en la métrica anual—](#), probablemente impulsando el gasto de hogares y empresas. El PMI del IMEF avanzó para el sector manufacturero, con el no manufacturero más estable. No obstante, las señales del exterior siguen siendo adversas, particularmente de los indicadores adelantados en EE.UU. Creemos que un avance secuencial en el periodo es factible, aunque de una menor magnitud.
- Ventas al menudeo (noviembre).** Anticipamos un crecimiento de 1.9% a/a, menor al 3.8% del mes previo. Esto implica una caída secuencial de 0.4% m/m tras avanzar 0.7% en octubre y sería algo decepcionante ya que esperábamos mayor dinamismo debido a: (1) Las ventas relacionadas con el *El Buen Fin*; (2) la derrama por la Copa del Mundo de la FIFA 2022; y (3) una menor inflación en el periodo, con [la métrica anual disminuyendo a 7.80%](#). A pesar de esto y de fundamentales aún sólidos, los datos oportunos apuntan a una desaceleración. En caso de materializarse, creemos que sería importante no solo para la actividad económica al cierre de 2022, sino también para inicios de este año.

13 de enero 2023

www.banorte.com
@ analisis_fundam

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

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

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

Cintia Gisela Nava Roa
Subdirector de Economía Nacional
cintia.nava.roa@banorte.com

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



Documento destinado al público en general

Calendario de eventos económicos

FECHA	HORA	INDICADOR	PERIODO	UNIDAD	BANORTE	CONSENSO	PREVIO
mar. 17-ene.	9:00am	Reservas internacionales	13-ene.	US\$ mil millones	--	--	199.7
vie. 20-ene.	6:00am	Indicador Oportuno de la Actividad Económica (desestacionalizado)	Diciembre	% a/a	--	--	4.2
vie. 20-ene.	6:00am	Ventas al menudeo desestacionalizadas	Noviembre	% a/a	<u>1.9</u>	2.6	3.8
vie. 20-ene.	2:30pm	Encuesta quincenal de expectativas (Citibanamex)		% m/m	<u>-0.4</u>	--	0.7

Fuente: Banorte; Bloomberg

Procediendo **en orden cronológico...**

MARTES – Reservas internacionales (13 de enero); anterior: US\$199,720 millones. La semana pasada las reservas aumentaron en US\$626 millones, principalmente por una mayor valuación de los activos de la institución. Con ello, las reservas registraron un saldo de US\$199,720 millones (ver tabla abajo). En lo que va del año, las reservas han aumentado en US\$626 millones.

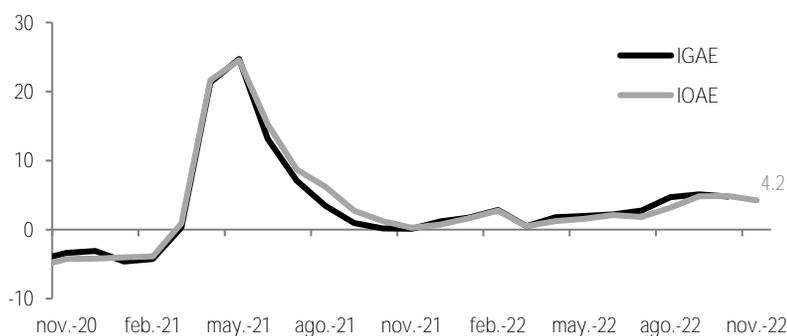
Reservas internacionales
Millones de dólares

	2022	6-ene.-23	6-ene.-23	Acumulado en el año
	Saldos		Flujos	
Reserva Internacional (B)-(C)	199,094	199,720	626	626
(B) Reserva Bruta	201,143	201,231	88	88
Pemex	--	--	0	0
Gobierno Federal	--	--	-11	-11
Operaciones de mercado	--	--	0	0
Otros	--	--	99	99
(C) Pasivos a menos de 6 meses	2,049	1,511	-538	-538

Fuente: Banco de México

VIERNES – Indicador Oportuno de la Actividad Económica (diciembre); anterior: 4.2% a/a (cifras desestacionalizadas). Se publicarán cifras revisadas de noviembre y los primeros estimados de diciembre. Cabe recordar que el punto medio de octubre fue 4.9% a/a (con cifras ajustadas por estacionalidad), prácticamente en línea con el 4.8% del IGAE. Para el onceavo mes del 2022 creemos que habría una ligera revisión al alza, destacando la fortaleza de la [producción industrial](#). Los servicios podrían mostrar mayor resiliencia, apoyados por categorías de entretenimiento y/o turísticas, lo que más que compensaría por menor optimismo sobre las ventas minoristas (ver sección abajo). Por lo tanto, anticipamos un avance en la comparación mensual. Pasando a diciembre, las señales son relativamente positivas, con una moderación adicional en precios [—a pesar de un ligero repunte en la métrica anual—](#), probablemente impulsando el gasto de hogares y empresas. El PMI del IMEF avanzó para el sector manufacturero, con el no manufacturero más estable. No obstante, las señales del exterior siguen siendo adversas, particularmente de los indicadores adelantados en EE.UU. Creemos que un avance secuencial en el periodo es factible, aunque de una menor magnitud.

IGAE e IOAE
% a/a, cifras desestacionalizadas



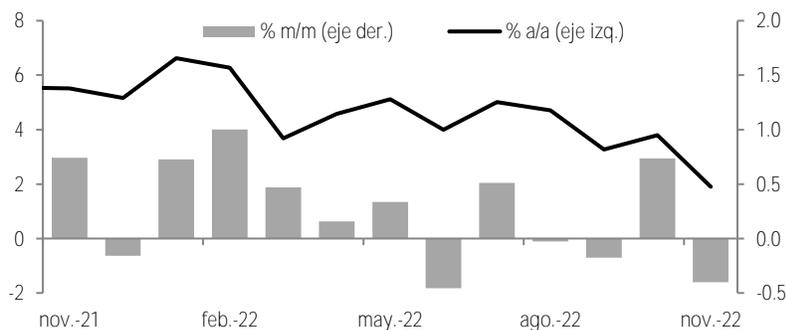
Fuente: INEGI

VIERNES – Ventas al menudeo (noviembre). Banorte: 1.9% a/a; anterior: 3.8%. Parte de la desaceleración se explicaría por una base menos favorable, aunque el sector sí habría mostrado menor dinamismo. Así, esperamos una caída secuencial de 0.4% m/m tras avanzar 0.7% en octubre. Esto sería algo decepcionante ya que esperábamos mayor dinamismo debido a: (1) Las ventas relacionadas con el *El Buen Fin*; (2) la derrama por la Copa del Mundo de la FIFA 2022; y (3) una menor inflación en el periodo, con [la métrica anual disminuyendo a 7.80%](#). A pesar de esto y de fundamentales aún sólidos, los datos oportunos apuntan a una desaceleración.

Las ventas de la ANTAD fueron desfavorables, con los datos para mismas tiendas de vuelta a negativo, en -1.6% a/a en términos reales (previo: +1.5%), y las totales en +0.7% (previo: +3.7%). Esto es especialmente negativo considerando que el menor ritmo de avance en precios debió haber ayudado. Relacionado a *El Buen Fin*, la *Asociación Mexicana de Ventas Online (AMVO)* reportó ventas totales por \$134.4 mil millones. Considerando menos días de ofertas, esto representa una disminución vs. el año pasado. Las ventas de autos cayeron 10.1% m/m (utilizando nuestro modelo de ajuste interno), significativo inclusive descontando el avance de 3.4% del mes previo. Por el contrario, las ventas de gasolina rebotaron a 671.8kbpd, aunque pudiendo ser por un efecto estacional considerando los feriados del *Día de Muertos* y la *Revolución Mexicana*. Finalmente, las importaciones de consumo no petroleras cayeron 4.5% m/m. Aunque probablemente siguen arrastradas por menores precios, ya suman cinco meses de bajas. En los fundamentales, las condiciones siguen siendo positivas a pesar de ligeras señales de moderación. Destacamos las remesas que se ubicaron en US\$4,801.1 millones –por debajo de US\$5,000 millones por primera vez desde abril. Del lado contrario, el empleo doméstico continuó mejorando, con +444.0 mil empleos. Finalmente, el crédito al consumo siguió su recuperación (+ 9.0% a/a real), impulsado tanto por tarjetas de crédito y por bienes muebles.

Creemos que este resultado todavía sería consistente con nuestra visión de que el dinamismo del consumo prevaleció en el 4T22, aunque a un menor ritmo. Parece ser que ciertos riesgos están materializándose. Esto es muy relevante no solo para el cierre del 2022, sino también para inicios de este año.

Ventas al menudeo
% a/a (cifras originales), % m/m (cifras ajustadas por estacionalidad)



Fuente: INEGI, Banorte

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 Enriquez, Cintia Gisela Nava Roa, Miguel Alejandro Calvo Domínguez, Daniela Olea Suárez, José De Jesús Ramírez Martínez, Gerardo Daniel Valle Trujillo, Luis Leopoldo López Salinas, Isaiás Rodríguez Sobrino, Paola Soto Leal y Daniel Sebastián Sosa Aguilar 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, ni 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
Cintia Gisela Nava Roa	Subdirector Economía Nacional	cintia.nava.roa@banorte.com	(55) 1103 - 4000
Luis Leopoldo López Salinas	Gerente 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			
Leslie Thalia Orozco Vélez	Subdirector Estrategia de Renta Fija y Tipo de Cambio	leslie.orozco.velez@banorte.com	(55) 5268 - 1698
Isaias 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
Análisis Deuda Corporativa			
Hugo Armando Gómez Solís	Subdirector Deuda Corporativa	hugoa.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
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	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