

***Empire Manufacturing* – Se contrae en el primer mes del año ante alza de contagios**

18 de enero 2022

www.banorte.com
@analisis_fundam

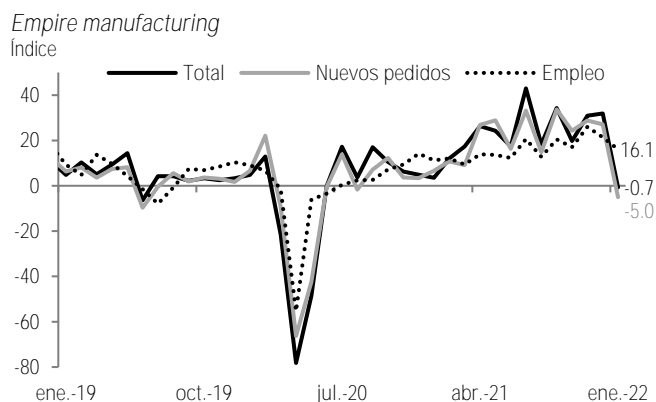
Luis Leopoldo López
Analista Economía Internacional
luis.lopez.salinas@banorte.com

- *Empire Manufacturing* (ene): **-0.7pts (Banorte: 28.0pts; consenso: 25.0pts; previo: 31.9pts)**
- **El índice sorprendió con una caída. Sin embargo, al interior del reporte, la mayoría de los componentes siguieron avanzando, aunque de forma más moderada como fue el caso de los componentes de empleo y de envíos**
- **Por su parte, la perspectiva para los próximos 6 meses se mostró ligeramente menos optimista en enero, pero se mantuvo en niveles elevados**
- **Hacia adelante, esperamos que el índice vuelva a terreno de expansión, aunque podría mantenerse abajo del umbral neutral de cero al menos por un mes más afectado por la ola de contagios**
- **En los próximos meses vemos un sector manufacturero repuntando gradualmente, aunque todavía limitado al alza por los problemas en la cadena de suministros y la escasez de mano de obra**

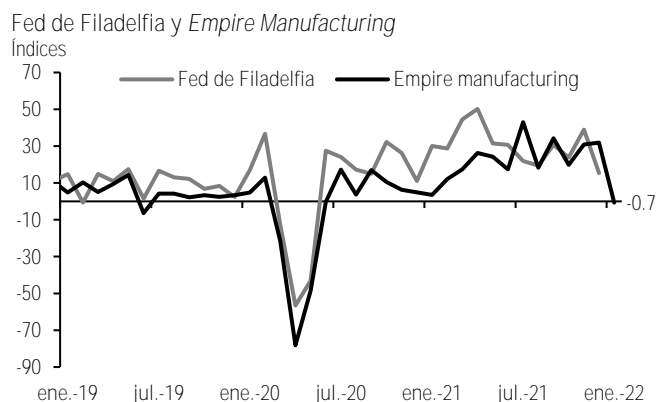
El *Empire Manufacturing* se contrajo el primer mes del año. El índice general cayó 32.6pts en enero respecto al mes anterior, ubicándose en terreno de contracción por primera vez desde junio del 2020, en -0.7pts. Asimismo, resultando muy por debajo de lo estimado por el consenso que esperaba que se situara en 25.0pts. Consideramos que a pesar de que el indicador general se desplomó en enero -muy posiblemente por el impacto negativo que ha dejado el repunte de contagios por COVID-19-, el indicador volverá a terreno de expansión en el corto plazo. Pero no dejamos de considerar muy relevante que, las tensiones en lo que se refiere a la mano de obra, tanto por la escasez que hay desde hace meses como por el alto número de empleados recientemente contagiados, así como las disrupciones en la cadena de suministros que afectan la oferta, seguirán limitando el crecimiento del sector.

Cabe mencionar que, el índice general se deriva de una pregunta independiente y no se construye a partir de los subíndices. En este contexto, dentro del reporte se observó que, a pesar de la caída del índice general a terreno de contracción, la mayoría de los subcomponentes lograron mantenerse en expansión, aunque con un desempeño más débil que el mes previo. Destacamos: (1) Los nuevos pedidos cayendo a terreno de contracción, ya que se ubicaron en -5.0pts desde los 27.1pts previos; (2) los envíos moderándose fuertemente al ubicarse en 1.0pts desde los 27.1pts que se observaron en diciembre; (3) el componente del empleo expandiéndose de forma más lenta resultando en 16.1pts desde los 21.4pts previos; (4) los inventarios incrementándose modestamente desde 9.1pts a 10.3pts; (5) los tiempos de entrega han disminuido levemente, ya que pasaron de 23.1pts a 21.6pts en enero, lo que apunta a que las condiciones en la cadena de suministros mejoraron un poco al inicio del año. Por su parte, los precios tanto pagados como recibidos también se moderaron en el primer mes del año ubicándose en 76.7pts y 37.1pts desde los 80.2pts y 44.6pts, respectivamente.

Documento destinado al público en general



Fuente: Banorte con datos del Fed de Filadelfia y Fed de Nueva York



Fuente: Banorte con datos del Fed de Filadelfia y Fed de Nueva York

Empire Manufacturing en enero Índice

	ene.-22	dic.-21	nov.-21	3m-MA	Cambio
Condiciones generales	-0.7	31.9	30.9	20.7	-32.6 ▼
Nuevos pedidos	-5.0	27.1	28.8	17.0	-32.1 ▼
Inventarios	10.3	9.1	9.3	9.6	+1.2 ▲
Envíos	1.0	27.1	28.2	18.8	-26.1 ▼
Empleos	16.1	21.4	26.0	21.2	-5.3 ▼
Precios pagados	76.7	80.2	83.0	80.0	-3.5 ▼
Precios recibidos	37.1	44.6	50.8	44.2	-7.5 ▼
Perspectiva 6-m	35.1	36.4	36.9	36.1	-1.3 ▼
Gasto de capital	39.7	38.0	34.7	37.5	+1.7 ▲
Gasto en tecnología	31.9	31.4	28.0	30.4	+0.5 ▲

Fuente: Federal Reserve Bank of New York y Banorte

Las señales en los índices de expectativas fueron ligeramente menos optimistas. Los diferentes componentes apuntan a la expectativa de un panorama aún positivo, aunque con cierta moderación hacia adelante, debido a que: (1) Las condiciones generales de los negocios se ubicaron en 35.1pts desde los 36.4pts que se observaron en diciembre; (2) las nuevas órdenes aumentando su perspectiva 2.9pts al ubicarse en 32.9pts desde los 30.0pts del mes previo; (3) los envíos con menor optimismo, ya que se ubicaron en 29.3pts desde 31.5pts previos; (4) el empleo registró un avance más lento hacia adelante, ya que se ubicó en 29.9pts desde los 32.6pts que se esperaban diciembre. Por su parte, los precios se mostraron al alza, ya que tanto los pagados como los recibidos, aumentaron al ubicarse en 76.7pts desde los 66.1pts, y en 60.3pts desde 62.1pts, respectivamente, lo que sugiere que se espera que la inflación permanecerá persistentemente alta en los próximos meses. Por su parte, tanto el gasto de capital -en su nivel más alto desde 2006- como el gasto en tecnología, mostraron un incremento a 39.7pts y 31.9pts desde los 38.0pts y 31.4pts, respectivamente, lo que apunta a que las empresas planean aumentos en la inversión en los próximos meses.

Hacia delante, seguimos esperando que el sector manufacturero se mantenga relativamente sólido en los próximos meses, aunque limitado al alza. En nuestra opinión, en los próximos meses el indicador volverá a terreno de expansión con el sector manufacturero en general mostrando una recuperación, aunque de forma gradual y con limitaciones al alza, debido a que: (1) El impacto negativo de la ola de contagios causada por ómicron parece que puede extenderse hacia buena parte de 1T22; (2) escasez de mano de obra calificada; (3) persistentes problemas en la cadena de suministros; y; (4) las empresas se están enfrentando a fuertes alzas en sus costos y altos precios en las materias primas, mismos que han transferido, en buena parte, a los consumidores.

Las tensiones de la oferta están recibiendo la mayor atención desde hace muchos meses, pero recientemente el crecimiento de la demanda también ha mostrado signos de moderación. Los fabricantes aún están trabajando en los pedidos pendientes y luego avanzarán en el proceso de reposición de existencias. Sin embargo, las encuestas de los últimos meses también han demostrado que el crecimiento de las nuevas órdenes se ha vuelto menos generalizado. Si bien todo lo anterior, parece positivo desde el punto de vista de que puede llevar a un equilibrio entre oferta y demanda, disminuyendo las presiones sobre los precios, lo cierto es que el crecimiento de las manufacturas enfrenta retos. En este contexto, para el indicador manufacturero regional del *Fed* de Filadelfia que se publicará el jueves, esperamos niveles de 20.0pts ganando un poco de terreno luego de que en diciembre se moderó fuertemente al ubicarse en los 15.4pts desde los 39.0pts que se observaron en noviembre. Sin embargo, tras el reporte del *Empire Manufacturing* publicado hoy, vemos riesgos a la baja, ante la evidencia de que la ola de contagios está teniendo un impacto más fuerte en el sector de lo anticipado.

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	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
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
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
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	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
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.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	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