

## **Fed de Filadelfia y Empire Manufacturing – Señales mixtas en 4T20**

15 de octubre 2020

www.banorte.com  
@analisis\_fundam

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

- **Fed de Filadelfia (oct): 32.3pts (Banorte: 15.0pts; consenso: 14.8pts; anterior: 15.0pts)**
- **Al interior del reporte, destaca un alza en la mayoría de los componentes**
- **Empire Manufacturing (oct): 10.5pts (Banorte: 14.0pts; consenso: 14.0pts; previo: 17.0pts)**
- **La perspectiva para los próximos 6 meses para este indicador mostró un menor optimismo en el décimo mes del año**
- **Hacia adelante, consideramos que el sector manufacturero continuará expandiéndose, pero de manera gradual, debido al impacto de la pandemia**

**El indicador de la actividad manufacturera de la región de Filadelfia resultó muy por arriba de lo esperado en octubre.** El índice general se ubicó 32.3pts –su nivel más alto desde febrero- en el décimo mes del año. El resultado estuvo por arriba de lo esperado por el consenso (14.8pts) mostrando una aceleración en el ritmo de expansión respecto al mes previo (15.0pts). Cabe recordar que, el índice general se desprende de una pregunta independiente y no se construye a partir de los subíndices. Al interior del reporte, destacamos: (1) El nivel de 42.6pts en el componente nuevas órdenes, el cual subió hasta 17.1pb respecto al mes anterior, alcanzado el nivel más alto desde 1973; (2) el alza en los envíos a 46.5pts desde 36.6pts el mes previo; y (3) el componente de empleo que moderó su expansión, ubicándose en 12.7pts desde 15.7pb que se observaron en el mes previo. Por su parte, los inventarios continuaron en terreno negativo, pero con una menor caída, ya que se ubicaron en -2.5pts desde -10.8pts. En tanto, los componentes de precios se mostraron mixtos, ya que los pagados registraron un alza a 28.5pts desde 25.1pts previo y los recibidos moderaron su expansión ubicándose en 14.0pts desde los 18.4pts del mes previo, ambos en terreno positivo.

### Filadelfia Fed en octubre

índice de difusión

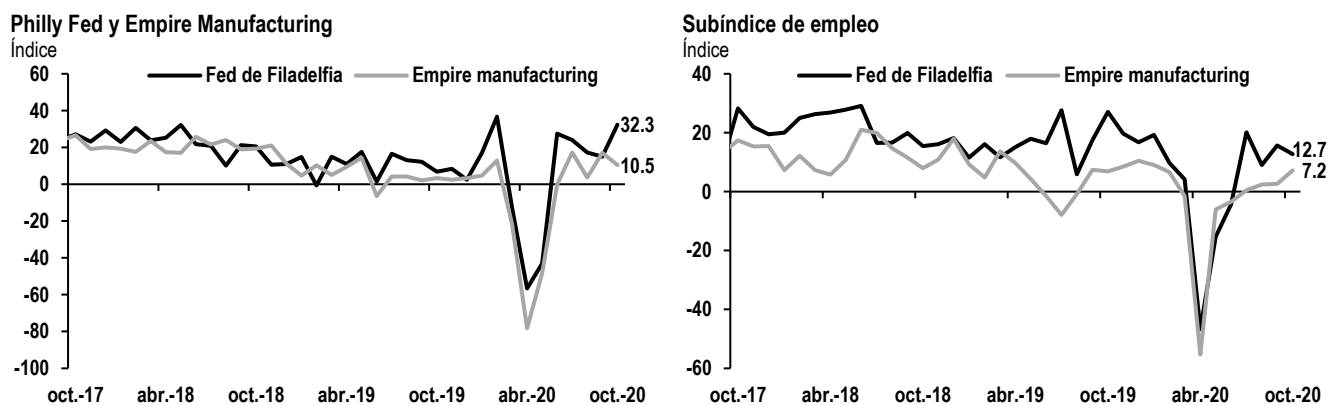
	oct-20	sep-20	ago-20	3m-MA	cambio
<b>Total</b>	<b>32.3</b>	<b>15</b>	<b>17.2</b>	<b>21.5</b>	<b>17.3</b>
Nuevas ordenes	42.6	25.5	19	<b>29.0</b>	<b>17.1</b>
Envíos	46.5	36.6	9.4	<b>30.8</b>	<b>9.9</b>
Inventarios	-2.5	-10.8	-1.9	<b>-5.1</b>	<b>8.3</b>
Empleo	12.7	15.7	9.0	<b>12.5</b>	<b>-3.0</b>

Fuente: Banorte con datos del Fed de Filadelfia

**El índice de expectativas para los próximos seis meses continuó mostrando un mayor optimismo en la región de Filadelfia.** En lo que se refiere a la perspectiva de las empresas, el índice general para los próximos 6 meses mostró un aumento pasando de 56.6pts a 62.7pts. Poco más del 65% de las empresas esperan aumentos en la actividad en los próximos seis meses, mientras que alrededor del 3% anticipan caídas.

Documento destinado al público en general

Por su parte, el 58.5% de los encuestados anticipan un aumento en las nuevas órdenes, mientras que más del 63% estima que los envíos se incrementen en los próximos seis meses. En tanto, el 52.3% de las empresas anticipan un aumento en el número de empleados, por arriba de lo observado el mes previo. En lo que se refiere a los precios, alrededor del 44% estima que los precios pagados subirán, mientras que el 41.0% esperan que los precios recibidos aumenten.



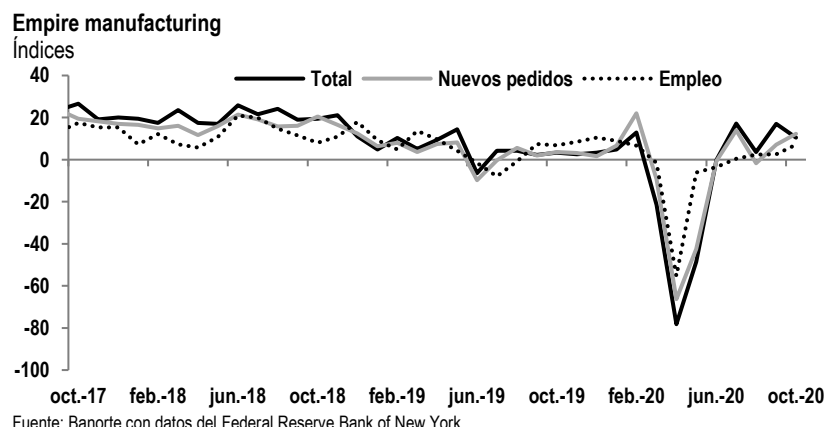
Fuente: Banorte, Fed de Filadelfia y Fed de Nueva York

**El Empire Manufacturing mostró una expansión por abajo de lo estimado.** El índice general se ubicó en 10.5pts en el décimo mes del año, por abajo tanto de lo estimado por el consenso de 14.0pts como del dato del mes previo de 15.0pts. La cifra de este mes se vio afectada, en gran medida, por el repunte en el número de casos por COVID-19 en la región de Nueva York. Cabe recordar que, el índice general se deriva de una pregunta independiente y no se construye a partir de los subíndices. En este contexto, el reporte estuvo explicado por: (1) Un avance a niveles de 12.3pts en los nuevos pedidos desde los 7.1pts observado en septiembre; (2) el subíndice del empleo que aceleró su expansión a 7.2pts desde 2.6pts previo; (3) los envíos crecieron 3.7pts al ubicarse en 17.8pts desde 14.1pts que se observaron previamente. Mientras que, los inventarios profundizaron su caída al ubicarse en -14.6pts desde -3.6pts. En tanto, los precios se mostraron mixtos, ya que los pagados subieron de 25.2pts a 27.8pts, mientras que, los recibidos moderaron su expansión en 5.3pts desde 5.3pts observado previamente.

**Empire manufacturing en octubre**

Índice	oct.-20	sep.-20	ago.-20	3m-MA	Cambio
<b>Condiciones generales</b>	<b>10.5</b>	<b>17.0</b>	<b>3.7</b>	<b>10.2</b>	<b>-7</b>
Nuevos pedidos	12.3	7.1	-1.7	5.9	5.2
Inventarios	-14.6	-3.6	-10.7	-9.6	-11
Envíos	17.8	14.1	6.7	12.9	3.7
Empleos	7.2	2.6	2.4	4.1	4.6
Precios pagados	27.8	25.2	16	23.0	2.6
Precios recibidos	5.3	6.5	4.7	5.5	-1.2
<b>Perspectiva 6-m</b>	<b>32.8</b>	<b>40.3</b>	<b>34.3</b>	<b>35.8</b>	<b>-7.5</b>
Gasto de capital	11.9	18.7	6.0	12.2	-6.8
Gasto en tecnología	11.9	14.4	8.0	11.4	-2.5

Fuente: Federal Reserve Bank of New York y Banorte



**Las señales en el índice de expectativas fueron menos optimistas en octubre.**

Los diferentes componentes apuntan a la expectativa de un panorama menos optimista de las condiciones hacia adelante, debido a que: (1) El correspondiente a las condiciones generales de los negocios bajó desde 40.3pts a 32.8pts; (2) las nuevas órdenes disminuyeron de 39.1pts a 37.7pts, (3) los envíos se ubicaron en 29.8pts desde 39.0pts. Por su parte, el gasto de capital se ubicó en 11.9pts desde 18.7pts, mientras que, el gasto en tecnología se ubicó en 11.9pts, por abajo del nivel de 14.4pts observado en septiembre.

**Hacia adelante, esperamos que el sector manufacturero continúe en terreno de expansión en los próximos meses, pero limitado al alza.** Las cifras de octubre del *Philly Fed* y del reporte del *Empire Manufacturing* que mostraron de nuevo expansión en el décimo mes del año, apuntan a que las manufacturas seguirán creciendo. Sin embargo, consideramos que, el avance está limitado al alza, debido a la segunda ola de contagios, la falta de aprobación de un nuevo paquete de estímulo fiscal y las tensiones comerciales con China y la UE.

## Certificación de los Analistas.

Nosotros, Gabriel Casillas Olivera, Alejandro Padilla Santana, Delia María Paredes Mier, Juan Carlos Alderete Macal, Manuel Jiménez Zaldívar, Marissa Garza Ostos, Tania Abdul Massih Jacobo, Francisco José Flores Serrano, Katia Celina Goya Ostos, Santiago Leal Singer, José Itzamna Espitia Hernández, Valentín III Mendoza Balderas, Víctor Hugo Cortes Castro, Hugo Armando Gómez Solís, Miguel Alejandro Calvo Domínguez, Luis Leopoldo López Salinas, Leslie Thalía Orozco Vélez, Gerardo Daniel Valle Trujillo, Eridani Ruibal Ortega 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.

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

<b>Dirección General Adjunta de Análisis Económico y Relación con Inversionistas</b>			
Gabriel Casillas Olvera	Director General Adjunto Análisis Económico y Relación con Inversionistas	gabriel.casillas@banorte.com	(55) 4433 - 4695
Raquel Vázquez Godínez	Asistente Dir. General Adjunta Análisis Económico y Relación con Inversionistas	raquel.vazquez@banorte.com	(55) 1670 - 2967
Lourdes Calvo Fernández	Analista (Edición)	lourdes.calvo@banorte.com	(55) 1103 - 4000 x 2611
<b>Análisis Económico y Estrategia Financiera de Mercados</b>			
Alejandro Padilla Santana	Director Ejecutivo Análisis Económico y Estrategia Financiera de Mercados	alejandro.padilla@banorte.com	(55) 1103 - 4043
Itzel Martínez Rojas	Analista	itzel.martinez.rojas@banorte.com	(55) 1670 - 2251
<b>Análisis Económico</b>			
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
Katía 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
<b>Estrategia de Mercados</b>			
Manuel Jiménez Zaldívar	Director Estrategia de Mercados	manuel.jimenez@banorte.com	(55) 5268 - 1671
<b>Estrategia de Renta Fija y Tipo de Cambio</b>			
Santiago Leal Singer	Subdirector Estrategia de Renta Fija y Tipo de Cambio	santiago.leal@banorte.com	(55) 1670 - 2144
Leslie Thalía Orozco Vélez	Gerente Estrategia de Renta Fija y Tipo de Cambio	leslie.orozco.velez@banorte.com	(55) 5268 - 1698
<b>Análisis Bursátil</b>			
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
Valentín III Mendoza Balderas	Subdirector Análisis Bursátil	valentin.mendoza@banorte.com	(55) 1670 - 2250
Víctor Hugo Cortes Castro	Subdirector Análisis Técnico	victorh.cortes@banorte.com	(55) 1670 - 1800
Eridani Ruibal Ortega	Analista	eridani.ruibal.ortega@banorte.com	(55) 1103 - 4000 x 2755
Juan Barbier Arizmendi, CFA	Analista	juan.barbier@banorte.com	(55) 1670 - 1746
<b>Análisis Deuda Corporativa</b>			
Tania Abdul Massih Jacobo	Director Deuda Corporativa	tania.abdul@banorte.com	(55) 5268 - 1672
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
<b>Estudios Económicos</b>			
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
<b>Banca Mayorista</b>			
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.roldan.ferrer@banorte.com	(55) 1670 - 1899