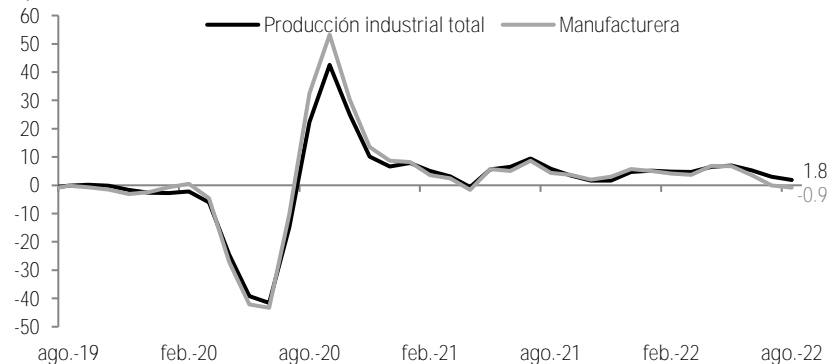


## Producción industrial – Las señales lucen menos positivas en las manufacturas

- **Producción industrial (ago): -0.2% m/m (Banorte: 0.3% m/m; consenso: 0.0% m/m; anterior: 0.6% m/m; revisado: 0.5% m/m)**
- **Producción manufacturera (ago): 0.1% m/m (Banorte: 0.2% m/m; consenso: -0.1% m/m; anterior: 0.7% m/m; revisado: 0.6%)**
- **El resultado estuvo apoyado por el avance de las manufacturas, pero afectado por la caída en los servicios públicos (*utilities*), y la minería estancándose**
- ***Empire Manufacturing* (sep): -1.5pts (Banorte: 2.0pts; consenso: -12.8pts; previo: -31.3pts)**
- **Fed de Filadelfia (sep): -9.9pts (Banorte: 4.5pts; consenso: 2.5pts; anterior: 6.2pts)**
- **Esperamos que la recuperación del sector manufacturero siga enfrentando retos ante mayores complicaciones en las cadenas de suministro aún por el repunte de casos de COVID-19 en China y la guerra en Ucrania**
- **De lado positivo, la amenaza de una posible huelga por parte de los sindicatos de conductores e ingenieros en los ferrocarriles luce lejana, ante el acuerdo tentativo al que se acaba de llegar**

La actividad industrial se mantuvo débil en agosto, afectada por caídas en los servicios públicos y un estancamiento en la minería. La producción industrial registró una caída, ubicándose en -0.2% m/m en agosto, volviendo al terreno negativo después del alza observada en julio. El desempeño en el mes se explica principalmente por: (1) Las manufacturas aumentando marginalmente 0.1% por debajo del 0.6% previo (revisado a la baja desde 0.7%). El sector automotriz cayó 1.4%. No obstante, si excluimos este sector, las manufacturas aumentaron 0.2% un avance menor al del dato de julio; (2) la minería se estancó en agosto registrando un nulo avance; y (3) los servicios públicos (que incluyen la producción de energía eléctrica, agua y gas) profundizando su caída al ubicarse en -2.4% (ver tabla abajo). Con estos resultados, la producción industrial mostró un incremento de solo 1.8% en la variación trimestral anualizada, con las manufacturas contrayéndose 0.9% (ver gráfica abajo).

Producción industrial y manufacturera  
%, trimestral anualizada



Fuente: Banorte con datos de la Reserva Federal

15 de septiembre 2022

www.banorte.com  
@analisis\_fundam

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

Documento destinado al público en general

Producción industrial y manufacturera de agosto  
%, mensual y trimestral anualizada

	Variación mensual, %			Variación trimestral anualizada, %		
	ago.-22	jul.-22	jun.-22	ago.-22	jul.-22	jun.-22
Producción industrial	-0.2	0.5	0.0	1.8	3.1	5.3
Producción manufacturera	0.1	0.6	-0.5	-0.9	-0.1	3.6
Ex. Autos	0.2	0.5	-0.5	-0.9	-1.0	2.0
Autos	-1.4	3.2	-1.3	-0.3	12.3	25.0
Bienes de consumo	-0.2	0.4	-0.8	-2.5	-0.8	3.2
Bienes duraderos	0.3	1.8	-1.3	-4.5	-2.4	5.0
Bienes no duraderos	-0.3	-0.1	-0.5	-1.7	-0.1	2.6
Minería	0.0	1.0	1.9	14.4	16.3	14.2
Servicios públicos ( <i>utilities</i> )	-2.4	-1.2	0.4	0.3	4.0	2.8
Equipo de trabajo	0.7	0.6	-0.2	2.2	3.1	8.7
Materiales	-0.5	0.6	0.6	4.3	5.5	6.0

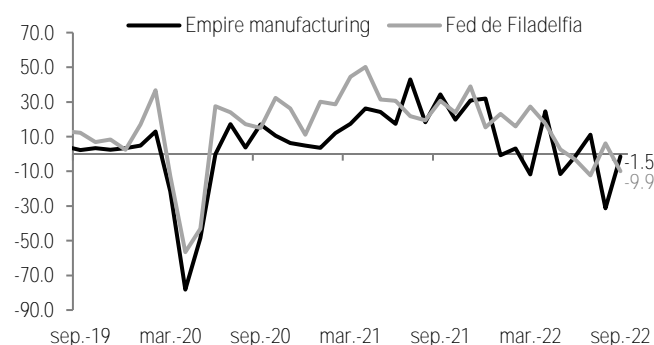
Fuente: Federal Reserve y Banorte

**Las primeras señales para el noveno mes del año del sector manufacturero son negativas, reflejando que la debilidad permanecerá en el corto plazo. Hoy también se dio a conocer el *Empire Manufacturing* y *Philly Fed* de septiembre. Para el primero, el índice general se ubicó en -1.5pts, resultando por arriba de lo esperado por el consenso (-12.8pts), pero permaneciendo en terreno negativo. Como resultado, el indicador hiló dos meses consecutivos en contracción luego de haber registrado su segunda mayor caída en agosto. Por su parte, para el segundo la cifra general resultó en -9.9pts muy por debajo de lo estimado (2.5pts), así como del dato previo (6.2pts), lo cual apunta a un panorama retador para las manufacturas, aunque hay algunas señales positivas. Cabe recordar que estos índices generales se derivan de una pregunta independiente y no se construyen a partir de los subíndices, los detalles de cada uno de sus rubros se muestran a continuación, donde destacamos un buen desempeño en el empleo (ver grafica abajo a la derecha) y los precios bajando. Por su parte, las expectativas para los próximos seis meses mostraron un mayor optimismo para el caso del *Empire*, mientras que para el *Philly* las perspectivas fueron menos negativas.**

<i>Empire Manufacturing</i> Índice de difusión						Fed de Filadelfia Índice de difusión					
	sep.-22	ago.-22	jul.-22	3m-MA	Cambio		sep.-22	ago.-22	jul.-22	3m-MA	Cambio
Condiciones generales	-1.5	-31.3	11.1	-7.2	+29.8 ▲	Condiciones generales	-9.9	6.2	-12.3	-5.3	-16.1 ▼
Nuevas órdenes	3.7	-29.6	6.2	-6.6	+33.3 ▲	Nuevas órdenes	-17.6	-5.1	-24.8	-15.8	-12.5 ▼
Inventarios	9.4	6.4	14.8	10.2	+3.0 ▲	Envíos	8.8	24.8	14.8	16.1	-16.0 ▼
Envíos	19.6	-24.1	25.3	6.9	+43.7 ▲	Inventarios	-4.8	2.3	-9.3	-3.9	-7.1 ▼
Empleo	9.7	7.4	18.0	11.7	+2.3 ▲	Empleo	12.0	24.1	19.4	18.5	-12.1 ▼
Precios pagados	39.6	55.5	64.3	53.1	-15.9 ▼	Precios pagados	29.8	43.6	52.2	41.9	-13.8 ▼
Precios recibidos	23.6	32.7	31.3	29.2	-9.1 ▼	Precios recibidos	29.6	23.3	30.3	27.7	+6.3 ▲
Perspectiva 6-m	8.2	2.1	-6.2	1.4	+6.1 ▲	Perspectiva 6-m	-3.9	-10.6	-18.6	-11.0	+6.7 ▲
Gasto de capital	17.9	12.7	16.5	15.7	+5.2 ▲						
Gasto en tecnología	13.2	10.0	12.2	11.8	+3.2 ▲						

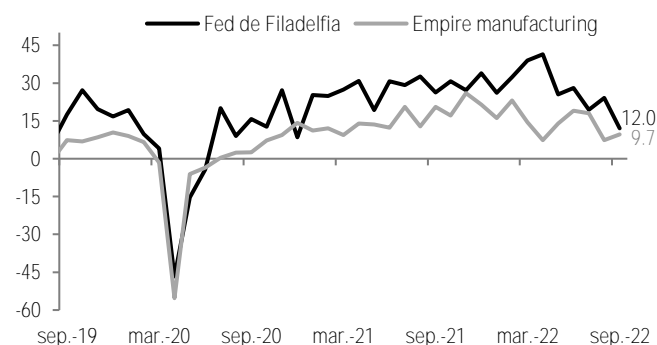
Fuente: Banorte con datos del Fed de Nueva York y Fed de Filadelfia

Philly Fed y Empire Manufacturing Índice



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

Subíndice de empleo Índice



**Hacia delante, creemos que las manufacturas se mantendrán débiles, con retos importantes a superar.** Consideramos que hacia delante, el sector manufacturero seguirá impactado negativamente por los siguientes riesgos globales: (1) Mayores complicaciones en la cadena de suministros todavía por los efectos de las fuertes restricciones ante el repunte en el número de contagios por COVID-19 en China; (2) el conflicto entre Rusia y Ucrania que no parece tener una pronta solución, sino al contrario, con persistentes ataques por parte de Rusia para tratar de mantener el control y sosteniendo reuniones con los líderes de China, India, Turquía e Irán; y (3) presiones inflacionarias que no ceden y permanecen en niveles elevados.

De lado positivo, parece que las probabilidades de una huelga en el sector ferroviario han disminuido considerablemente ante el acuerdo tentativo al que se acaba de llegar. Las empresas de EE.UU. que dependen de los trenes para el transporte de mercancías, componentes y productos terminados, se vieron amenazadas ante el anuncio de una posible huelga por parte de los sindicatos de conductores e ingenieros en los ferrocarriles, lo cual se estimó que podría costar a la economía US\$2,000 millones diarios. Dando un poco más de contexto al riesgo que representa esto, destacamos que los trenes representaron alrededor del 28% del total de movimientos de carga de EE. UU., según datos del gobierno para 2020, lo que lo convierte en el modo más transitado después de los camiones. La mitad de ese tráfico mueve productos básicos a granel, en particular alimentos, energía, productos químicos, metales y productos de madera, así como automóviles y piezas industriales. El otro 50% consiste principalmente en contenedores de envío que transportan bienes de consumo más pequeños. El acuerdo anunciado hoy incluye contratos que proporcionan aumentos salariales del 24% durante cinco años desde 2020 y hasta 2024 e incluyen pagos inmediatos con un promedio de US\$11,000 en el momento de la ratificación. La fecha límite para llegar a un acuerdo era este viernes, pero la huelga amenazaba con iniciar desde el jueves. De haberse materializado, esto significaría un impacto muy negativo y de suma relevancia en la cadena de suministro.

## 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, 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, 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.**

<b>Dirección General Adjunta de Análisis Económico y Financiero</b>			
Alejandro Padilla Santana	Director General Adjunto de Análisis Económico y Financiero	alejandropadilla@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
<b>Análisis Económico</b>			
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
<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>			
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
<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
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
<b>Análisis Deuda Corporativa</b>			
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>Análisis Cuantitativo</b>			
Alejandro Cervantes Llamas	Director Ejecutivo de Análisis Cuantitativo	alejandrocervantes@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
<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	alejandroaguilar@banorte.com	(55) 5004 - 1282
Alejandro Eric Faesi Puente	Director General Adjunto de Mercados y Ventas Institucionales	alejandrofaesi@banorte.com	(55) 5268 - 1640
Alejandro Frigolet Vázquez Vela	Director General Adjunto Sólida	alejandrofrigolet@banorte.com	(55) 5268 - 1656
Arturo Monroy Ballesteros	Director General Adjunto Banca Inversión	arturo.monroy@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	raul.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