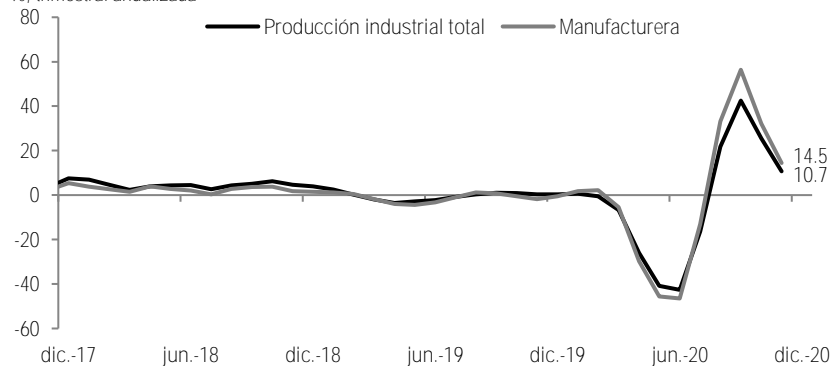


Producción industrial – Desaceleración en el ritmo de avance en noviembre

- **Producción industrial (nov): 0.4% m/m (Banorte: 0.4% m/m; consenso: 0.3% m/m; anterior: 1.1% m/m; revisado: 0.9% m/m)**
- **Producción manufacturera (nov): 0.8% m/m (Banorte: 0.3% m/m; consenso: 0.4% m/m; anterior: 1.0% m/m; revisado: 1.1% m/m)**
- **El resultado estuvo apoyado por el avance registrado en las manufacturas y la minería, consistente con la señal adelantada del ISM –en específico del componente de producción–. Por el contrario, los servicios públicos retrocedieron con cierta fuerza**
- ***Empire Manufacturing* (dic): 4.9pts (Banorte: 6.3pts; consenso: 6.3pts; previo: 6.3pts)**
- **Esperamos que las manufacturas continúen avanzando, con algunos retos en el corto plazo por el COVID-19. No obstante, pensamos que tras esto las perspectivas son más optimistas, brindando soporte a nuestra expectativa de una recuperación en 2021**

La industria continúa avanzando, apoyada por las manufacturas y la minería. La producción industrial registró un avance de 0.4% m/m en noviembre, hilando dos meses al alza después de una ligera contracción en septiembre. El desempeño en el mes se explica por principalmente por el incremento de 0.8% m/m en la producción manufacturera, con un repunte relevante de 5.3% en el sector automotriz, rompiendo con tres meses en terreno negativo. Cabe mencionar que si excluimos este sector las manufacturas avanzaron sólo 0.4% desde +1.3% en octubre. La minería también fue positiva en +2.3%, borrando la disminución de 0.7% del mes previo y con su mayor expansión desde julio. Por el contrario, los servicios públicos (que incluyen la producción de energía eléctrica, agua y gas) retrocedieron 4.3%, impactados fuertemente por la caída de -13.2% en el componente de gas natural. Con estos resultados, la producción industrial mostró un incremento de 10.7% en la variación trimestral anualizada, con las manufacturas en +14.5% (ver gráfica abajo).

Producción industrial y manufacturera
%, trimestral anualizada



Fuente: Federal Reserve y Banorte

15 de diciembre 2020

www.banorte.com
@ analisis_fundam

Luis Leopoldo López
Analista, Global
luis.lopez.salinas@banorte.com

Documento destinado al público en general

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

	Variación mensual, %			Variación trimestral anualizada, %		
	nov.-20	oct.-20	sep.-20	nov.-20	oct.-20	sep.-20
Producción industrial	0.4	0.9	-0.1	10.7	25.6	42.5
Producción manufacturera	0.8	1.1	0.1	14.5	32.1	56.4
Ex. Autos	0.4	1.3	0.4	14.6	23.7	31.5
Autos	5.3	-1.1	-3.2	15.8	225.6	2,675.8
Bienes de consumo	-0.3	0.4	-0.9	5.0	26.4	58.3
Bienes duraderos	2.7	0.7	-1.8	17.8	109.2	438.0
Bienes no duraderos	-1.1	0.2	-0.5	1.6	9.9	16.3
Minería	2.3	-0.7	1.0	6.4	9.6	1.9
Servicios públicos (utilities)	-4.3	1.8	-2.2	-7.7	4.6	16.2
Equipo de trabajo	2.0	0.7	-0.4	19.0	51.0	103.4
Materiales	0.7	1.0	0.3	11.3	22.2	30.6

Fuente: Federal Reserve y Banorte

Las primeras señales para diciembre del sector manufacturero apuntan a que el crecimiento continuará, aunque a un ritmo más moderado. Hoy también se dio a conocer el *Empire Manufacturing*, con el índice general ubicándose en 4.9pts, lo que se traduce en una caída de 1.4pts respecto al mes pasado. Además, este dato resultó por debajo de lo estimado por el consenso de 6.3pts. Como resultado, el indicador se moderó por tercer mes consecutivo desde el repunte de 17.0pts que se observó en septiembre. En nuestra opinión, esto alude a un efecto cada vez mayor de las medidas de contención por el aumento de casos de COVID-19, lo que no fue suficiente para compensar por el potencial efecto favorable derivado de los resultados de la elección a inicios de noviembre. No obstante, y en el margen favorable es que el indicador se mantiene en terreno de expansión (por arriba de 0pts) desde julio.

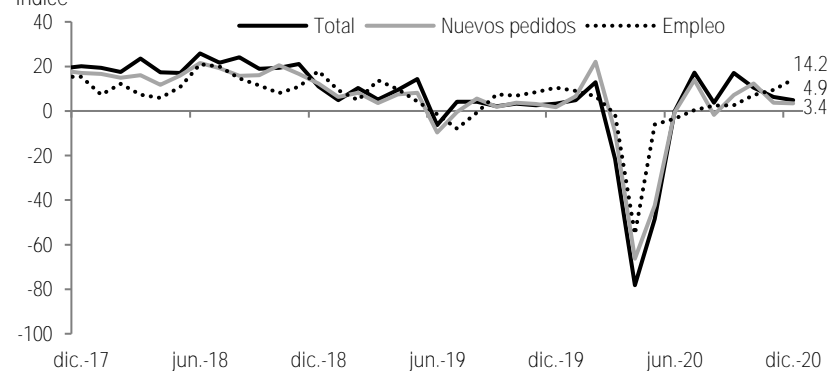
Por otra parte, y recordando que el índice general se deriva de una pregunta independiente y no se construye a partir de los subíndices, presentamos los resultados de estos. Las señales de los distintos componentes fueron mixtas destacando: (1) Los envíos subiendo 5.8pts a 12.1pts (previo: 6.3pts); (2) el incremento de 4.8pts en el subíndice del empleo a 14.2pts (previo: 9.4pts); y (3) los nuevos pedidos moderándose a 3.4pts, una caída de 0.3pts con respecto a noviembre (3.7pts). Por otra parte, los inventarios subieron 4.3pts; sin embargo, esto no fue suficiente para salir del terreno negativo ya que se ubicaron en -4.3pts. En tanto, los precios mostraron un comportamiento contrario, ya que los pagados mostraron un alza al ubicarse en 37.1pts desde 29.1pts previo y los recibidos bajaron desde 11.3pts previo a 10.0pts.

Empire Manufacturing de diciembre
Índice

	dic.-20	nov.-20	oct.-20	3m-MA	Diferencia
Condiciones generales	4.9	6.3	10.5	7.2	-1.4 ▼
Nuevos pedidos	3.4	3.7	12.3	6.5	-0.3 ▼
Inventarios	-4.3	-8.6	-14.6	-9.2	+4.3 ▲
Envíos	12.1	6.3	17.8	12.1	+5.8 ▲
Empleos	14.2	9.4	7.2	10.3	+4.8 ▲
Precios pagados	37.1	29.1	27.8	31.3	+8.0 ▲
Precios recibidos	10.0	11.3	5.3	8.9	-1.3 ▼
Perspectiva 6-m	36.3	33.9	32.8	34.3	+2.4 ▲
Gasto de capital	16.4	17.9	11.9	15.4	-1.5 ▼
Gasto en tecnología	12.1	17.9	11.9	14.0	-5.8 ▼

Fuente: Federal Reserve Bank of New York y Banorte

Empire manufacturing
Índice



Fuente: Banorte con datos del Federal Reserve Bank of New York

Las manufacturas continuarán con su tendencia al alza, con algunos factores de optimismo en el mediano plazo. Las cifras de producción industrial de este reporte nos muestran un sector aún sólido, pero con limitaciones para un mayor avance debido al aumento de contagios por COVID-19. Tal como se vio en el reporte de del ISM, donde los gerentes de compras están encontrando dificultades para contratar personal y/o reemplazarlo cuando se tiene que poner en cuarentena. A pesar de esto, los primeros indicadores manufactureros regionales de diciembre muestran señales positivas, como se observó con el *Empire Manufacturing*. Aunado a esto, el optimismo es apoyado por la expectativa de un próximo paquete de estímulo fiscal, el inicio de la vacunación contra el coronavirus y una menor incertidumbre electoral. En este contexto Esperamos que el dato del *Philly Fed*, a publicarse el próximo jueves, muestre un ligero repunte. Hacia adelante, que las manufacturas sigan creciendo de manera gradual, con un ritmo de avance un tanto moderado.

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
COMPRA	Quando el rendimiento esperado de la acción sea mayor al rendimiento estimado del IPC.
MANTENER	Quando el rendimiento esperado de la acción sea similar al rendimiento estimado del IPC.
VENTA	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.

Dirección General Adjunta de Análisis Económico y Relación con Inversionistas			
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
Análisis Económico y Estrategia Financiera de Mercados			
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
Análisis Económico			
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
Katia 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
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			
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
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
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
Análisis Deuda Corporativa			
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
Estudios Económicos			
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
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
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.rolan.ferrer@banorte.com	(55) 1670 - 1899