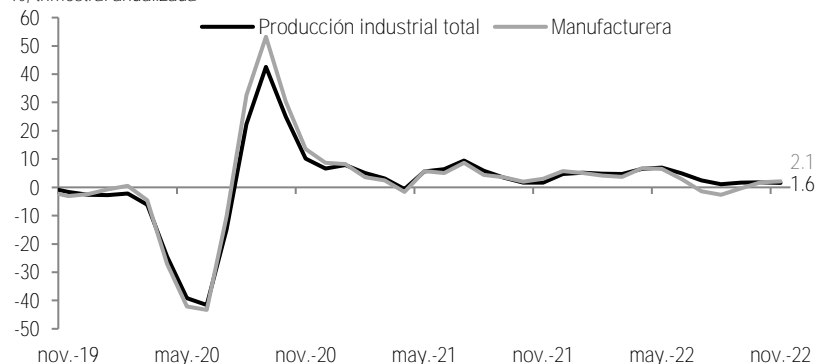


Producción industrial – Las señales lucen menos positivas en las manufacturas

- **Producción industrial (nov): -0.2% m/m (Banorte: 0.2% m/m; consenso: 0.0% m/m; anterior: -0.1% m/m)**
- **Producción manufacturera (nov): -0.6% m/m (Banorte: -0.1% m/m; consenso: -0.2% m/m; anterior: 0.1% m/m; revisado: -0.3% m/m)**
- **El resultado estuvo impactado negativamente por las caídas en las manufacturas y en la minería, aunque los servicios públicos (*utilities*) aumentaron impidiendo que la actividad industrial cayera más profundamente**
- ***Empire Manufacturing* (dic): -11.2pts (Banorte: 1.0pts; consenso: -1.0pts; previo: 4.5pts)**
- **Fed de Filadelfia (dic): -13.8pts (Banorte: -15.0pts; consenso: -10.0pts; anterior: -19.4pts)**
- **Esperamos que el sector manufacturero se mantenga limitado al alza derivado de una mayor moderación en la demanda ante el fuerte ajuste monetario por parte del banco central**
- **De lado positivo, los problemas en la cadena de suministros a nivel global se han reducido de manera considerable. En el balance total, esperamos relativa debilidad del sector al menos durante 1S23**

La actividad industrial mostró mayor debilidad en noviembre. La producción industrial registró una caída, ubicándose en -0.2% m/m en noviembre, permaneciendo en terreno negativo tras el -0.1% que se observó en octubre. El desempeño en el mes se explica principalmente por: (1) Las manufacturas contrayéndose 0.6% por debajo de la caída de 0.3% previa (revisado a la baja desde +0.1%). El sector automotriz se contrajo en 2.9%. Excluyendo este sector, las manufacturas también cayeron 0.4% luego de que ambos rubros aumentaran en octubre; (2) la minería bajó 0.7% en noviembre al igual que en el mes previo; y (3) los servicios públicos (que incluyen la producción de energía eléctrica, agua y gas) registraron un fuerte repunte de 3.6% tras tres meses consecutivos de contracciones (ver tabla abajo), impidiendo que la actividad industrial cayera aún más.

Producción industrial y manufacturera
%, trimestral anualizada



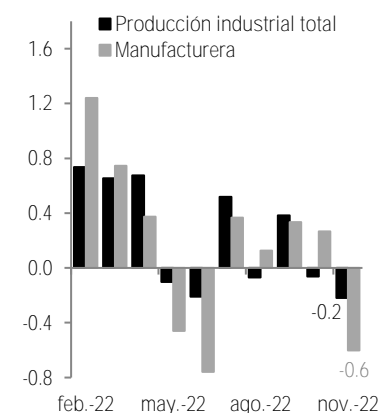
Fuente: Banorte con datos de la Reserva Federal

15 de diciembre 2022

www.banorte.com
@analisis_fundam

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

Producción industrial
% m/m



Fuente: Banorte con datos de la Reserva Federal

Documento destinado al público en general

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

	Variación mensual, %			Variación trimestral anualizada, %		
	nov.-22	oct.-22	sep.-22	nov.-22	oct.-22	sep.-22
Producción industrial	-0.2	-0.1	0.4	1.6	1.8	1.7
Producción manufacturera	-0.6	0.3	0.3	2.1	1.7	-0.4
Ex. Autos	-0.4	0.1	0.4	2.0	1.3	-0.9
Autos	-2.9	1.6	0.2	2.9	5.7	6.1
Bienes de consumo	-0.5	0.8	-0.1	1.8	0.8	-2.5
Bienes duraderos	-2.1	1.3	-0.4	1.1	3.0	-0.2
Bienes no duraderos	0.1	0.5	0.0	2.0	0.1	-2.9
Minería	-0.7	-0.7	1.8	5.9	9.1	13.7
Servicios públicos (<i>utilities</i>)	3.6	-1.2	-2.0	-9.5	-10.6	-3.8
Equipo de trabajo	-0.8	0.5	0.6	6.3	7.9	5.3
Materiales	-0.1	-0.6	0.7	0.6	1.4	3.8

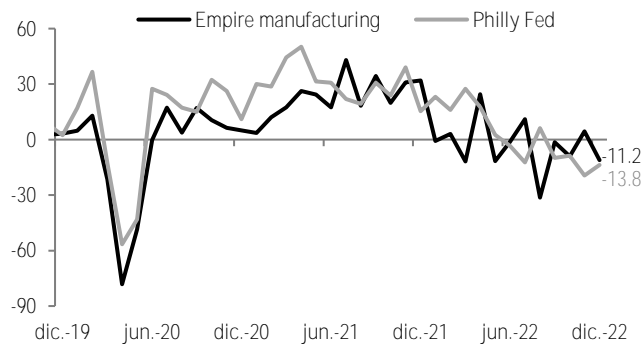
Fuente: Federal Reserve y Banorte

Las primeras señales para el último mes del año en el sector manufacturero son negativas, reflejando que la debilidad continúa. Hoy también se dieron a conocer los indicadores manufactureros regionales *Empire Manufacturing* y *Philly Fed* de diciembre. Para el primero, el índice general se ubicó en -11.2pts (ver tabla abajo izquierda), dicha cifra resultó por muy debajo de lo esperado por el consenso (-1.0pts), regresando a terreno negativo luego de haber aumentado en noviembre. Por su parte, para el segundo indicador, la cifra general resultó en -13.8pts por debajo de lo estimado (-10.0pts), pero se recuperó ligeramente respecto al mes anterior (-19.4pts). 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. Destacamos a los precios bajando continuamente (ver tabla abajo derecha). Por su parte, las expectativas para los próximos seis meses mostraron una recuperación tanto para el caso del *Empire*, como para el *Philly* anticipando mejores condiciones.

<i>Empire Manufacturing</i> Índice de difusión						Fed de Filadelfia Índice de difusión					
	dic-22	nov-22	oct-22	3m-MA	Cambio		dic-22	nov-22	oct-22	3m-MA	Cambio
Condiciones generales	-11.2	4.5	-9.1	-5.3	-15.7 ▼	Condiciones generales	-13.8	-19.4	-8.7	-14.0	+5.6 ▲
Nuevas órdenes	-3.6	-3.3	3.7	-1.1	-0.3 ▼	Nuevas órdenes	-25.8	-16.2	-15.9	-19.3	-9.6 ▼
Inventarios	3.7	16.5	4.6	8.3	-12.8 ▼	Envíos	-6.2	7.0	8.6	3.1	-13.2 ▼
Envíos	5.3	8.0	-0.3	4.3	-2.7 ▼	Inventarios	-2.7	-6.5	-1.7	-3.6	+3.8 ▲
Empleo	14.0	12.2	7.7	11.3	+1.8 ▲	Empleo	-1.8	7.1	28.5	11.3	-8.9 ▼
Precios pagados	50.5	50.5	48.6	49.9	0.0	Precios pagados	26.4	35.3	36.3	32.7	-8.9 ▼
Precios recibidos	25.2	27.2	22.9	25.1	-2.0 ▼	Precios recibidos	24.3	34.6	30.8	29.9	-10.3 ▼
Perspectiva 6-m	6.3	-6.1	-1.8	-0.5	+12.4 ▲	Perspectiva 6-m	3.8	-7.1	-14.9	-6.1	+10.9 ▲
Gasto de capital	23.4	14.6	22.0	20.0	+8.8 ▲						
Gasto en tecnología	12.1	6.8	11.0	10.0	+5.3 ▲						

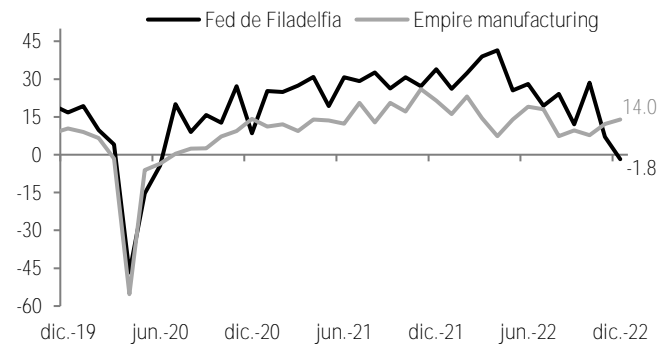
Fuente: Banorte con datos del Fed de Nueva York y Fed de Filadelfia

Philly Fed y Empire Manufacturing
Índices



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

Subíndice de empleo
Índices



Hacia delante, creemos que las manufacturas se mantendrán limitadas al alza con un panorama más retador. Consideramos que en los próximos meses el sector manufacturero se mantendrá limitado al alza derivado de una demanda cada vez más débil ante el fuerte ajuste monetario por parte del Fed. Si bien se cumplió nuestra expectativa de que [el Fed desaceleró el ritmo de alza en tasa con un aumento de 50pb](#) y la [inflación cumplió en noviembre cinco meses a la baja](#), lo cierto es que aún se mantiene en niveles elevados. En este contexto, estimamos que el ajuste monetario continuará al menos hasta el 1T23 llegando a una tasa terminal de 5.25% y causando una recesión moderada en 1S23. De lado positivo, menores presiones en las cadenas de suministro ayudan a que el sector no caiga de manera más abrupta. Sin embargo, consideramos que la debilidad en el sector permanecerá al menos durante todo el 1S23, para mostrar señales más claras de una recuperación hacia finales del 2023.

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 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	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

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 Zaldívar	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
Isaías 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.esplita@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	hugo.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	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

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	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