

Indicadores del *IMEF* – Mejoría similar en ambos índices, aunque permanecen en contracción

- *IMEF* manufacturero (junio; ajustado por estacionalidad): 42.0pts; Banorte: 43.8pts; consenso: 42.0pts; anterior: 37.6pts
- *IMEF* no manufacturero (junio; ajustado por estacionalidad): 42.5pts; Banorte: 38.1pts; consenso: 36.9pts; anterior: 38.1pts
- El PMI manufacturero como el no manufacturero aumentaron 4.4pts. Aunque ‘nuevos pedidos’ y ‘producción’ fueron los que más aumentaron en ambos indicadores, estos siguen siendo los componentes más débiles, todavía apuntando a un panorama retador hacia delante
- Los datos de hoy son consistentes con fuertes afectaciones en el 2T20, concentradas en su mayoría en abril y mayo. No obstante, el desempeño en algunos sectores claves apoyan nuestra visión de que la debilidad persistirá al inicio del 3T20

Los PMIs del *IMEF* mejoran en junio, aunque permanecen en contracción. El indicador manufacturero se ubicó en 42.0pts, por debajo de nuestro estimado (43.8pts) pero en línea con el consenso. Esto representa un aumento de 4.4pts relativo a mayo, el cual después de ser revisado siguió siendo el mínimo histórico en 37.6pts (desde 39.2pts el mes previo). Mientras tanto, el no manufacturero extendió el avance del mes previo ubicándose en 42.5pts, mejor relativo tanto a nuestro pronóstico (40.5pts) como del consenso (40.0pts). Esto también fue 4.4pts por arriba del dato de mayo. En ambos indicadores, los rubros con las mayores alzas fueron ‘nuevos pedidos’ y ‘producción’, consistente con los pasos que se han tomado para reiniciar la economía. No obstante, debemos mencionar que estos componentes siguen siendo los más débiles, lo cual en nuestra opinión todavía señalan un panorama retador.

Las manufacturas avanzan tras haber alcanzado un mínimo histórico. A pesar de la mejoría de 4.4pts, el indicador se mantiene firmemente en terreno de contracción, todavía luchando por lograr alguna ganancia sustancial después de fuertes disminuciones en los últimos cuatro meses. Adicionalmente, creemos que parte del retraso en la recuperación relativo a lo visto en otros países –tal como en EE.UU., en el cual el ISM manufacturero regresó a territorio de expansión en 52.6pts, después de tres meses en contracción– está explicado por la extensión de las medidas de distanciamiento social en nuestro país. En este sentido, y como explicamos ampliamente en nuestra [actualización del PIB](#), el marco para el reinicio de la actividad económica ha resultado en una recuperación más lenta de la esperada, con sólo algunos sectores –tal como el automotriz– pudiendo comenzar con más dinamismo, consistente con los datos de hoy. En este sentido, y probablemente beneficiado por un mejor desempeño en el exterior, ‘nuevos pedidos’ fue el del mayor aumento, arriba 13.0pts a 36.8pts. Por su parte, y como mencionamos previamente, ‘producción’ también fue más alto en 11.9pts a 37.8pts. Mientras tanto, y en línea con mayor movilidad y la disminución en ciertas restricciones, la ‘entrega de productos’ aumentó 3.2pts, mientras que los ‘inventarios’ exhibieron un respiro, disminuyendo 5.2pts. Finalmente, el ‘empleo’ resultó sin cambios en 41.0pts, lo que creemos podría traducirse en cifras positivas, o al menos no tan negativas en los próximos reportes.

1 de julio 2020

www.banorte.com
@analisis_fundam

Juan Carlos Alderete, CFA
Director, Análisis Económico
juan.alderete.macal@banorte.com

Francisco Flores
Subdirector, Economía Nacional
francisco.flores.serrano@banorte.com

Ganadores del premio a los mejores pronosticadores económicos de México en 2019, otorgado por *Refinitiv*



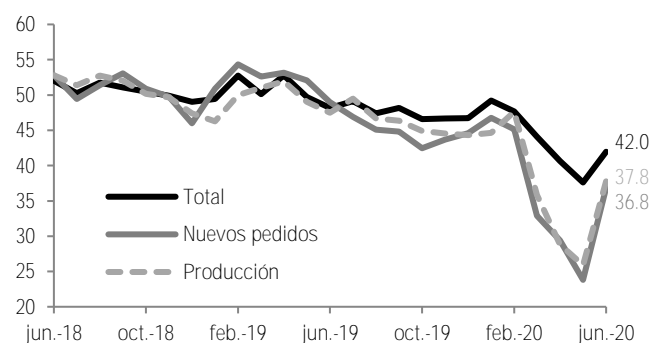
Documento destinado al público en general

Indicadores del IMEF: Sector manufacturero
Cifras ajustadas por estacionalidad

	jun-20	may-20	Diferencia
Manufacturero	42.0	37.6	4.4
Nuevos pedidos	36.8	23.8	13.0
Producción	37.8	25.9	11.9
Empleo	41.0	41.0	0.0
Entrega de productos	50.2	47.0	3.2
Inventarios	46.7	51.9	-5.2

Fuente: Banorte, IMEF

Indicadores del IMEF: Sector manufacturero
Cifras ajustadas por estacionalidad



Fuente: Banorte, IMEF

El indicador no manufacturero muestra un desempeño marginalmente mejor. Este indicador también subió 4.4pts, extendiendo el alza previa de 2.5pts (con el mes previo revisado 0.1pts al alza). Al interior, la ‘producción’ fue la que más avanzó, +9.6pts, aunque sólo alcanzando 39.1pts. Fue seguida de cerca por ‘nuevos pedidos’ en +8.5pts a 37.7pts. Mientras tanto, la ‘entrega de productos’, y a diferencia de lo visto en el otro indicador, cayó 0.5pts. Finalmente, el ‘empleo’ aumentó 0.4pts a 42.2pts. En este sentido, si bien el nivel absoluto, tanto en el total como en las categorías comparables es más alto que en las manufacturas, creemos que la recuperación podría tomar más tiempo en este sector, dado que la incertidumbre, además de la debilidad de la actividad, impactan al consumo y a otras actividades relacionadas.

Indicadores del IMEF: Sector no manufacturero
Cifras ajustadas por estacionalidad

	jun-20	may-20	Diferencia
No manufacturero	42.5	38.1	4.4
Nuevos pedidos	37.7	29.2	8.5
Producción	39.1	29.5	9.6
Empleo	42.2	41.8	0.4
Entrega de productos	51.6	52.1	-0.5

Fuente: IMEF

Fuerte impacto en el 2T20, con un panorama incierto en el corto plazo. A pesar de mejorías modestas en las condiciones epidemiológicas, una gran parte del país permanece bajo las medidas más estrictas de distanciamiento social, lo cual probablemente continuará teniendo un impacto en la actividad en general. Creemos que esto está reflejado principalmente en el desempeño de ‘nuevos pedidos’ en ambos indicadores, que, aunque mejoraron significativamente, esto sólo sucedió después de fuertes caídas, con los indicadores todavía muy bajos en términos absolutos.

Sin embargo, reconocemos que podría haber un poco más de dinamismo en el horizonte por parte de la producción automotriz dentro de las manufacturas ante mayores operaciones en México –con reportes sugiriendo que las actividades reiniciaron a mediados del mes previo– y en EE.UU. No obstante, considerando que prevalecen los riesgos en torno a la posibilidad de una segunda ola de contagios, con varios estados en EE.UU. retrocediendo sobre sus planes de reapertura, no podemos descartar bajas adicionales en las manufacturas.

Adicionalmente, soporte del T-MEC así como el aumento en las tensiones entre China y EE.UU. podría tomar tiempo en materializarse, con la incertidumbre frenando su posible impacto positivo. Por el contrario, las grandes medidas de estímulo económico en EE.UU. probablemente ayudarán a la demanda externa, por lo tanto, actuando como un motor importante para el sector más tarde en el año.

Pasando al rubro no manufacturero, creemos que tomará aún más tiempo para ver una recuperación significativa, dado que la demanda doméstica permanecerá débil ante el deterioro en las condiciones de empleo así como por el aumento en la incertidumbre. Además, la evolución de la pandemia a nivel local tiene todavía bastantes riesgos negativos asociados a ella. En este contexto, creemos que hasta que no veamos señales más decisivas de una recuperación, o que la incertidumbre en torno al virus disminuyan, no veremos un repunte en la confianza de los consumidores ni empresarial para apoyar un rebote más robusto. Por lo tanto, seguimos esperando una contracción sustancial en términos anuales en el PIB del 3T20, con más señales de un mejor desempeño hasta el último trimestre del año.

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	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 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
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

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	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.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.roltan.ferrer@banorte.com	(55) 1670 - 1899