

## Empire Manufacturing – Sorprende al alza en el último mes del año, manteniéndose sólido

15 de diciembre 2021

www.banorte.com  
@ analisis\_fundam

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

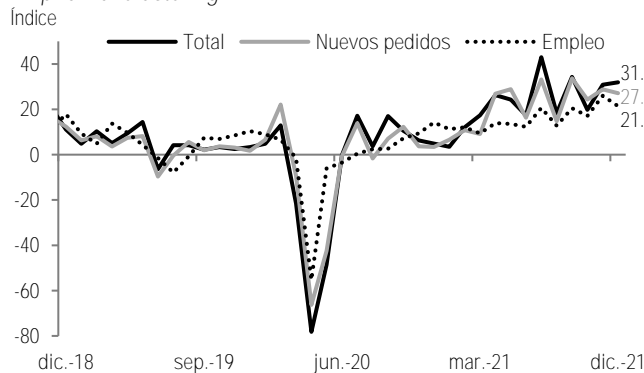
- **Empire Manufacturing (dic): 31.9pts (Banorte: 28.0pts; consenso: 25.0pts; previo: 30.9pts)**
- **El índice general siguió avanzando. Sin embargo, al interior del reporte, se observó un comportamiento menos favorable en algunos componentes, destacando las moderaciones en el empleo y en los nuevos pedidos**
- **Por su parte, la perspectiva para los próximos 6 meses se mostró menos optimista en diciembre, pero se mantuvo en niveles elevados**
- **Hacia adelante, esperamos que el sector manufacturero siga sólido, pero limitado al alza por los problemas en la cadena de suministros y el fuerte repunte en la inflación**

**El Empire Manufacturing registró un alza en el último mes del año.** El índice general subió 1.0pt respecto al mes anterior, ubicándose en 31.9pts en diciembre. En este sentido, este dato resultó mejor de lo estimado por el consenso que esperaba que se situara en 25.0pts. Destacamos los avances en el indicador manufacturero regional en medio de los problemas en la cadena de suministros, lo que podría ser una señal positiva. Sin embargo, destacamos que, a pesar del avance en el índice general, la mayoría de los componentes registraron retrocesos. Esto es posible ya que, el índice general se deriva de una pregunta independiente y no se construye a partir de los subíndices.

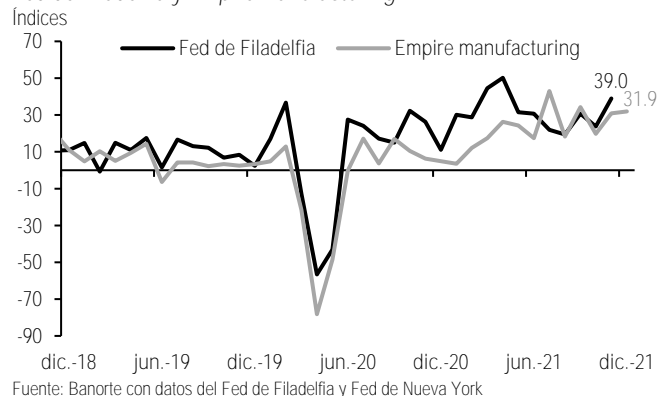
En este contexto, dentro del reporte se observó un comportamiento menos favorable de los subíndices, destacando: (1) El empleo moderándose significativamente en 4.6pts desde 26.0pts previos a 21.4pts; (2) una baja en el componente de nuevos pedidos, ubicándose en 27.1pts desde los 28.8pts previos; (3) los envíos bajando 1.1pts para ubicarse en 27.1pts desde 28.2pts de noviembre; (4) los inventarios disminuyendo muy ligeramente desde 9.3pts a 9.1pts. Mientras que, del lado positivo, los tiempos de entrega han sido menos apretados desde julio, ya que se moderaron a 23.1pts desde 32.2pts previo, lo que apunta a mejores condiciones en la cadena de suministros. Por su parte, los precios tanto pagados como recibidos también se moderaron en el doceavo mes del año ubicándose en 80.2pts y 44.6pts desde 83.0pts y 50.8pts, respectivamente.

Documento destinado al público en general

Empire manufacturing



Fed de Filadelfia y Empire Manufacturing



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

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

Empire Manufacturing en diciembre  
Índice

	dic.-21	nov.-21	oct.-21	3m-MA	Cambio
Condiciones generales	31.9	30.9	19.8	27.5	+1.0 ▲
Nuevos pedidos	27.1	28.8	24.3	26.7	-1.7 ▼
Inventarios	9.1	9.3	12.0	10.1	-0.2 ▼
Envíos	27.1	28.2	8.9	21.4	-1.1 ▼
Empleos	21.4	26.0	17.1	21.5	-4.6 ▼
Precios pagados	80.2	83.0	78.7	80.6	-2.8 ▼
Precios recibidos	44.6	50.8	43.5	46.3	-6.2 ▼
Perspectiva 6-m	66.1	72.0	67.6	68.6	-5.9 ▼
Gasto de capital	38.0	34.7	31.5	34.7	+3.3 ▲
Gasto en tecnología	31.4	28.0	26.9	28.8	+3.4 ▲

Fuente: Federal Reserve Bank of New York y Banorte

**Las señales en los índices de expectativas fueron mixtas, pero en general continúan con optimismo.** Los diferentes componentes apuntan a la expectativa de un panorama aún positivo, aunque con cierta moderación hacia adelante, debido a que: (1) Las condiciones generales de los negocios se ubicaron en 36.4pts desde los 36.9pts que se observaron en noviembre; (2) las nuevas órdenes moderando su perspectiva hasta 4.4pts al ubicarse en 30.0pts desde los 34.4pts del mes previo; (3) los envíos con menor optimismo, ya que se ubicaron en 31.5pts desde 32.2pts previos. Sin embargo, el empleo registró mejores condiciones hacia adelante, ya que se ubicó en 32.6pts desde los 30.6pts que se esperaban noviembre. Por su parte, los precios se mostraron mixtos, ya que los pagados disminuyeron al ubicarse en 66.1pts desde los 72.0pts, mientras que los recibidos aumentaron de 55.9pts a 60.3pts. Por su parte, tanto el gasto de capital como el gasto en tecnología mostraron un incremento a 38.0pts y 31.4pts desde los 21.9pts 34.7pts y 28.0pts, respectivamente.

**Esperamos que el sector manufacturero continúe sólido en los próximos meses, pero limitado alza ante a los persistentes retos en la cadena de suministros.** En nuestra opinión, en los próximos meses las manufacturas se mantendrán alrededor de los niveles actuales. Sin embargo, seguimos viendo limitantes importantes derivadas de los persistentes problemas que se observan en las cadenas de suministros y en la escasez de mano de obra calificada que aún es muy pronto para descartarse por completo. Asimismo, consideramos muy relevante lo que está ocurriendo con los indicadores de precios relacionados con el sector. Por ejemplo, los precios al productor registraron un aumento anual récord de casi el 10% en noviembre, un incremento que se suma a las señales de que continuarán las presiones inflacionarias al menos hasta mediados de 2022. Las empresas están enfrentando muy fuertes alzas en sus costos, mismas que han estado transfiriendo a los consumidores, lo cual ha sido posible gracias a una fuerte demanda. Para el indicador manufacturero regional del *Fed* de Filadelfia que se publicará mañana, esperamos que la cifra se ubique en los 35.0pts moderando su ritmo de avance luego de que se ubicara en 39.0pts el mes previo.

## Certificación de los Analistas.

Nosotros, Alejandro Padilla Santana, Juan Carlos Alderete Macal, Manuel Jiménez Zaldívar, Marissa Garza Ostos, Francisco José Flores Serrano, Katia Celina Goya Ostos, Santiago Leal Singer, José Itzamna Espitia Hernández, Víctor Hugo Cortes Castro, Hugo Armando Gómez Solís, Miguel Alejandro Calvo Domínguez, Luis Leopoldo López Salinas, Leslie Thalía Orozco Vélez y Gerardo Daniel Valle Trujillo, 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>	Cuando el rendimiento esperado de la acción sea mayor al rendimiento estimado del IPC.
<b>MANTENER</b>	Cuando el rendimiento esperado de la acción sea similar al rendimiento estimado del IPC.
<b>VENTA</b>	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	alejandro.padilla@banorte.com	(55) 1103 - 4043
Raquel Vázquez Godínez	Asistente DGAE	raquel.vazquez@banorte.com	(55) 1670 - 2967
Itzel Martínez Rojas	Analista	itzel.martinez.rojas@banorte.com	(55) 1670 - 2251
Lourdes Calvo Fernández	Analista (Edición)	lourdes.calvo@banorte.com	(55) 1103 - 4000 x 2611
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 Thalia 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
Victor Hugo Cortes Castro	Subdirector Análisis Técnico	victorh.cortes@banorte.com	(55) 1670 - 1800
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
Estudios Económicos			
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	osvaldo.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
Victor Antonio Roldan Ferrer	Director General Adjunto Banca Empresarial	victor.roldan.ferrer@banorte.com	(55) 1670 - 1899