

La semana en cifras

La recuperación probablemente se desaceleró en agosto

- Producción industrial (agosto).** Anticipamos una contracción de 10.6% a/a, por arriba del -11.3% del mes previo. Cabe recordar que existe un efecto calendario negativo en el mes al contar con un día laboral menos en la comparación anual. Ajustando por lo anterior, estimamos un avance de 1.2% m/m, debajo del +6.9% de julio. Los datos disponibles sugieren un menor ritmo de recuperación –a pesar de esfuerzos adicionales para reabrir la economía– ante un retraso relativo en la construcción (-23.9% a/a; +0.7% m/m) y menor fuerza en el avance de las manufacturas (-7.9% a/a; +1.8% m/m), en particular del sector automotriz. Por el contrario, estimamos una mejoría en el margen en la minería (-2.4% a/a; +2.1% m/m)
- Reporte de empleo del IMSS (septiembre).** La atención estará en la creación de empleos, que de acuerdo con el presidente López Obrador podría rondar +120 mil plazas. Dentro del reporte también estaremos atentos al salario promedio, que podría disminuir en términos absolutos ante la reincorporación de más personas al mercado laboral. También veremos el número de patrones, el cual suma ya tres meses de ganancias.

9 de octubre 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*



**STARMINE AWARDS
FOR REUTERS POLLS
FROM REFINITIV**

Documento destinado al público en general

Calendario de eventos económicos

FECHA	HORA	INDICADOR	PERIODO	UNIDAD	BANORTE	CONSENSO	PREVIO
lun. 12-oct.	6:00am	Producción industrial	Agosto	% a/a	<u>-10.6</u>	-9.6	-11.3
		desestacionalizado		% m/m	<u>1.2</u>	2.7	6.9
		Minería		% a/a	<u>-2.4</u>	--	-3.1
		Electricidad, agua y gas		% a/a	<u>-9.9</u>	--	-8.9
		Construcción		% a/a	<u>-23.9</u>	--	-23.5
		Manufacturas		% a/a	<u>-7.9</u>	-5.9	-9.0
lun. 12-oct.		Creación de empleo afiliado al IMSS	Septiembre	miles	--	--	92.4
lun. 12-oct.		ANTAD: Ventas en mismas tiendas	Septiembre	% a/a real	--	--	-6.8
mar. 13-oct.	9:00am	Reservas internacionales	9-oct	US\$ miles millones	--	--	194.0

Fuente: Banorte; Bloomberg

Procediendo en orden cronológico...

LUNES - Producción industrial (agosto); Banorte: -10.6% a/a; anterior: -11.3%. Debemos recordar que existe un efecto calendario negativo para el mes al contar con un día laboral menos en la comparación anual. Considerando lo anterior, estimamos un avance de 1.2% m/m con cifras ajustadas por estacionalidad, debajo del +6.9% de julio. En este contexto, los datos sugieren un menor ritmo de recuperación –a pesar de esfuerzos adicionales para reabrir la economía– en parte por un efecto de base más complicado, pero también ante un retraso en el rebote de la construcción y menor fuerza en el avance de las manufacturas.

Esperamos estas últimas en -7.9% a/a (previo: -9.0%). Secuencialmente, avanzarían +1.8% m/m tras dos meses muy positivos impulsados por la reapertura de la economía. Las señales son de mixtas a positivas. Las [exportaciones manufactureras](#) aumentaron 4.0% m/m –a pesar de la caída en la comparación anual, a -8.3% desde -7.2% el mes previo–. ‘Otras manufacturas’ lideraron el avance (+5.5% m/m), mientras que en las automotrices la mejoría fue más moderada (+1.4%). En este último, la producción del mes fue de 293,463 unidades, sólo 1,483 debajo del dato de julio. Sin embargo, la comparación anual fue de -13.2% desde +0.7% previo. Esto se explica por el hecho de que, usualmente en julio, las armadoras realizan mantenimiento y ajustes a sus plantas en anticipación a la producción de nuevos modelos. Este proceso fue adelantado a los meses de confinamiento estricto, impulsando el resultado artificialmente. Mientras tanto, el PMI manufacturero del IMEF disminuyó en 2.5pts a 45.3pts, lo que constituye una de las señales más negativas. Al interior observamos caídas importantes en ‘nuevos pedidos’ y ‘producción’, lo que hace la baja un poco más preocupante. En contraste, las manufacturas en EE.UU. fueron marginalmente más fuertes, en -6.7% a/a, mientras que el empleo asociado al IMSS aumentó en 41.5 mil plazas, sumando dos meses consecutivos al alza.

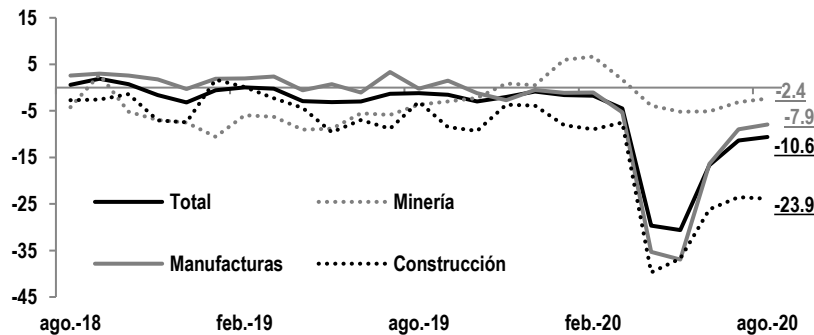
La dinámica en construcción parece más preocupante, anticipando una caída de 23.9% a/a tras el -23.5% del mes previo. Aunque esto estaría influenciado por un efecto de base más retador –tomando en cuenta un retroceso de 3.1% en agosto 2019 vs. -8.8 en julio del mismo año–, las señales sugieren que persistió la debilidad. Entre ellas, la confianza empresarial mostró una disminución en el mes, incluyendo el rubro sobre ‘el momento adecuado para invertir’. Además, el gasto en inversión física del gobierno federal cayó 17.4% a/a en términos reales, probablemente un reto adicional. Por el contrario, el indicador de tendencia agregada fue marginalmente mejor, con las cinco categorías al alza, destacando ‘contratos totales’ y ‘obras ejecutadas como subcontratista’. El empleo siguió mejorando con una creación de 33.3 mil plazas asociadas al IMSS. Considerando estos factores, anticipamos una mejoría secuencial de 0.7% m/m.

Finalmente, la minería se ubicaría en -2.4% a/a (previo: -3.1%), con un avance de 2.1% m/m ante una recuperación generalizada al interior. De acuerdo con datos de la CNH, la producción de petróleo resultó en 1,633kbpd (-3.3% a/a), superando los 1,604 de julio. Los reportes sugieren que no hubo un impacto relevante de las tormentas, beneficiando a la producción.

A pesar de lo anterior, las condiciones siguen siendo retadoras, con la incertidumbre sobre la recuperación pesando en los precios y presión en la situación financiera de Pemex. La minería no petrolera también sería mejor, tal como sugiere el avance de 41.7% a/a en exportaciones extractivas, a pesar de cierto estancamiento en el mercado laboral (+151 empleos de acuerdo con el IMSS).

En general, el reporte sería consistente con una extensión en la recuperación de la actividad, aunque desacelerándose relativo al ritmo observado en meses recientes. Las diferencias persistirían, con sectores domésticos rezagados y categorías más dependientes de la demanda externa mostrando mayor fortaleza. Si nuestro estimado se materializa, la producción industrial acumularía una contracción de 13.3% a/a en los primeros ocho meses del año.

Producción industrial
% a/a

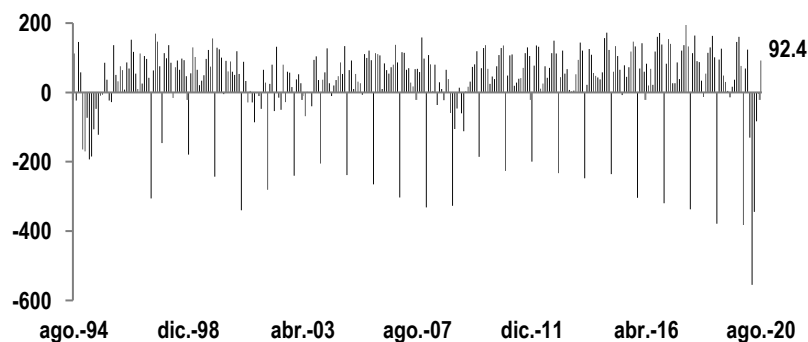


Fuente: INEGI, Banorte

LUNES – Reporte de empleo del IMSS (agosto); anterior: +92.4 mil empleos.

El lunes, el IMSS dará a conocer su reporte de afiliación de septiembre. La atención estará en la creación de empleos, recordando que si bien se crearon 92.4 mil empleos, en lo que va del año se han perdido 833.1 mil plazas. En este contexto, el presidente López Obrador nuevamente comentó sobre este tema, mencionando que el número final para el periodo fue de cerca de +120 mil. Dado que sus comentarios han sido acertados para cifras previas, esperamos que el dato realizado sea muy cercano a este último. Dentro del reporte también estaremos atentos al salario promedio, mismo que podría disminuir en términos absolutos ante la reincorporación de más personas al mercado laboral. También veremos el número de patrones, el cual suma ya tres meses de ganancias.

Creación de empleo asociado al IMSS
Miles



Fuente: IMSS, STPS

MARTES – Reservas internacionales (9 de octubre); anterior: US\$193,991 millones. La semana pasada, las reservas aumentaron en US\$108 millones, explicado principalmente por una mayor valuación de los activos de la institución. Con ello, las reservas registraron un saldo de US\$193,991 millones, avanzando US\$13,114 millones en lo que va del 2020 (ver tabla).

Reservas internacionales

Millones de dólares

	2019	2-oct.-20	2-oct.-20	Acumulado en el año
	Saldos		Flujos	
Reserva Internacional (B)-(C)	180,877	193,991	108	13,114
(B) Reserva Bruta	183,028	199,528	-343	16,500
Pemex	--	--	-130	4,699
Gobierno Federal	--	--	-168	6,555
Operaciones de mercado	--	--	0	0
Otros	--	--	-45	5,246
(C) Pasivos a menos de 6 meses	2,151	5,537	-451	3,386

Fuente: Banco de México

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.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	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