

Actividad industrial decepciona en agosto ante debilidad en construcción

12 de octubre 2018

www.banorte.com
@analisis_fundam

Juan Carlos Alderete, CFA
Economista Senior, México
juan.alderete.macal@banorte.com

Francisco Flores
Economista, México
francisco.flores.serrano@banorte.com

- **Producción industrial (agosto): 0.2% anual (cifras originales); Banorte: 1.9%; consenso: 0.9%; anterior: 1.3%**
- **El moderado avance en términos anuales se explica por la relativa fortaleza del sector manufacturero. No obstante, la minería y la construcción presentaron caídas que limitaron la actividad industrial**
- **Con cifras ajustas por estacionalidad, la contracción fue de 0.5% m/m, la más fuerte desde septiembre del año pasado y en donde destaca la caída de 2.9% de la construcción**
- **En nuestra opinión, el reporte reduce la posibilidad de un fuerte repunte de la actividad industrial este trimestre a pesar de la menor incertidumbre en materia comercial**

Importante moderación de la actividad industrial. De acuerdo al reporte del INEGI, la producción industrial se expandió 0.2% anual en agosto (cifras originales), por abajo de nuestro pronóstico de 1.9% (consenso: 0.9%) y menor al ritmo de expansión del mes previo de 1.4%. Al interior destaca la debilidad de la construcción, contrayéndose 1.6% luego de registrar tasas de crecimiento en terreno positivo en su comparación anual desde abril. En particular, la mayor sorpresa provino de la caída de 2.9% en la edificación tras avanzar por dos meses consecutivos, además del -4.6% en obras de ingeniería civil. La producción minera cayó 4%, resultado de la baja de 5.9% en la extracción de petróleo y gas. A pesar de que este último sector sigue limitando el dinamismo de la actividad industrial, destacamos que esta caída fue la más moderada desde mayo de 2016. Adicionalmente, la producción de electricidad, agua y gas avanzó 2.6%, como se muestra en la tabla siguiente.

La producción manufacturera presentó una expansión de 2.1% anual, no muy diferente al promedio de los tres meses finalizados en julio de 2.4%. Este avance contrasta con la señal más favorable proveniente de la producción industrial en EE.UU. del mismo mes, que sugería un crecimiento más cercano al 3%. La dinámica entre subsectores fue muy similar al mes previo, con un fuerte avance en textiles excluyendo ropa (10.7%), bebidas y tabaco (6.1%) y equipo de transporte (4.1%). Del lado contrario, destacamos la caída de 6.8% en productos derivados del petróleo y carbón.

Producción industrial: Agosto 2018

% anual, cifras originales

	ago-18	ago-17	ene-ago, '18	ene-ago, '17
Total	0.2	0.1	0.4	-0.4
Minería	-4.0	-8.9	-6.0	-9.5
Electricidad, agua y gas	2.6	-1.2	1.9	-0.2
Construcción	-1.6	-1.0	1.9	-1.1
Manufacturas	2.1	4.0	1.8	3.4

Fuente: INEGI

Documento destinado al público en general

Las cifras ajustadas por estacionalidad disminuyen la posibilidad de una aceleración en 3T18. Contrario a nuestras expectativas de una mejoría en el mes, la actividad industrial se contrajo 0.5% m/m, lo que corresponde a su mayor baja en lo que va del año. Por subsectores, destacamos el avance de 1% en la minería, aunque es importante mencionar que la presión en este rubro probablemente continuarán las presiones en materia de extracción de petróleo y gas. Por otro lado, la construcción revirtió la fortaleza mostrada en los dos meses previos, con una fuerte baja de 2.9% En este sentido, el reporte de hoy sugiere que podríamos haber observado una fuerte desaceleración tras el fin del periodo electoral en nuestro país, en particular ante la contracción registrada en todos los sectores. Por último, el sector manufacturero avanzó 0.2%, en donde la fabricación de equipo de transporte (que incluye al sector automotriz), moderó su dinamismo al crecer 0.3% desde 2.6% el mes previo. En nuestra opinión, ante la menor incertidumbre sobre la relación comercial entre EE.UU. y México desde inicios del mes (derivada de noticias más favorables respecto a un posible acuerdo), la producción probablemente estuvo impactada considerando el fuerte desempeño que había observado en los últimos meses.

Producción industrial: Agosto 2018

% m/m, cifras ajustadas por estacionalidad

	ago-18	jul-18	jun-18
Total	-0.5	0.2	0.3
Minería	1.0	-1.1	-0.3
Electricidad, agua y gas	-1.3	1.6	3.0
Construcción	-2.9	1.3	0.6
Manufacturas	0.2	0.0	0.3

Fuente: INEGI

Con estos resultados, la producción industrial presentó un incremento de 0.8% 3m/3m a tasa anualizada, lo que representa una mejoría por segundo mes consecutivo. Sin embargo, la producción manufacturera se moderó al pasar de 4% el mes anterior a 2.9%. Por su parte, la construcción y la minería se mantienen en terreno de contracción bajo esta métrica, con caídas de 2.2% y 2.8%, respectivamente. En este sentido, destaca que ambas métricas han moderado su ritmo de caída en los últimos dos meses, sugiriendo un mejor desempeño de estos dos al menos en el margen.

Producción industrial: agosto 2018

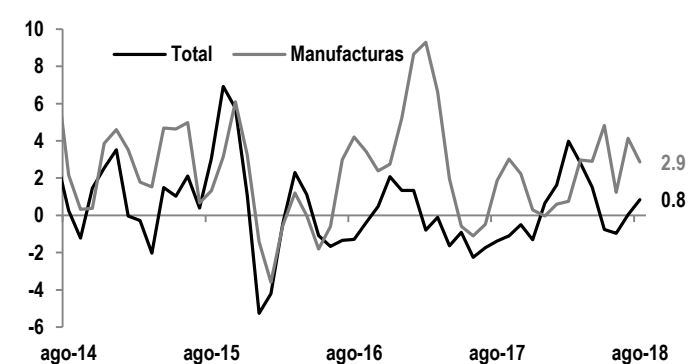
% 3m/3m anualizado, cifras ajustadas por estacionalidad

	ago-18	jul-18
Total	0.8	0.0
Minería	-2.8	-4.2
Electricidad, agua y gas	8.8	0.0
Construcción	-2.3	-4.6
Manufacturas	2.9	4.0

Fuente: INEGI

Producción industrial: Total y manufacturera

% 3m/3m anualizado



Fuente: INEGI

El reporte de hoy reduce la probabilidad de un fuerte repunte en la actividad industrial este trimestre a pesar de la menor incertidumbre en materia comercial. Antes de conocer este dato, comentamos que las señales sobre la actividad manufacturera habían mejorado de manera generalizada, incluyendo la confianza empresarial y los indicadores adelantados de los índices del IMEF. Adicionalmente, anticipamos que los avances en las negociaciones del TLCAN continuarían sirviendo de soporte al sector debido a la menor incertidumbre. No obstante, el dato de hoy sugiere que las empresas adelantaron su producción antes del acuerdo alcanzado ante la posibilidad de un desenlace desfavorable. En este sentido y a pesar de que seguimos esperando una mejoría relativa al trimestre anterior, en gran medida por el fuerte dinamismo industrial en EE.UU., probablemente ésta sea más moderada de la que esperábamos. En específico, creemos que la actividad industrial podría crecer a una tasa trimestral anualizada en la parte baja del rango entre 0-1% este trimestre, lo que de materializarse sí representaría un avance respecto a la contracción de 0.7% del 2T18.

Certificación de los Analistas.

Nosotros, Gabriel Casillas Olvera, Delia María Paredes Mier, Alejandro Padilla Santana, Manuel Jiménez Zaldívar, Tania Abdul Massih Jacobo, Katia Celina Goya Ostos, Juan Carlos Alderete Macal, Marissa Garza Ostos, Víctor Hugo Cortes Castro, José Itzamna Espitia Hernández, Hugo Armando Gómez Solís, Miguel Alejandro Calvo Domínguez, Valentín III Mendoza Balderas, Santiago Leal Singer, Francisco José Flores Serrano, Gerardo Daniel Valle Trujillo, Francisco Duarte Alcocer y Leslie Thalía Orozco Vélez, 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.
Directorio de Análisis

Gabriel Casillas Olvera	Director General Adjunto Análisis Económico y Bursátil	gabriel.casillas@banorte.com	(55) 4433 - 4695
Raquel Vázquez Godínez	Asistente Dir. General Adjunta Análisis Económico y Bursátil	raquel.vazquez@banorte.com	(55) 1670 - 2967

Análisis Económico

Delia María Paredes Mier	Directora Ejecutiva Análisis y Estrategia	delia.paredes@banorte.com	(55) 5268 - 1694
Katia Celina Goya Ostos	Subdirector Economía Internacional	katia.goya@banorte.com	(55) 1670 - 1821
Juan Carlos Alderete Macal, CFA	Subdirector Economía Nacional	juan.alderete.macal@banorte.com	(55) 1103 - 4046
Miguel Alejandro Calvo Domínguez	Gerente Economía Regional	miguel.calvo@banorte.com	(55) 1670 - 2220
Francisco José Flores Serrano	Gerente Economía Nacional	francisco.flores.serrano@banorte.com	(55) 1670 - 2957
Lourdes Calvo Fernández	Analista (Edición)	lourdes.calvo@banorte.com	(55) 1103 - 4000 x 2611

Estrategia de Renta Fija y Tipo de Cambio

Alejandro Padilla Santana	Director Estrategia de Renta Fija y Tipo de Cambio	alejandro.padilla@banorte.com	(55) 1103 - 4043
Santiago Leal Singer	Subdirector Estrategia de 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) 1670 - 1698

Análisis Bursátil

Manuel Jiménez Zaldivar	Director Análisis Bursátil	manuel.jimenez@banorte.com	(55) 5268 - 1671
Víctor Hugo Cortes Castro	Análisis Técnico	victorh.cortes@banorte.com	(55) 1670 - 1800
Marissa Garza Ostos	Conglomerados / Financiero / Minería / Químico	marissa.garza@banorte.com	(55) 1670 - 1719
José Itzamna Espitia Hernández	Aerolíneas / Aeropuertos / Cemento / Fibras / Infraestructura	jose.espitia@banorte.com	(55) 1670 - 2249
Valentín III Mendoza Balderas	Autopartes / Bienes Raíces / Comerciales / Consumo Discrecional	valentin.mendoza@banorte.com	(55) 1670 - 2250
Francisco Duarte Alcocer	Analista	francisco.duarte.alcocer@banorte.com	(55) 1670 - 2707
Itzel Martínez Rojas	Analista	itzel.martinez.rojas@banorte.com	(55) 1670 - 2251

Análisis Deuda Corporativa

Tania Abdul Massih Jacobo	Directora 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	Analista Deuda Corporativa	gerardo.valle.trujillo@banorte.com	(55) 1670 - 2248

Banca Mayorista

Armando Rodal Espinosa	Director General Banca Mayorista	armando.rodal@banorte.com	(81) 8319 - 6895
Alejandro Eric Faesi Puente	Director General Adjunto de Mercados y Ventas Institucionales	alejandro.faesi@banorte.com	(55) 5268 - 1640
Alejandro Aguilar Ceballos	Director General Adjunto de Administración de Activos	alejandro.aguilar.cebillos@banorte.com	(55) 5268 - 9996
Arturo Monroy Ballesteros	Director General Adjunto Banca Inversión Financ. Estruc.	arturo.monroy.ballesteros@banorte.com	(55) 5004 - 1002
Gerardo Zamora Nanez	Director General Adjunto Banca Transaccional y Arrendadora y Factor	gerardo.zamora@banorte.com	(81) 8318 - 5071
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) 5004 - 1453
René Gerardo Pimentel Ibarrola	Director General Adjunto Banca Corporativa e Instituciones Financieras	pimentelr@banorte.com	(55) 5268 - 9004
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) 5004 - 1454