

## Producción industrial – La actividad repunta en junio pero los retos se mantienen

9 de agosto 2019

[www.banorte.com](http://www.banorte.com)  
[@analisis\\_fundam](https://twitter.com/analisis_fundam)

**Juan Carlos Alderete, CFA**  
Economista Senior, México  
[juan.alderete.macal@banorte.com](mailto:juan.alderete.macal@banorte.com)

**Francisco Flores**  
Economista, México  
[francisco.flores.serrano@banorte.com](mailto:francisco.flores.serrano@banorte.com)

- **Producción industrial (junio): -2.9% anual (cifras originales); Banorte: -2.6%; consenso: -2.6% (rango: -4.3% a 2.3%); anterior: -3.3%**
- **En la comparación mensual la actividad repuntó 1.1%, lo que no fue suficiente para compensar por la caída de 2.5% en mayo. Por sectores, la minería aumentó 2.5%, mientras que la construcción y las manufacturas subieron 3.1% y 0.3%, en el mismo orden**
- **Con estos datos, la industria retrocedió 3.0% anual en el 2T19, por debajo del 2.8% de acuerdo con la estimación preliminar del PIB. Por lo tanto, el reporte implica riesgos adicionales para este último, el cual se reportó inicialmente en -0.7% anual (+0.1% t/t)**
- **A pesar del rebote en junio, la industria continúa enfrentando un entorno retador, con las manufacturas en EE.UU. desacelerándose aún más en medio de un escalamiento en las tensiones comerciales con China**
- **Por el contrario, creemos que el desempeño, particularmente de la construcción, podría mejorar el resto del año, ayudado por una aceleración del gasto de gobierno**

**La actividad industrial permaneció en contracción en junio.** La producción industrial cayó 2.9% anual, ligeramente por debajo al consenso y nuestro pronóstico, ambos en -2.6%. Este es el octavo dato consecutivo con una tasa anual negativa, resultando así en una contracción acumulada de 1.8% en la primera mitad de 2019, confirmando el débil desempeño del sector en medio de un entorno con amplios retos a nivel tanto local como global.

Las manufacturas cayeron 0.8%, en línea con nuestro estimado y con sólo 6 de 21 componentes en terreno positivo. Entre estos, destacamos el crecimiento de 6.4% en la fabricación de equipos de cómputo y electrónicos, 3.4% en equipo de transporte y 0.5% en la industria alimentaria. Por el contrario, la fabricación de productos metálicos cayó 15.0% mientras que la maquinaria y equipo se ubicó en -7.9%. En nuestra opinión, este desempeño es consistente con otras señales de desaceleración en el sector, tales como el desempeño de las exportaciones manufactureras y las importaciones de bienes intermedios no petroleros.

La construcción cayó 6.8%, mejor respecto a la fuerte caída de 9.6% observada en mayo, misma que ha sido la más fuerte desde abril 2009. Al interior, las obras de ingeniería civil retrocedieron 5.3% y la edificación en -5.5%. Por último, la minería sigue siendo el sector más débil, retrocediendo 5.6% desde el -8.9% previo. La producción de petróleo y gas cayó 8.2%, con la tasa anual probablemente manteniéndose negativa en los próximos meses incluso a pesar de que la producción de crudo ha mostrado algunas señales de estabilización recientemente, de acuerdo con Pemex. La minería no petrolera bajó 0.7%, manteniéndose en contracción desde hace poco más de un año.

Documento destinado al público en general

### Producción industrial: Junio 2019

% anual, cifras originales

Cifras originales	jun-19	jun-18	ene-jun'19	ene-jun'18
<b>Total</b>	-2.9	0.3	-1.8	0.3
Minería	-5.6	-6.7	-7.7	-5.9
Electricidad, agua y gas	1.3	1.9	0.5	1.3
Construcción	-6.8	1.0	-3.8	2.1
Manufacturas	-0.8	2.2	0.7	1.5

Fuente: INEGI

**En la comparación mensual, la actividad rebotó 1.1%.** Sin embargo, lo anterior se dio tras la caída de 2.5% del mes inmediato anterior, destacando que se revisó desde -2.1% en la publicación previa. Todos los sectores resultaron positivos. No obstante, el índice se ha estancado en un nivel más bajo desde octubre. La construcción aumentó 3.1%, lo que era probable dado el retroceso de 6.2% de mayo. Todos los subsectores se ubicaron en terreno positivo, con la edificación liderando el avance en +3.5%. A pesar del repunte, creemos que este subsector sigue enfrentando dificultades. Del lado más positivo, las manufacturas lograron revertir la contracción del mes previo al aumentar 0.3%, aunque con 9 de 21 ramas en terreno negativo. Al interior, el equipo de transporte subió 1.3% tras retroceder 3.1%, con señales tentativas de que el sector automotriz se está moderando, principalmente por mayor debilidad en las ventas domésticas. Adicionalmente, la industria alimentaria –que representa alrededor de 12% del total del sector– retrocedió 0.1%. Finalmente, la minería repuntó 2.5%, su mayor alza desde enero 2018. Sin embargo, este estuvo impulsado por la minería no petrolera (+2.8%), con la producción de petróleo y gas sólo aumentando solo 0.2% en un contexto en el cual el gobierno federal está trabajando para revertir la caída en la producción de crudo. En la comparación 3m/3m anualizada, la producción industrial se ubicó en -1.8%, mejorando en el margen respecto al -2.1% de mayo.

### Producción industrial: Junio 2019

% m/m, cifras ajustadas por estacionalidad

	jun-19	may-19	abr-19
<b>Total</b>	1.1	-2.5	1.4
Minería	2.5	-1.7	-0.6
Electricidad, agua y gas	1.1	-0.4	1.8
Construcción	3.1	-6.2	1.1
Manufacturas	0.3	-0.2	0.5

Fuente: INEGI

### Producción industrial: Junio 2019

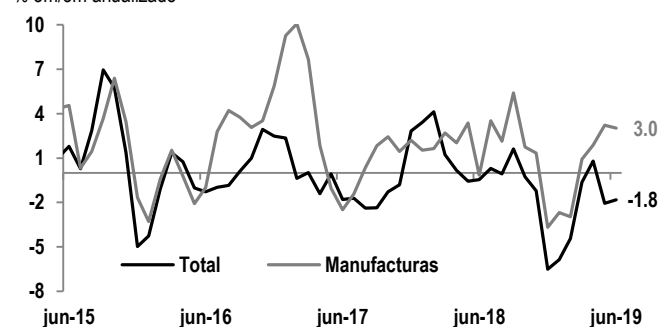
% 3m/3m anualizado, cifras ajustadas por estacionalidad

	abr-jun'19	mar-may'19
<b>Total</b>	-1.8	-2.1
Minería	-6.8	-7.4
Electricidad, agua y gas	6.2	4.8
Construcción	-18.1	-17.8
Manufacturas	3.0	3.2

Fuente: INEGI

### Producción industrial: Total y manufacturera

% 3m/3m anualizado



Fuente: INEGI

**Consideramos que la industria continúa enfrentando vientos en contra.**

Entre ellos, resaltamos que los indicadores del sector manufacturero en EE.UU. han extendido su debilidad. En particular, el ISM manufacturero de julio cayó por cuarto mes consecutivo a 51.2pts, nuevo mínimo desde septiembre 2016. El componente de nuevas órdenes subió ligeramente, cerrando en 50.8pts desde 50.0 el mes de junio. Por su parte, el índice PMI se mantuvo en niveles moderados.

En México, el IMEF manufacturero para este mismo mes mejoró en el margen, pero continúa en contracción. En nuestra opinión, la dinámica de este último sugiere que se podría estar formando un panorama más retador en términos de la demanda externa. Para detalles, ver: “*Indicadores PMI del IMEF – Índices sugieren un panorama débil en manufacturas y servicios*”, <[pdf](#)>, 1 de agosto de 2019. Esto se ha conjuntado con otras señales de desaceleración, tales como el menor ritmo de avance de las exportaciones manufactureras y la caída en las importaciones de bienes intermedios no petroleros, que forman parte integral de la cadena de suministro del sector.

Cabe mencionar también que esta dinámica se observó incluso antes del último escalamiento en las tensiones comerciales, sobresaliendo el anuncio de EE.UU. de que impondrá aranceles de 10% a US\$300 mil millones adicionales de importaciones desde China. De acuerdo con estimados del *Peterson Institute of International Economics* (PIIE), el impacto estaría concentrado en bienes finales (69% del total). Si bien esto podría representar una ventaja competitiva e incluso una ganancia en la participación de mercado para México, creemos que el efecto neto sería negativo debido a que: (1) Podría impactar el ingreso real total de los consumidores norteamericanos ante mayores precios; y (2) las medidas compensatorias de China, tales como dejar de importar bienes agropecuarios de EE.UU., podrían presionar los precios de estos productos para algunos exportadores mexicanos. Estos son solo algunos de los potenciales efectos específicos para nuestro país, sin tomar en cuenta su potencial impacto en términos del crecimiento global. Del lado más favorable, la reciente depreciación del peso (operando cercano a su nivel más débil en lo que va del año, alrededor a 19.45 por dólar) podría ayudar a compensar por esta situación.

En la construcción, consideramos que el desempeño de hoy representa un ligero respiro, aunque aún es necesario evaluar información adicional para confirmar si se encuentra en una mejor posición dada la fuerte contracción de mayo. No obstante e incluso en caso de observar una mejoría, creemos que será modesta, considerando que la confianza empresarial del sector permanece baja en un entorno de elevada incertidumbre local. En este sentido, es probable que también veamos un ligero repunte ante la aceleración del gasto gubernamental en infraestructura, como se anunció recientemente. Sin embargo, el desempeño debería estar limitado por algunos choques transitorios que pueden seguir teniendo un impacto, destacando la suspensión de obras en la CDMX.

## Certificación de los Analistas.

Nosotros, Gabriel Casillas Olivera, 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, Luis Leopoldo López Salinas, Jorge Antonio Izquierdo Lobato 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, 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.

	<b>Referencia</b>
<b>COMPRA</b> <b>MANTENER</b> <b>VENTA</b>	<p>Quando el rendimiento esperado de la acción sea mayor al rendimiento estimado del IPC.</p> <p>Quando el rendimiento esperado de la acción sea similar al rendimiento estimado del IPC.</p> <p>Quando el rendimiento esperado de la acción sea menor al rendimiento estimado del IPC.</p>

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
Luis Leopoldo López Salinas	Analista Economía Internacional	luis.lopez.salinas@banorte.com	(55) 1103 - 4000 x 2707
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) 5268 - 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
Jorge Antonio Izquierdo Lobato	Analista	jorge.izquierdo.lobato@banorte.com	(55) 1670 - 1746
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	hugoa.gomez@banorte.com	(55) 1670 - 2247
Gerardo Daniel Valle Trujillo	Gerente 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. Estruct.	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