

Producción industrial – Fuerte desaceleración del sector manufacturero en mayo

10 de julio 2015

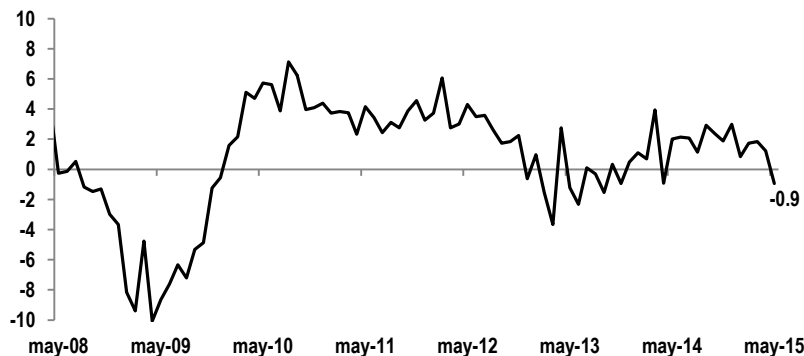
www.banorte.com
www.ixe.com.mx
@ analisis_fundam

Alejandro Cervantes
Economista Senior, México
alejandro.cervantes@banorte.com

- **Producción industrial (mayo): -0.9% anual; Banorte-Ixe: -0.1%; consenso: 0.5% (rango de estimados: -1.5% a 1.2%); previo: 1.2%**
- **La producción manufacturera se expandió 0.8% anual, en línea con nuestro estimado de 0.9%**
- **El menor dinamismo de la producción manufacturera se explicó principalmente por una menor producción de vehículos**
- **Por su parte, la actividad del sector construcción se incrementó 1.6% anual, mientras que la minería se contrajo en 8%**
- **Con cifras ajustadas por estacionalidad, la producción industrial se redujo 0.4% m/m**
- **Hacia delante, a pesar de la fuerte desaceleración en mayo, continuamos esperando un mejor desempeño de la actividad industrial**

Fuerte desaceleración del sector manufacturero. De acuerdo al reporte publicado hoy por el *INEGI*, la producción industrial presentó una variación de -0.9% en mayo, su menor tasa desde abril del 2014 y muy por debajo del estimado del consenso de +0.5%, pero similar a nuestro pronóstico de una contracción de 0.1%. Por componentes, la producción manufacturera registró una fuerte desaceleración al crecer solamente 0.8% anual, en línea con nuestro estimado de 0.9%. Sin embargo, la fuerte desaceleración del sector manufacturero se explicó parcialmente por un efecto calendario, ya que tomando las series ajustadas por dicho efecto, la producción manufacturera creció 1.9% anual. Por su parte, el sector construcción se expandió sólo 1.6% anual (1.9% anual, ajustado por efecto calendario). Por el contrario, la producción minera se redujo 8% dada la fuerte caída en la plataforma de producción petrolera. Con ello, el sector minero suma catorce meses consecutivos en contracción. Finalmente, la producción de electricidad, agua y gas creció 1.2%, como se muestra en la tabla de la siguiente página.

Producción industrial: Mayo 2015
% anual



Fuente: INEGI; Banorte-Ixe:

Producción industrial: Mayo 2015

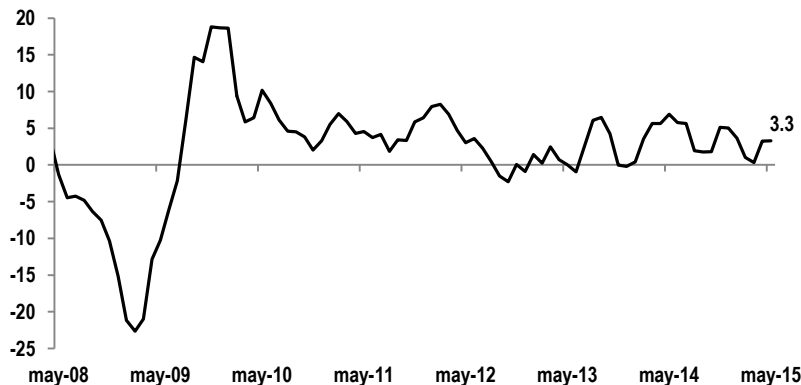
% anual	May-15	May-14	Ene-May, '15	Ene-May, '14
Total	-0.9	2.0	0.9	1.4
Minería	-8.0	-0.2	-6.3	-0.5
Electricidad, agua y gas	1.2	1.2	2.6	2.0
Construcción	1.6	-0.3	3.9	-1.8
Manufacturas	0.8	4.1	2.7	3.5
% anual, ajustado por efecto calendario	May-15	May-14	Ene-May, '15	Ene-May, '14
Total	-0.1	2.5	1.1	1.4
Minería	-8.0	-0.2	-6.3	-0.5
Electricidad, agua y gas	1.2	1.2	2.6	2.0
Construcción	1.9	-0.2	4.0	-1.7
Manufacturas	1.9	5.3	3.1	3.7
Contribución al crecimiento	May-15	May-14	Diferencia	
Total	-0.9	2.0	-2.9	
Minería	-1.8	0.0	-1.7	
Electricidad, agua y gas	0.1	0.1	0.0	
Construcción	0.3	-0.1	0.4	
Manufacturas	0.4	2.1	-1.6	

Fuente: INEGI

Con cifras ajustadas por estacionalidad, la producción industrial se redujo 0.4% m/m. Por componentes, la producción manufacturera se redujo 0.9% m/m. El menor dinamismo de la industria manufacturera se explicó principalmente por la reducción en la producción automotriz (-3.6% m/m), y la caída de las exportaciones manufactureras mexicanas (-6.6% m/m) y la producción manufacturera norteamericana (-0.2% m/m), las cuales afectaron la dinámica de crecimiento del sector manufacturero mexicano durante el mes en cuestión. Por su parte, el componente de construcción registró una disminución de 1.5% respecto al mes anterior. Finalmente, el sector minero creció 0.7% m/m. Con estas cifras, la industria manufacturera registró un crecimiento de 3.3% a tasa anualizada en el periodo marzo-mayo, como se muestra en la gráfica inferior. Cabe destacar que si bien la producción manufacturera registró una disminución importante durante mayo, la tendencia actual de este indicador sugiere que la producción manufacturera se recuperará durante los próximos meses.

Producción Manufacturera

% 3m/3m anualizado



Fuente: Banorte-Ixe; INEGI

Hacia delante, continuamos esperando un mejor desempeño de la producción industrial. A pesar de la desaceleración que experimentó la producción manufacturera en mayo, otros indicadores relacionados con el desempeño de este sector muestran una recuperación más visible. En particular, de acuerdo a las cifras dadas a conocer recientemente por la *AMIA*, la producción automotriz en junio registró un crecimiento de 6.7% anual (0.5% m/m, cifras desestacionalizadas por Banorte-Ixe). En este contexto, consideramos que el sector manufacturero presentará una mayor recuperación generada por: (1) La mejoría que ha presentado el sector manufacturero norteamericano; (2) la mayor demanda externa gracias a la recuperación del consumo de los hogares en EE.UU.; (3) la depreciación que ha presentado la divisa mexicana en los últimos meses, lo cual favorecerá a las exportaciones mexicanas; y (4) la fortaleza que ha mantenido la industria automotriz mexicana.

Por su parte, es probable que la industria de la construcción continúe recuperándose gracias al mejor desempeño que ha presentado tanto el ingreso de los hogares mexicanos como la inversión privada. En este contexto, consideramos que la recuperación tanto de la industria manufacturera como de la construcción se mantendrá durante la segunda mitad del 2015. Sin embargo, es probable que la recesión que actualmente atraviesa la producción minera – generada por la contracción en la producción petrolera– limite la recuperación de la actividad industrial durante el segundo trimestre.

Certificación de los Analistas.

Nosotros, Gabriel Casillas Olvera, Delia María Paredes Mier, Alejandro Padilla Santana, Manuel Jiménez Zaldívar, Tania Abdul Massih Jacobo, Alejandro Cervantes Llamas, Katia Celina Goya Ostos, Juan Carlos Alderete Macal, Víctor Hugo Cortes Castro, Marissa Garza Ostos, Marisol Huerta Mondragón; Miguel Alejandro Calvo Domínguez, Hugo Armando Gómez Solís, Idalia Yanira Céspedes Jaén, José Itzamna Espitia Hernández; Valentín III Mendoza Balderas, Rey Saúl Torres Olivares, Santiago Leal Singer, María de la Paz Orozco, 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 Ixe 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 Ixe, 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 Ixe, 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
Alejandro Cervantes Llamas	Subdirector Economía Nacional	alejandro.cervantes@banorte.com	(55) 1670 - 2972
Katia Celina Goya Ostos	Subdirector Economía Internacional	katia.goya@banorte.com	(55) 1670 - 1821
Miguel Alejandro Calvo Domínguez	Gerente Economía Regional y Sectorial	miguel.calvo@banorte.com	(55) 1670 - 2220
Rey Saúl Torres Olivares	Analista Economía Nacional	saul.torres@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
Juan Carlos Alderete Macal, CFA	Subdirector de Estrategia de Tipo de Cambio	juan.alderete.macal@banorte.com	(55) 1103 - 4046
Santiago Leal Singer	Analista Estrategia de Renta Fija y Tipo de Cambio	santiago.leal@banorte.com	(55) 1670 - 2144

Análisis Bursátil

Manuel Jiménez Zaldivar	Director Análisis Bursátil	manuel.jimenez@banorte.com	(55) 5268 - 1671
Victor 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
Marisol Huerta Mondragón	Alimentos / Bebidas/Comerciales	marisol.huerta.mondragon@banorte.com	(55) 1670 - 1746
José Itzamna Espitia Hernández	Aeropuertos / Cemento / Fibras / Infraestructura	jose.espitia@banorte.com	(55) 1670 - 2249
Valentín III Mendoza Balderas	Autopartes	valentin.mendoza@banorte.com	(55) 1670 - 2250
María de la Paz Orozco García	Analista	maripaz.orozco@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	Gerente Deuda Corporativa	hugoa.gomez@banorte.com	(55) 1670 - 2247
Idalia Yanira Céspedes Jaén	Gerente Deuda Corporativa	idalia.cespedes@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
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	lpietrini@ixe.com.mx	(55) 5004 - 1453
René Gerardo Pimentel Ibarrola	Director General Adjunto Banca Corporativa e Instituciones Financieras	pimentelr@ixe.com.mx	(55) 5268 - 9004
Ricardo Velázquez Rodríguez	Director General Adjunto Banca Internacional	rvelazquez@ixe.com.mx	(55) 5268 - 9879
Víctor Antonio Roldan Ferrer	Director General Adjunto Banca Empresarial	voldan@ixe.com.mx	(55) 5004 - 1454