

Producción industrial – Díficil inicio del 4T19 ante impacto por factores temporales

13 de diciembre 2019

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 (octubre): -3.0% anual (cifras originales); Banorte: -3.1%; consenso: -1.9% (rango: -4.5% a 0.8%); anterior: -1.8%**
- **En línea con nuestra expectativa, el sector manufacturero cayó 1.2% anual, su mayor baja desde marzo 2018 e impactado por el sector automotriz (-7.7%). La construcción permanece débil en -9.3%, mientras que minería cayó 2.1%**
- **Con cifras ajustadas, la industria se contrajo 1.1% m/m, añadiendo dos meses de caídas. Por sectores, las manufacturas iniciaron el trimestre muy débiles en -2.1%, mientras que la construcción y la minería también retrocedieron al ubicarse en -1.3% y -0.5%, en el mismo orden**
- **Como resultado, permanecen los riesgos a la baja para nuestro pronóstico de una caída de 1.7% anual de la producción industrial en el 4T19. No obstante, mantenemos dicha expectativa ya que esperamos un rebote en noviembre, en particular del sector manufacturero**

La actividad industrial cae 3.0% en octubre. Esta cifra se ubicó debajo del consenso, pero prácticamente en línea con nuestro -3.1%, acumulando ya doce meses con todos los datos mensuales en contracción. Adicionalmente, la caída acumulada en el año se exacerbó a -1.8% desde -1.7% al cierre del 3T19. En línea con nuestras expectativas, el mayor impacto provino de las manufacturas (-1.2%), afectadas en buena medida por eventos adversos en el sector automotriz (-7.7%). Por otra parte, la industria alimenticia (3.7%) así como la producción de bebidas y tabaco (5.0%) mantienen cierta fortaleza, lo cual es respaldado por otras cifras que aluden a que se ha favorecido el consumo de bienes no duraderos. La minería resultó en -2.1%, con la producción de crudo cayendo 4.9% de acuerdo con Pemex. Trabajos de mantenimiento programados impactaron la producción de petrolíferos, en línea con los comentarios del CEO de Pemex, Octavio Romero. La construcción permanece débil, en -9.3% desde -8.3% el mes pasado. Tanto la edificación (-9.2%) como ingeniería civil (-4.7%) extendieron su racha negativa, incluso a pesar de que el gasto de capital del Gobierno Federal en el mes, de acuerdo con el último reporte de finanzas públicas, presentó un aumento de 1.4% anual en términos reales.

Producción industrial: Octubre 2019
% anual, cifras originales

	oct-19	oct-18	ene-oct'19	ene-oct'18
Total	-3.0	0.4	-1.8	1.0
Minería	-2.1	-5.3	-6.1	-5.3
Electricidad, agua y gas	4.1	10.1	1.8	7.9
Construcción	-9.3	-1.5	-5.2	2.1
Manufacturas	-1.2	2.2	0.7	2.0

Fuente: INEGI

Documento destinado al público en general

Con cifras ajustadas por estacionalidad, el desempeño mensual fue el más débil desde marzo. Como resultado de eventos temporales en el periodo, la producción industrial cayó 1.1% m/m, su desempeño más débil desde marzo. Además, los datos de al menos los dos meses previos se revisaron a la baja, con septiembre en -0.6% desde prácticamente un avance nulo (0.04%) originalmente, mientras que agosto fue de +0.5% desde +0.6%. Estos ajustes ayudan a confirmar que la industria sigue enfrentando retos importantes, iniciando el último trimestre del año con dificultades y con el índice en un nivel no observado desde el 1T14. La construcción, en -1.3%, no logró rebotar incluso tras la contracción de 2.1% en septiembre. Entre sus dos principales subsectores, la edificación resultó en -1.5%, mientras que la ingeniería civil cayó 1.6%. La minería también retrocedió (-0.5%), hilando dos meses en terreno negativo, inducido también por eventos temporales. Las manufacturas cayeron 2.1%, mientras que el dato del mes previo se revisó a -0.1%. Como ya fue mencionado, el sector de transporte cayó con fuerza (-11.2%), con otros sectores débiles también incluyendo a la maquinaria y equipo (-6.1%) y prendas de vestir (-4.5%). Del lado más positivo, la industria alimenticia mostró cierta fortaleza (+0.1%) mientras que los textiles excluyendo ropa se expandieron 5.4%.

Producción industrial: Octubre 2019

% m/m, cifras ajustadas por estacionalidad

	oct-19	sep-19	ago-19
Total	-1.1	-0.6	-0.6
Minería	-0.5	-0.1	-0.1
Electricidad, agua y gas	-0.2	0.0	0.0
Construcción	-1.3	-2.1	-2.1
Manufacturas	-2.1	-0.1	-0.1

Fuente: INEGI

Producción industrial: Octubre 2019

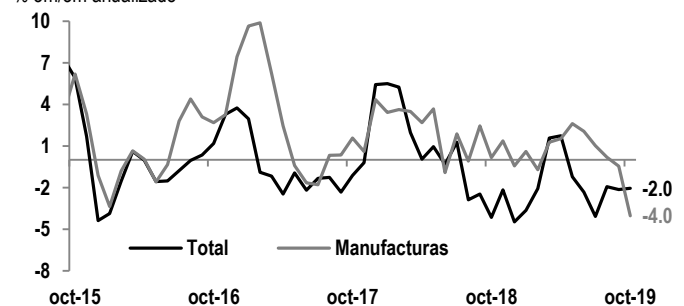
% 3m/3m anualizado, cifras ajustadas por estacionalidad

	ago-oct'19	jul-sep'19
Total	-2.0	-2.1
Minería	9.7	5.8
Electricidad, agua y gas	10.1	10.2
Construcción	-7.6	-12.0
Manufacturas	-4.0	-0.5

Fuente: INEGI

Producción industrial: Total y manufacturera

% 3m/3m anualizado



Fuente: INEGI

Los datos disponibles sugieren un difícil cierre de año para la industria. Es importante recalcar nuevamente que el reporte de hoy fue inusualmente débil debido a una serie de choques, situación que creemos que se revertirá al menos en parte en noviembre. Sin embargo y en términos del sector automotriz, los datos de producción de vehículos de la AMIA muestran que se ubicó en 300,292 en noviembre, una contracción de 12.9% anual desde el -16.3% de octubre. Sobre la minería petrolera, un mejor desempeño debería estar en puerta. Hace unos días el CEO de Pemex dijo que la producción de petróleo crudo en el mes se ubicó en 1,702kbpd y que estiman que podría alcanzar 1,778kbpd en diciembre, lo que implicaría -0.9% y +2.8% anual, en el mismo orden.

Adicionalmente, el descubrimiento de un nuevo pozo en Tabasco llamado Quesqui, el cual se estima contenga entre 500 y 700 millones de barriles en reservas 3P, también debería de ayudar, ya que la empresa estima que podría añadir 69 mil barriles diarios para el próximo año, además de la producción de gas. Sin embargo, el comportamiento secuencial ha mostrado ligeras caídas, confirmando que todavía existen retos importantes en este frente. Como hemos mencionado en otras publicaciones, creemos que los esfuerzos para estabilizar la producción deberían de ayudar a que el sector sea una menor carga para el avance de la industria en su totalidad, en particular en 2020.

A pesar de esta situación, existen señales de alerta en otros indicadores, tales como el ISM manufacturero en EE.UU. (ubicándose en 48.1pts desde 48.3pts en octubre) y el indicador manufacturero del IMEF para noviembre, con este último disminuyendo de manera secuencial a un nuevo mínimo de 46.0pts e hilando siete meses en contracción. El escenario global continúa siendo retador para el crecimiento, lo cual representa un límite a la posibilidad de un mayor dinamismo. Por otra parte, ha habido noticias más favorables últimamente. Dentro de ellas destacamos el acuerdo entre los gobiernos de México, Canadá y EE.UU. al nuevo tratado comercial, impulsando su ratificación. Para más detalles, ver: *“Modificaciones al T-MEC sientan las bases para su ratificación”*, [<pdf>](#), 10 de diciembre de 2019. Esto probablemente incrementará la certidumbre, con el sector manufacturero beneficiándose de esta situación en un contexto en el cual todavía existen preocupaciones a nivel global sobre medidas proteccionistas. Por otra parte, creemos que el acuerdo para incrementar la inversión privada también debería ser favorable para la actividad en general, en particular para la construcción. Este sector es uno de los que más nos preocupan, particularmente en un entorno de poca flexibilidad fiscal para el gobierno federal y aún sin señales de mayores niveles de confianza empresarial, lo cual creemos es necesario para una recuperación sostenida.

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, Luis Leopoldo López Salinas, Jorge Antonio Izquierdo Lobato, Eridani Ruibal Ortega 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.

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

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
Eridani Ruibal Ortega	Analista	eridani.ruibal.ortega@banorte.com	(55) 1103 - 4000 x 2755
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