

El sector productor sigue enviando señales mixtas

15 de junio 2016

- **Producción industrial (may): -0.4% m/m (Banorte-Ixe: -0.1% m/m; consenso: -0.2% m/m; anterior: 0.7% m/m; revisado: 0.6% m/m)**
- **Producción manufacturera (may): -0.4% m/m (Banorte-Ixe: -0.1% m/m; consenso: -0.1% m/m; anterior: 0.3% m/m; revisado: 0.2% m/m)**
- **La actividad industrial se vio afectada por una baja generalizada dentro de sus componentes**
- **La producción manufacturera cayó por una fuerte disminución de la fabricación de autos**
- ***Empire Manufacturing* (jun): 6pts (Banorte-Ixe: -5.9pts; consenso: -4.9pts; previo: -9pts)**
- **El reporte muestra una mejoría en las nuevas órdenes y los envíos**
- **Hay algunos signos de recuperación aunque prevalece un escenario de debilidad**

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

Katia Goya
Economista Senior, Global
katia.goya@banorte.com

Juan Carlos García
Economista, Global
juan.garcia.viejo@banorte.com

La actividad industrial y manufacturera cayó en mayo. La actividad industrial bajó 0.4% m/m en el quinto mes del año, después de un buen crecimiento en abril que fue revisado a la baja de 0.7% m/m a 0.6% m/m. El dato resultó por debajo de lo estimado tanto por nosotros como por el consenso, afectado principalmente por: (1) Una caída de 4.2% en la producción de automóviles que propició una contracción de 0.4% en la actividad manufacturera; (2) los *utilities* que mostraron una nueva disminución mensual de 1% m/m; (3) un decremento moderado en la producción de bienes de consumo, equipo de trabajo y materiales. Sin embargo, la producción minera dejó de contraerse, logrando un avance de 0.2% mensual. Adicionalmente, la capacidad utilizada cayó a 74.9% desde 75.3%, lo que apunta a una menor actividad dentro del sector, es importante recalcar que el promedio en los últimos diez años es de 79.4%.

La producción manufacturera se vio afectada por un menor dinamismo del sector automotriz. Dentro del reporte, observamos que la producción manufacturera bajó 0.4% m/m, después de un aumento de 0.2% m/m el mes previo, revisado a la baja desde 0.3% m/m. El sector se vio afectado por una disminución de 4.2% en la producción automotriz después de un incremento de 1.6% en abril, mientras que el componente de maquinaria mostró una caída de 1% m/m luego de un fuerte incremento de 3.4% el mes previo. Excluyendo autos, la producción manufacturera se redujo 0.1% mensual. Mientras tanto, la actividad minera mostró un avance de 0.2% m/m, poniendo fin a ocho meses de contracciones mensuales. Por su parte, la producción de servicios públicos o *utilities* mostró una caída de 1% m/m después de que el mes pasado tuvieron un importante repunte de 6.1% (*ver tabla abajo*).

Documento destinado al público en general

Producción industrial y manufacturera

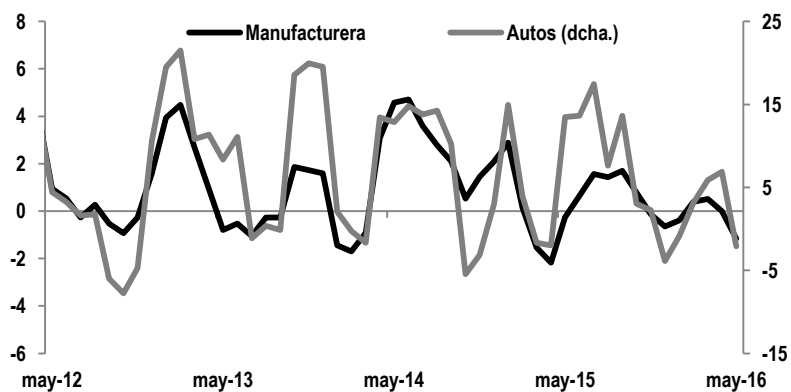
% mensual

	may-16	abr-16	mar-16
Producción industrial	-0.4	0.6	-1.0
Producción manufacturera	-0.4	0.2	-0.4
Ex. Autos	-0.1	0.1	-0.4
Autos	-4.2	1.6	-1.3
Bienes de consumo	-0.7	1.1	-1.2
Bienes duraderos	-2.2	1.1	-1.1
Bienes no duraderos	-0.2	1.1	-1.2
Minería	0.2	-2.6	-2.4
Servicios públicos (utilities)	-1.0	6.1	-3.9
Equipo de trabajo	-0.7	1.2	-0.6
Materiales	-0.2	0.2	-0.9

Fuente: Banorte-Ixe con datos del Fed

Producción manufacturera

% trimestral anualizado



Fuente: Bloomberg

El sector manufacturero se expandió durante el mes de junio en Nueva York. El indicador manufacturero regional *Empire Manufacturing* pasó a un nivel de expansión de 6pts, luego de que el mes previo se deteriorara fuertemente y cayera a terreno de contracción. Esto resultó muy por arriba de nuestra expectativa y la del consenso. Es importante mencionar que el componente adelantado de nuevas órdenes abandonó el terreno negativo, con lo que se situó en 10.9pts desde -5.5pts previo. En tanto, los envíos también cruzaron el umbral de 0pts, mostrando un alza desde -1.9pts a 9.3pts. Por su parte, el componente de empleo se ubicó sobre el umbral neutral de 0pts, luego de dos meses consecutivos de expansión y las horas trabajadas por semana pasaron de -8.3pts a -5.1pts. Por último, los precios pagados cada vez son más elevados, como consecuencia de un incremento en los precios de los *commodities*, mientras que los precios recibidos se situaron en terreno de contracción.

Componentes del Empire Manufacturing

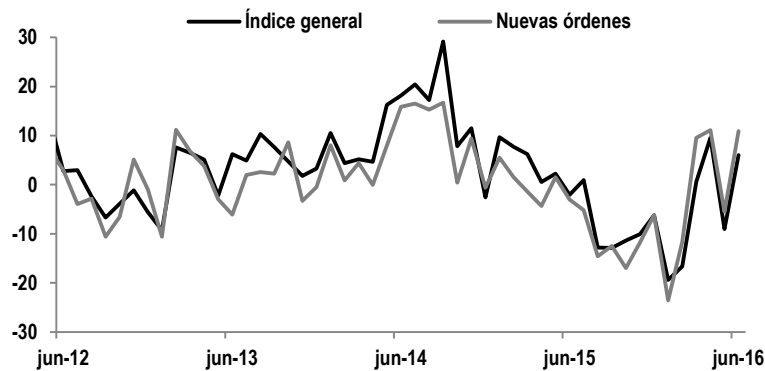
Índice

	jun-16	may-16	abr-16	3m-MA
Total	6.0	-9.0	9.6	2.2
Nuevas órdenes	10.9	-5.5	11.1	5.5
Inventarios	-15.3	-7.3	-4.8	-9.1
Empleo	0.0	2.1	1.9	1.3

Fuente: Bloomberg

Empire Manufacturing

Índice



Fuente: Bloomberg

Consideramos que los datos del sector productor son mixtos, pero siguen apuntando a relativa debilidad. En nuestra opinión, el dato de producción industrial fue decepcionante. Si bien se anticipaba que esta cayera de forma mensual, la cifra estuvo muy por debajo de lo esperado y denotó una mayor debilidad del sector, particularmente en lo referente a la producción automotriz. En 2016 se han visto las primeras señales de una recuperación del sector productivo, como se puede ver en los índices de difusión tales como el ISM manufacturero que se ha comenzado a consolidar en niveles de expansión. No obstante, el dólar continúa apreciado y la demanda externa no ha repuntado de manera importante. Por lo anterior, esperamos que el sector siga avanzando a un ritmo modesto en los próximos meses.

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, Juan Carlos García Viejo, Hugo Armando Gómez Solís, Idalia Yanira Céspedes Jaén, José Itzamna Espitia Hernández, Valentín III Mendoza Balderas, y Santiago Leal Singer, 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 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	Cuando el rendimiento esperado de la acción sea mayor al rendimiento estimado del IPC.
MANTENER	Cuando el rendimiento esperado de la acción sea similar al rendimiento estimado del IPC.
VENTA	Cuando 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
Juan Carlos García Viejo	Gerente Economía Internacional	juan.garcia.viejo@banorte.com	(55) 1670 - 2252
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
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
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

Análisis Deuda Corporativa

Tania Abdul Massih Jacobo	Directora Deuda Corporativa	tania.abdul@banorte.com	(55) 5268 - 1672
Hugo Armando Gómez Solís	Gerente Deuda Corporativa	hugo.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
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