

El sector manufacturero sigue sin dar señales claras de recuperación

15 de septiembre 2016

- **Producción industrial (ago): -0.4% m/m (Banorte-Ixe: -0.3% m/m; consenso: -0.2% m/m; anterior: 0.7% m/m; revisado: 0.6% m/m)**
- **Producción manufacturera (ago): -0.4% m/m (Banorte-Ixe: -0.4% m/m; consenso: -0.3% m/m; anterior: 0.5% m/m; revisado: 0.4% m/m)**
- **La producción industrial retrocedió por una caída en varios de los componentes de mayor relevancia**
- **El sector automotriz sigue avanzando pero no fue suficiente para evitar una caída de la producción manufacturera**
- **No obstante, la minería ya acumula cuatro periodos consecutivos de alza por precios del crudo ligeramente más altos**
- **El *Empire Manufacturing* de Nueva York se contrajo por segundo mes consecutivo**
- **La actividad manufacturera en la región de Filadelfia siguió en terreno de expansión**
- **Prevalece un escenario de debilidad en el sector productor de bienes**

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 la manufacturera disminuyeron en agosto. La actividad industrial bajó 0.4% m/m en el octavo mes del año, marginalmente por debajo de nuestra expectativa, después de un crecimiento el mes previo de 0.6% m/m revisado ligeramente a la baja desde 0.7% m/m. El resultado se debió a: (1) Una caída de 0.4% m/m en la actividad manufacturera a pesar de que el rubro de autos y partes avanzó a un ritmo de 0.5% m/m, siguiendo su tendencia de alza; (2) los *utilities* decrecieron 1.4% m/m después de dos meses de alza; (3) la producción minera ya da signos de recuperación, mostrando un avance de 1% m/m. Adicionalmente, la capacidad utilizada bajó a 75.5% desde 75.9%.

La producción manufacturera cayó por un menor dinamismo de la producción de bienes de consumo. Dentro del reporte, observamos que la producción manufacturera retrocedió 0.4% m/m en agosto, después del aumento de 0.4% m/m observado en julio. El sector se vio favorecido por un crecimiento de 0.5% m/m en la producción automotriz después del incremento de 1% m/m observado en julio, mientras que el componente de maquinaria mostró una disminución de 1.9% m/m luego del avance de 1.2% el mes previo. Excluyendo autos, la producción manufacturera mostró un decrecimiento de 0.5%, denotando que las demás industrias tuvieron un desempeño más negativo. Mientras tanto, la actividad minera mostró un aumento de 1% m/m, su cuarto incremento mensual de forma consecutiva, con lo que ya se empieza a vislumbrar una recuperación en el sector en un entorno de precios del petróleo por encima de 40 dólares por barril. Por su parte, la producción de servicios públicos o *utilities* mostró una baja de 1.4% m/m después de que el mes pasado tuvieran un avance de 2.1% (*ver tabla abajo*).

Documento destinado al público en general

Producción industrial y manufacturera

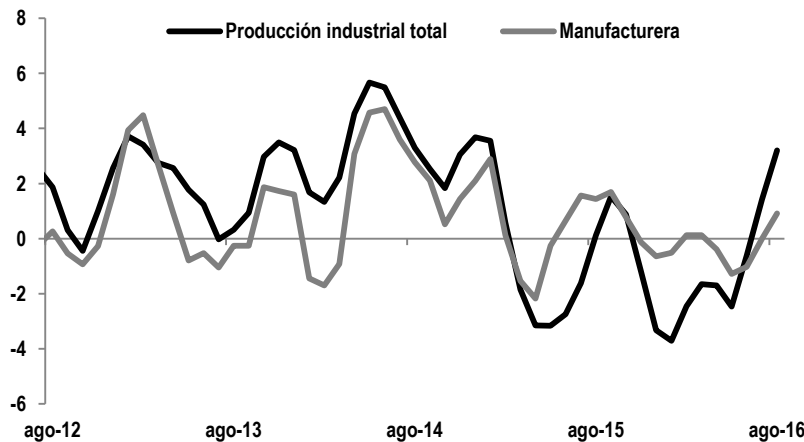
% mensual

	ago-16	jul-16	jun-16
Producción industrial	-0.4	0.6	0.5
Producción manufacturera	-0.4	0.4	0.2
Ex. Autos	-0.5	0.3	-0.2
Autos	0.5	1.0	5.3
Bienes de consumo	-0.2	0.4	0.7
Bienes duraderos	0.0	0.3	3.0
Bienes no duraderos	-0.3	0.5	-0.1
Minería	1.0	0.2	0.3
Servicios públicos (utilities)	-1.4	2.1	2.9
Equipo de trabajo	-0.4	0.1	0.5
Materiales	-0.5	0.9	0.6

Fuente: Banorte-ixe con datos del Fed

Producción manufacturera

% trimestral anualizado



Fuente: Bloomberg

El sector manufacturero se contrajo en septiembre por segundo mes consecutivo en Nueva York. El indicador manufacturero regional *Empire Manufacturing* pasó a un nivel de -2pts desde -4.2pts en agosto. El dato se ubicó por encima de nuestro estimado pero por debajo del consenso. Es importante mencionar que vimos un deterioro generalizado entre subíndices, sin embargo, el índice total no lo reflejó debido a que se desprende de una pregunta independiente en la encuesta y no del nivel de los componentes. Dentro del reporte, observamos que las nuevas órdenes cayeron nuevamente a terreno de contracción situándose en -7.5pts desde 1pt previo. En tanto, los envíos mostraron una disminución considerable, pasando de 9pts hasta -9.4pts. Por su parte, el componente de empleo se adentró aún más en terreno negativo en niveles de -14.3pt desde -1pt. 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 siguen avanzando aunque a un paso más moderado.

Componentes del Empire Manufacturing

Índice

	sep-16	ago-16	jul-16	3m-MA
Total	-2.0	-4.2	0.5	-1.9
Nuevas ordenes	-7.5	1.0	-1.8	-2.7
Inventarios	-12.5	-4.1	-8.8	-8.5
Empleo	-14.3	-1.0	-4.4	-6.6

Fuente: Bloomberg

La actividad manufacturera en la región de Filadelfia siguió en terreno de expansión. El índice general subió de 2pts en el octavo mes del año a 12.8pts en septiembre, resultando por encima de nuestra expectativa y la del consenso. Al interior del reporte se observa que los componentes de mayor relevancia dentro de la encuesta presentaron resultados mixtos y cabe recordar que el índice general se desprende de una pregunta independiente en la encuesta y no es una construcción ponderada de sus componentes. Observamos una mejoría en el subíndice de nuevas órdenes de niveles de -7.2pts a 1.4pts. Este indicador es un buen estimado del crecimiento futuro de la industria, por lo que en esta ocasión apunta a un escenario de un dinamismo ligeramente mayor en los próximos meses. Por su parte, el componente de envíos cayó a terreno negativo, pasando de 8.4pts a -8.8pts. Mientras tanto, el subíndice de inventarios profundizó su contracción hasta -26.2pts desde -9.2pts. En lo que se refiere a la inflación, los precios pagados aumentaron a un mayor ritmo, aludiendo a un incremento más pronunciado en los precios de los insumos. En lo que respecta a precios recibidos o cobrados, el índice también mostró una mayor expansión. Por último, el componente de empleo se mantuvo en niveles de contracción, aunque mejoró considerablemente de -20pts a -5.3pts (*ver tabla abajo*).

Fed de Filadelfia

Índice

	sep-16	ago-16	jul-16	3m-MA
Total	12.8	2.0	-2.9	4.0
Nuevas ordenes	1.4	-7.2	11.8	2.0
Inventarios	-26.2	-9.2	-4.3	-13.2
Empleo	-5.3	-20.0	-1.6	-9.0

Fuente: Bloomberg y Banorte-ixe

Prevalece la debilidad en el sector productor de bienes. En nuestra opinión, el dato de producción industrial fue negativo, aunque el ajuste fue menor al crecimiento del mes previo. No obstante, del lado positivo, el sector automotriz sigue apoyando a las cifras del sector manufacturero que ha tenido un mejor desempeño desde principios del año. Las encuestas siguen enviando señales mixtas que nos permiten esperar una recuperación lenta debido a la caída en exportaciones de países desarrollados, sobre todo en un entorno de apreciación de sus respectivas monedas.

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	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
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 / Comercio Especializado	marisol.huerta.mondragon@banorte.com	(55) 1670 - 1746
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
Eugenia Ivonne Arias Medina	Analista	eugenia.arias.medina@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	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.cebaldos@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