

Producción industrial – Rebote en enero después de tres meses en contracción

13 de marzo 2019

www.banorte.com
[@analisis_fundam](https://twitter.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 (enero): -0.9% anual (cifras originales); Banorte: -2.4%; consenso: -2.0% (rango de estimados: -3.3% a -0.8%); anterior: -2.5%**
- **La contracción en términos anuales se explica por la fuerte caída en minería (-10.5%), lo que fue parcialmente compensado por el repunte en construcción (+1.7%) y manufacturas (+1.3%)**
- **Con cifras ajustas por estacionalidad la producción creció 0.6% m/m después de tres meses consecutivos a la baja, con todos los sectores registrando avances**
- **En general, los resultados son favorables considerando que el sector manufacturero creció a pesar de disrupciones en las cadenas de suministro durante el periodo**
- **Creemos que la actividad industrial se mantiene limitada al alza ante la incertidumbre local que ha impactado a la confianza empresarial, además de la desaceleración relativa de la actividad manufacturera y comercial a nivel global**

La actividad industrial resulta por arriba de lo esperado en enero. La producción industrial cayó 0.9% anual en enero, por arriba tanto de nuestro estimado (-2.4%) como del consenso (-2.0%). Esto se explica por la contracción de 10.5% en el sector minero, registrando su mayor retroceso desde septiembre de 2017, cuando la producción se vio afectada por varios desastres naturales. Al interior, la extracción de petróleo y gas se contrajo 15.1% ante niveles de producción en su nivel más bajo en 30 años, aunque la minería no petrolera extendió su caída por décimo mes consecutivo. En contraste, la construcción rebotó 1.7% después de dos meses a la baja. En particular, destacamos el avance de 2.5% en obras de ingeniería civil después de haber retrocedido 10.9% en diciembre, lo cual nos sorprendió positivamente ya que esperábamos que la debilidad pudo haberse extendido como resultado de los retrasos en el sector ante la entrada de una nueva administración federal.

Las manufacturas avanzaron 1.3%, acelerándose con respecto al crecimiento de 0.2% en diciembre. Nueve de los 21 subsectores presentaron una contracción, dentro de los que destaca la elaboración de productos derivados del petróleo y carbón (-18.3%). En contraste, observamos un desempeño favorable en la fabricación de maquinaria y equipo (+6.8%) y de transporte (+5.8%).

En general, el desempeño fue favorable considerando las disrupciones a las cadenas de suministro en el mes, las cuales esperábamos tuvieran un mayor impacto al observado. Aunque no podemos descartar parte del efecto negativo en los datos de febrero, el rebote de la industria en el primer mes del año es positivo y consistente con la mejor dinámica en este sector en EE.UU.

Documento destinado al público en general

Producción industrial: Enero 2019

% anual, cifras originales

	ene-19	ene-18	2018	2017
Total	-0.9	0.8	0.2	-0.3
Minería	-10.5	-3.9	-5.5	-8.2
Electricidad, agua y gas	-1.5	1.1	2.1	-0.4
Construcción	1.7	4.6	0.6	-0.9
Manufacturas	1.3	0.9	1.7	2.8

Fuente: INEGI

Con cifras ajustadas por estacionalidad, la actividad creció 0.6% m/m después de tres meses en contracción.

En el detalle, los cuatro grandes sectores se ubicaron en terreno positivo, con el mejor desempeño en construcción (+2.9%) ante la considerable expansión de 8.5% en las obras de ingeniería civil. Adicionalmente, las manufacturas aumentaron 0.2%, limitado por la contracción en textiles excepto ropa (-11.4%) y petróleo y carbón (-1.5%). Cabe destacar que la fabricación de equipo de transporte cayó 1.5%, lo cual en nuestra opinión se extenderá a febrero ante una menor producción de acuerdo a las cifras de la AMIA. Finalmente, la minería creció solamente 0.2% impulsada por el avance en servicios relacionados a la minería (25.1%), lo cual compensó la caída en la extracción de petróleo y gas (-4.6%).

Producción industrial: Enero 2019

% m/m, cifras ajustadas por estacionalidad

	ene-19	dic-18	nov-18
Total	0.6	-0.5	-0.6
Minería	0.2	-0.8	-1.7
Electricidad, agua y gas	0.8	-3.6	1.2
Construcción	2.9	1.3	-2.0
Manufacturas	0.2	-0.7	0.6

Fuente: INEGI

Con estos resultados, la producción industrial permanece débil en -5.5% 3m/3m a tasa anualizada, en terreno negativo por cuarto mes consecutivo aunque mejorando en el margen. Las manufacturas cayeron 3.1% de -4% en el mes previo. La construcción rebotó a 1.2% de -3.7% mientras que la minería cayó a -14.8%, si nivel más bajo desde octubre de 2017.

Producción industrial: Enero 2019

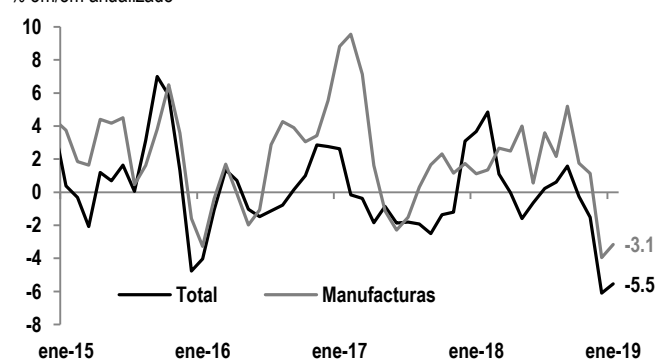
% 3m/3m anualizado, cifras ajustadas por estacionalidad

	nov'18-ene '19	oct-dic '18
Total	-5.5	-6.1
Minería	-14.8	-14.0
Electricidad, agua y gas	-7.2	-7.6
Construcción	1.2	-3.7
Manufacturas	-3.1	-4.0

Fuente: INEGI

Producción industrial: Total y manufacturera

% 3m/3m anualizado



Fuente: INEGI

El sector industrial probablemente estará limitado al alza en el 1T19.

Consideramos que la actividad del sector podría mantener un desempeño más moderado en los próximos meses en comparación con el año anterior. No obstante, consideramos que el reporte de hoy no refleja un impacto importante de los choques transitorios que impactaron las cadenas de suministro en varios estados del país a principios del año. A pesar de lo anterior, seguiremos monitoreando si se observa un impacto en las cifras de los próximos meses, ya que es posible que éste haya estado rezagado.

Hacia delante, es importante mencionar que las manufacturas y el comercio global continúa mostrando señales de moderación, aunque pensamos que probablemente logrará mantenerse en terreno positivo en la comparación anual, al menos en nuestro país, considerando que la industria en EE.UU. sigue creciendo a un ritmo relativamente favorable. En este sentido destacamos que el IMEF manufacturero de febrero presentó una recuperación importante, alcanzando su mayor nivel desde junio de 2017. Sin embargo, la información del sector automotriz en febrero muestra una contracción en la producción de vehículos de 5% anual. De acuerdo a la AMIA, esto se debe a cambios en las plataformas de algunas plantas pero también a problemas en las cadenas de suministro. Por otra parte, la minería seguirá siendo un fuerte limitante fuerte para el crecimiento industrial.

En una nota más positiva, también observamos un repunte modesto en la confianza empresarial en febrero en cada uno de los sectores encuestados (construcción, manufacturas y comercio). Sin embargo, estos aún no se han recuperado con respecto a los niveles de mediados del año pasado, lo cual contrasta fuertemente con la dinámica de la confianza del consumidor. En nuestra opinión, la dinámica de la confianza empresarial está más relacionada con la incertidumbre en el frente local, aunque algunos indicadores sí sugieren la posibilidad de una recuperación en el corto plazo después de la fuerte contracción al cierre de 2018.

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, Francisco Duarte Alcocer, 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, 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 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 MANTENER VENTA	Quando el rendimiento esperado de la acción sea mayor al rendimiento estimado del IPC.
	Quando el rendimiento esperado de la acción sea similar al rendimiento estimado del IPC.
	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
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
Francisco Duarte Alcocer	Analista Economía Internacional	francisco.duarte.alcocer@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	hugo.gomez@banorte.com	(55) 1670 - 2247
Gerardo Daniel Valle Trujillo	Analista 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.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