

La semana en cifras

7 de junio 2019

Esperamos que la producción industrial continúe limitada en abril

- Producción industrial (abril).** Estimamos una contracción de 2.8% anual, por debajo del -0.1% del mes anterior. Sin embargo, esta cifra estaría distorsionada a la baja por la Semana Santa. Utilizando cifras ajustadas por estacionalidad, esperamos un avance modesto de 0.5% m/m. No obstante, no sería suficiente para compensar por la fuerte caída de 1.3% registrada en marzo. Por sectores, creemos que las manufacturas podrían haber mostrado un resultado relativamente favorable, con algunos indicios de un mejor desempeño en el sector automotriz y las importaciones de bienes intermedios. No obstante, el sector probablemente estará limitado por la débil dinámica de la producción industrial en EE.UU. Adicionalmente, no descartamos un impacto adicional por los retrasos en el cruce de transporte de carga en la frontera norte. Por otro lado, la construcción y la minería continuarían restando fuerza. A pesar de que anticipamos un ligero avance mensual, los riesgos para el sector se mantienen elevados. En nuestra opinión, la probabilidad de un deterioro adicional en la actividad industrial es alta

www.banorte.com
@analisis_fundam

Juan Carlos Alderete, CFA
Economista Senior, México
juan.alderete.magal@banorte.com

Francisco Flores
Economista, México
francisco.flores.serrano@banorte.com

Documento destinado al público
en general

Calendario de eventos económicos

FECHA	HORA	INDICADOR	PERIODO	UNIDAD	BANORTE	CONSENSO	PREVIO
lun 10-jun		Negociaciones salariales	Mayo	%	<u>5.9</u>	--	4.9
lun 10-jun	8:00am	Producción Industrial (desestacionalizado)	Abril	% anual	<u>-2.8</u>	--	-0.1
				% mensual	<u>0.5</u>	--	-1.3
		Minería		% anual	<u>-8.2</u>	--	-6.0
		Electricidad, agua y gas		% anual	<u>-2.3</u>	--	0.9
		Construcción		% anual	<u>-3.2</u>	--	-2.9
		Manufacturas		% anual	<u>-1.0</u>	--	2.8
mar 11-jun	9:00am	Reservas internacionales	8-jun	mmd	--	--	177.9
mar 11-jun	11:30am	Subasta de valores gubernamentales: CETES 1, 3 y 6 meses; Bonos M 5 años (Sep'24); Udibonos 10 años (Nov'28)					

Fuente: Banorte; Bloomberg

Procediendo en orden cronológico...

LUNES – Negociaciones salariales (mayo); Banorte: 5.9% anual; anterior: 4.9%. Creemos que las negociaciones aumentarán en comparación con el mes anterior, tomando en cuenta que estas últimas resintieron el impacto de un mayor número de trabajadores del sector público recibiendo un incremento –los cuales suelen ser más bajos vs. los observados en el sector privado– en comparación con el nivel promedio. Considerando que esto debería ser un efecto atípico, esperamos que las negociaciones en el sector privado continúen beneficiando a un mayor número de trabajadores. En este contexto, esperamos que la cifra de mayo sea relativamente similar al promedio ponderado que hemos visto en el año, el cual se ubica en 5.7%. Aunque en el mes se anunció el incremento a los miembros del *SNTE*, resultando en 6.25% (esto para los maestros de educación primaria), cabe señalar que los aumentos se hacen por sección. Tomando esto en cuenta, creemos que el impacto de este, se debería disipar en los próximos meses. Hacia delante, y como lo hemos mencionado en publicaciones previas, creemos que las negociaciones seguirán presionadas dado el impacto del salario mínimo así como por los elevados niveles de inflación de los últimos dos años. Sin embargo, no descartamos una moderación en la segunda mitad de 2019 conforme la inflación se aproxime al objetivo y se desacelere la actividad económica.

MARTES – Producción industrial (abril). Banorte: -2.8% anual; anterior: -0.1%. Es importante considerar que parte del mayor retroceso esperado en comparación con marzo estaría explicado en buena medida por un efecto negativo derivado de la Semana Santa, la cual restó días laborales en la comparación anual. Tomando en cuenta lo anterior, y utilizando cifras ajustadas por estacionalidad, esperamos un avance de 0.5% m/m, revirtiendo solo parcialmente un ligero repunte tras caer 1.3% el mes anterior.

Esperamos una contracción de 1.0% en las manufacturas. En este sentido, algunos indicadores muestran una ligera recuperación, tal como el avance de 2.0% anual en la producción de autos, manteniéndose en terreno positivo por segundo mes consecutivo. Por otro lado, las importaciones de bienes intermedios no petroleros repuntaron a +3.5% después de crecer 0.7% en marzo. De manera similar, el indicador PMI manufacturero del *IMEF* se aceleró a 52.0pts (previo: 50.8pts), con el componente de producción también más fuerte. No obstante, vemos dos factores negativos que ayudarían a explicar la contracción. Uno, la producción industrial en EE.UU. mostró un retroceso de 0.2%, su nivel más bajo en casi tres años; y dos, no descartamos un impacto del retraso en los cruces de mercancías en la frontera norte, aunque hasta el momento, los datos duros no parecerían mostrar un impacto significativo.

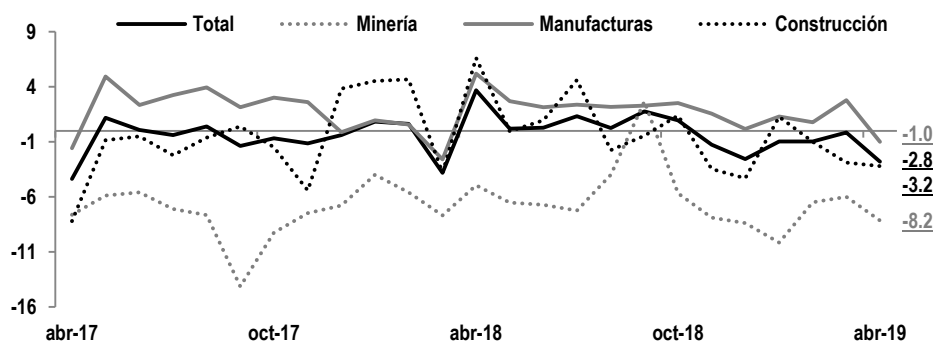
Esperamos que la minería profundice su contracción al caer 8.2% anual. En este contexto, la producción de crudo de Pemex cayó 10.3%, cerrando ligeramente por debajo de 1.7 millones de barriles diarios y en su segundo nivel más bajo en la serie histórica. La producción de gas también se vio presionada en -1.1% tras dos meses consecutivos en expansión. Por su parte, el empleo formal en el sector continúa contrayéndose, con el ritmo de caída en su peor nivel desde octubre de 2016.

Finalmente, esperamos que la construcción permanezca en negativo en -3.2% anual, con la tendencia deteriorándose desde el cierre del año pasado y limitado por la desaceleración del gasto en infraestructura dada la entrada de una nueva administración federal. Adicionalmente, en el sector privado la percepción sobre el momento adecuado para invertir se ha deteriorado en los últimos meses a pesar de que la confianza empresarial repuntó modestamente. Finalmente, el empleo en este sector ha mostrado una dinámica similar a la minería, con una contracción de -1.8% anual y en su peor nivel desde el inicio de la década.

Aunque anticipamos un ligero repunte en la comparación mensual, los retos para el sector permanecen elevados. Creemos que la probabilidad de un deterioro adicional es alta. Algunos de los factores detrás de esto serían: (1) La actividad industrial global a la baja, incluidas presiones adicionales en volúmenes de comercio; (2) un incremento significativo en la incertidumbre comercial entre México y EE.UU. ante la amenaza de aranceles a todas las exportaciones mexicanas hacia ese país; y (3) mayor volatilidad en los mercados financieros, lo cual ha impactado a la divisa mexicana.

Producción industrial

% anual



Fuente: INEGI, Banorte

MARTES – Reservas internacionales (7 de junio); anterior: US\$177,856 millones. La semana pasada, las reservas internacionales aumentaron US\$534 millones, principalmente por una mayor valuación de los activos del banco central. Con ello, las reservas registraron un saldo neto de US\$177,856 millones, un avance de US\$3,063 millones en lo que va del año (ver tabla).

Reservas internacionales

Millones de dólares

	2018	31-may-19	31-may-19	Acumulado en el año
	Saldos		Flujos	
Reserva Internacional (B)-(C)	174,793	177,856	534	3,063
(B) Reserva Bruta	176,384	185,417	558	9,033
Pemex	--	--	-47	186
Gobierno Federal	--	--	-55	5,890
Operaciones de mercado	--	--	0	0
Otros	--	--	660	2,958
(C) Pasivos a menos de 6 meses	1,592	7,561	24	5,970

Fuente: Banco de México

MARTES – Subasta de valores gubernamentales. La SHCP –vía el Banco de México como agente colocador– subastará Bonos M de 5 años (Sep’24), Udibonos de 10 años (Nov’28), así como Cetes de 1, 3 y 6 meses (ver el siguiente recuadro). Como siempre, los resultados se publicarán a las 11:30am.

Subastas de valores gubernamentales (11 de junio de 2019)

	Fecha de Vto.	Tasa cupón	Monto a subastar ¹	Tasa previa ²
Cetes				
1m	11-jul-19	--	8,000	8.30
3m	12-sep-19	--	12,000	8.35
6m	05-dic-19	--	12,000	8.35
Bono M				
5 años	05-sep-24	8.00	10,000	7.94
Udibono				
10 años	30-nov-28	4.00	UDIS 800	3.84

Fuente: Banorte con cifras de Banxico 1. Cifras expresadas en millones de pesos a excepción de los Udibonos, que están en millones de UDIS. Los montos de la subasta de Cetes son anunciados con una semana de anticipación al día de la subasta. 2. Rendimiento al vencimiento en el caso de Cetes, Bonos M y Udibonos, sobretasa en BondesD

Certificación de los Analistas.

Nosotros, Gabriel Casillas Olivera, 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 Thalia 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	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
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	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