

Indicadores PMI del *IMEF* – Menor dinamismo al inicio del 3T18

1 de agosto 2018

www.banorte.com
@analisis_fundam

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

- *IMEF* manufacturero (julio; ajustado por estacionalidad): 50pts; Banorte: 52.3pts; consenso: 52.4pts; anterior: 52pts
- *IMEF* no manufacturero (julio; ajustado por estacionalidad): 49.7pts; Banorte: 51.3pts; consenso: 51.2pts; anterior: 50.2pts
- El retroceso de 2 puntos observado en el índice manufacturero se explicó por una caída en todos sus componentes
- Por su parte, la contracción de 0.5 puntos en el índice no manufacturero se dio por una caída en 2 sub-índices
- Consideramos que los resultados negativos en el mes se debieron a una combinación de factores adversos, principalmente la entrada en vigor de las tarifas y el repunte en la inflación

Retroceso de 2 puntos en el índice manufacturero. El Instituto Mexicano de Ejecutivos de Finanzas (*IMEF*) publicó el día de hoy su reporte mensual de indicadores de opinión empresarial, los cuales simulan a los indicadores PMI en Estados Unidos. Dentro del reporte al mes de julio, el indicador manufacturero se situó en 50 puntos (cifras ajustadas por estacionalidad), 2 puntos por debajo de la cifra revisada de junio. En este sentido, la suma ponderada de los componentes presentó una contracción de 1.9 puntos, al pasar de 52.1pts en junio, a 50.2pts en julio.

Todos los componentes del indicador del sector manufacturero presentaron una disminución. Al interior destacamos la caída de 2.8pts en el componente de empleo, mientras que el de inventarios retrocedió 2.7pts. Adicionalmente, el rubro de entrega de productos se contrajo 0.9pts. En cuanto a los componentes de nuevos pedidos y producción, estos mostraron reducciones de 2pts y 1pt, respectivamente. Con estos resultados, el componente de nuevos pedidos y empleo se ubicaron por debajo del umbral de optimismo de 50pts, considerando terreno de contracción.

Consideramos que el retroceso en el mes se explicó en parte por la entrada en vigor de las tarifas impuestas por EE.UU., las cuales pueden haber mermado el optimismo en los rubros de nuevos pedidos y producción. Adicionalmente, la apreciación del tipo de cambio durante el mes también pudo haber impactado negativamente a las empresas exportadoras. Sin embargo, en días recientes se han dado a conocer noticias positivas en cuanto a la renegociación del TLCAN, lo cual podría mejorar el sentimiento de las empresas manufactureras en los próximos meses.

Documento destinado al público en general

Indicadores del IMEF: Sector manufacturero

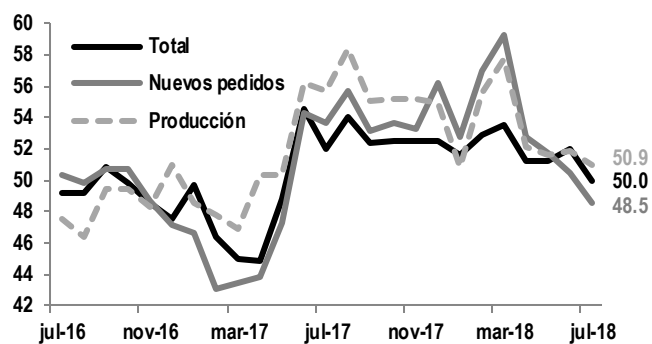
Cifras ajustadas por estacionalidad

	jul-18	jun-18	Diferencia
Manufacturero	50.0	52.0	-2.0
Nuevos pedidos	48.5	50.5	-2.0
Producción	50.9	51.9	-1.0
Empleo	49.0	51.8	-2.8
Entrega de productos	50.3	51.1	-0.9
Inventarios	52.4	55.1	-2.7

Fuente: Banorte, IMEF

Indicadores del IMEF: Sector manufacturero

Cifras ajustadas por estacionalidad



Fuente: Banorte, IMEF

El indicador no manufacturero se ubicó en 49.7 puntos (cifras ajustadas por estacionalidad). Las cifras publicadas hoy por el *IMEF* presentaron un retroceso de 0.5 puntos respecto al índice revisado del mes de junio. En este sentido, la suma ponderada de los componentes mostró un retroceso de 0.2pts al pasar de 50.3pts a 50.1pts.

En este sentido, el rubro de nuevos pedidos retrocedió 1.9pts, mientras que el de empleo mostró una contracción de 0.1pts. Por el contrario, el subíndice de entrega de productos se incrementó en 0.3pts mientras que el componente de producción aumentó 0.9pts.

Con estos resultados, tanto el componente de empleo (49.7pts) como el de nuevos pedidos (48.7 pts.), se ubican por debajo del umbral de optimismo. Creemos que la disminución en el sector se puede explicar en parte por el reciente incremento en la inflación, la cual podría mermar las perspectivas de consumo en el corto plazo. Sin embargo, esperamos que este efecto sea transitorio, apuntando a un repunte en el consumo privado.

Indicadores del IMEF: Sector no manufacturero

Cifras ajustadas por estacionalidad

	jul-18	jun-18	Diferencia
No manufacturero	49.7	50.2	-0.5
Nuevos pedidos	48.7	50.6	-1.9
Producción	51.6	50.7	0.9
Empleo	49.7	49.8	-0.1
Entrega de productos	50.5	50.2	0.3

Fuente: IMEF

Este es uno de nuestros primeros vistazos a las cifras de actividad económica del 3T18. Consideramos que los resultados de este reporte son negativos tras una combinación de factores adversos –aranceles y un repunte en la inflación, entre otros–, los cuales pesaron en el optimismo empresarial. Sin embargo, creemos que existen factores positivos, los cuales detallamos previamente, que podrán impulsar el dinamismo económico hacia delante.

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, Víctor Hugo Cortes Castro, Marissa Garza Ostos, Miguel Alejandro Calvo Domínguez, Hugo Armando Gómez Solís, Gerardo Daniel Valle Trujillo, José Itzamna Espitia Hernández, Valentín III Mendoza Balderas, Santiago Leal Singer y Francisco José Flores Serrano 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. Así mismo 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 o 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 junior 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. y a 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
Katía Celina Goya Ostos	Subdirector Economía Internacional	katia.goya@banorte.com	(55) 1670 - 1821
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
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	Gerente 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
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
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 Juniorista	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	rvlazquez@banorte.com	(55) 5004 - 5279
Víctor Antonio Roldan Ferrer	Director General Adjunto Banca Empresarial	victor.rolan.ferrer@banorte.com	(55) 5004 - 1454