

Producción industrial – Recuperación en minería y construcción en agosto

11 de octubre 2019

www.banorte.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 (agosto): -1.3% anual (cifras originales); Banorte: -1.9%; consenso: -2.0% (rango: -3.5% a 0.1%); anterior: -1.8%**
- **Este es el décimo mes consecutivo con la tasa anual en terreno negativo. En lo que va de 2019, la actividad ha caído 1.7% anual**
- **La industria rebotó 0.8% m/m tras caer 0.3% en julio, lo cual podría estar señalando una ligera recuperación hacia finales del 3T19. Todos los sectores aumentaron con excepción de las manufacturas, las cuales retrocedieron 0.4%**
- **Encuestas y cifras adelantadas en EE.UU. sugieren debilidad en las manufacturas en septiembre, con un impacto negativo por la huelga en General Motors, la cual ya ha tenido un impacto en nuestro país**
- **No obstante, será relevante monitorear el desempeño de la minería y la construcción, esperando que el desempeño observado en el mes se extienda hacia finales del año**

La actividad industrial se mantiene en contracción en la comparación anual. La producción industrial cayó 1.7% anual, ubicándose por arriba tanto del consenso (-2.0%) como de nuestro estimado (-1.9%). Este es el décimo mes consecutivo con una tasa anual negativa, resultando en una caída acumulada de 1.7% en lo que va de 2019. Destacamos que tanto la construcción como la minería mostraron una mejoría significativa relativo a las cifras del mes previo, mostrando una contracción de 2.9% y 3.2%, respectivamente. Dentro del primero, destacamos el regreso a terreno positivo del rubro de edificación (+1.0%), hecho que consideramos es particularmente positivo dada su dinámica reciente, la cual había sido impactada a la baja por la suspensión de obras en la Ciudad de México. No obstante, tanto las obras de ingeniería civil (-2.4%) así como los servicios especializados del sector (-20.4%) permanecen en contracción. Sobre la minería, la extracción de petróleo y gas cayó 5.6%, resultando por arriba de lo sugerido por los datos de producción de Pemex, los cuales mostraban una caída de 8.3% en la producción de crudo. Sin embargo, creemos que lo anterior podría estar compensando por un discrepancia observada el mes previo, en el cual observamos un comportamiento opuesto al de agosto. Mientras tanto, la minería no petrolera retrocedió 0.2%, con un fuerte repunte en los servicios relacionados al sector (+9.8%).

En las manufacturas, destacamos que la tasa anual regresó a terreno negativo (-0.5%) tras el fuerte repunte de 3.0% del mes anterior. No obstante, cabe señalar que las cifras del mes están distorsionadas por un efecto calendario negativo, ya que agosto de 2019 tuvo un día laboral menos que el mismo mes del año previo. En particular, 16 de los 21 subsectores se ubicaron en terreno negativo. Sin embargo, los cinco que resultaron positivos o sin cambios representan alrededor del 44% de la actividad manufacturera.

En este sentido destacamos el avance en la fabricación de equipo de cómputo (+4.8%), metales básicos (+3.0%) y en la industria alimenticia (+0.8%). Por el contrario, las mayores caídas se observaron en la manufactura de insumos textiles (-8.0%), prendas de vestir (-6.4%) y aparatos eléctricos (-5.3%).

Producción industrial: Agosto 2019

% anual, cifras originales

	ago-19	ago-18	ene-ago'19	ene-ago'18
Total	-1.3	0.3	-1.7	0.4
Minería	-3.2	-4.0	-7.1	-5.8
Electricidad, agua y gas	2.7	3.5	0.6	2.1
Construcción	-2.9	-1.8	-4.3	1.9
Manufacturas	-0.5	2.2	0.8	1.7

Fuente: INEGI

En la comparación mensual, la actividad aumentó 0.8%. Esto se da después del retroceso de 0.3% en julio. Destacamos que sólo las manufacturas disminuyeron, resultando en -0.4%, más que revirtiendo el avance de 0.2% del mes previo. En línea con lo observado en la comparación anual, los insumos textiles lideraron la contracción (-4.9%), seguido de aparatos eléctricos (-2.7%). En una nota más negativa, el transporte ya acumula dos meses consecutivos a la baja, con una contracción de 1.7% en agosto. Mientras tanto, la industria alimenticia retrocedió 0.9%, esto después de haber incrementado 0.7% el mes previo.

La minería más que revirtió el retroceso del mes previo al crecer 5.2%. En particular, el rubro petrolero sorprendió al alza (4.0%) mientras que los servicios especializados del sector se expandieron 19.4%. Finalmente, la construcción presentó una recuperación significativa (+3.2%), con todos los rubros positivos aunque destacando el incremento de 3.2% en la edificación. En la comparación 3m/3m anualizada, la producción industrial fue de 0.0%, mejorando relativo al mes previo con una dinámica mayormente positiva a nivel sectorial, aunque con las manufacturas desacelerándose marginalmente.

Producción industrial: Agosto 2019

% m/m, cifras ajustadas por estacionalidad

	ago-19	jul-19	jun-19
Total	0.8	-0.3	1.1
Minería	5.2	-3.0	2.5
Electricidad, agua y gas	1.8	-0.4	1.2
Construcción	2.3	-0.7	3.4
Manufacturas	-0.4	0.2	0.3

Fuente: INEGI

Producción industrial: Agosto 2019

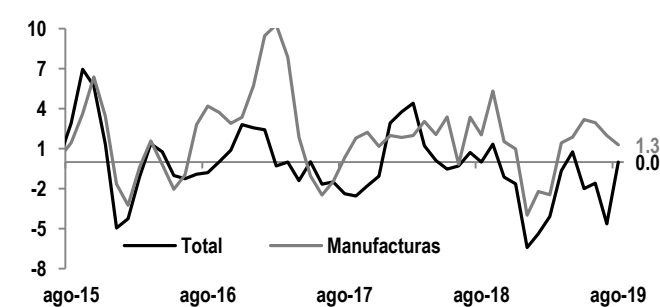
% 3m/3m anualizado, cifras ajustadas por estacionalidad

	jun-ago'19	may-jul'19
Total	0.0	-4.6
Minería	3.7	-7.1
Electricidad, agua y gas	7.9	5.0
Construcción	-1.2	-16.6
Manufacturas	1.3	2.0

Fuente: INEGI

Producción industrial: Total y manufacturera

% 3m/3m anualizado



Fuente: INEGI

Un panorama mixto para la producción industrial, con un posible impacto adverso derivado de choques externos. En nuestra opinión, varios indicadores sugieren que la industria sigue enfrentando retos. En particular, en EE.UU. prácticamente todos los indicadores de encuestas del sector manufacturero mostraron debilidad en septiembre, con el ISM manufacturero alcanzando un nuevo mínimo no visto desde la crisis financiera. Creemos que parte de esta desaceleración está explicada por la huelga de General Motors en ese país, la cual ya ha tenido un impacto directo en México. En detalle, se suspendió el trabajo en la planta de Silao, Guanajuato, la cual emplea a alrededor de 6,000 trabajadores mientras que se redujo la actividad en la fábrica de motores y transmisiones en Ramos Arizpe, Coahuila, con la suspensión temporal de cerca de 400 empleados. En este sentido, creemos que esto tendrá un impacto en las cifras de septiembre y octubre, considerando que al momento de publicarse este reporte la huelga continúa. Del lado contrario, el reciente avance en las negociaciones comerciales entre EE.UU. y China podría reducir la incertidumbre sobre el comercio global, lo cual en consecuencia, podría dar un impulso adicional a las manufacturas a nivel mundial. No obstante, esto podría ser parcialmente mitigado por la reciente apreciación del peso mexicano, el cual acumuló una ganancia promedio de 0.5% en septiembre.

En la construcción, destacamos el fuerte incremento en la edificación, el cual parecería estar mostrando señales de una recuperación después de haber retrocedido fuertemente desde mayo pasado. En este sentido, algunos comentarios de cámaras empresariales apuntan a ciertos avances en el sector en la Ciudad de México en el último mes, con ciertas medidas del gobierno capitalino que buscan reactivar al sector. Adicionalmente, indicadores recientes de confianza empresarial en este sector muestran una recuperación, lo cual podría brindar un sustento adicional en los próximos meses. No obstante, seguiremos atentos al ritmo de ejecución del gasto público, particularmente en infraestructura, tomando en cuenta que la actividad en las obras de ingeniería civil ya acumulan siete meses consecutivos con tasas anuales negativas.

Sobre la minería, consideramos que es necesaria más información para evaluar el desempeño del sector, principalmente ante las discrepancias que hemos observado en los últimos dos meses entre los datos del reporte y los publicados por Pemex. No obstante, de mantenerse la tendencia reciente de producción de crudo, este sector podría representar un menor lastre para la actividad industrial total en los próximos meses.

En conclusión, mantenemos nuestra expectativa de un mayor dinamismo en los próximos meses, a pesar del impacto que podría representar el choque adverso de GM. No obstante, consideramos que en el acumulado del año, la actividad industrial sí presentará una disminución con respecto al 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, Luis Leopoldo López Salinas, 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	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
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
Luis Leopoldo López Salinas	Analista Economía Internacional	luis.lopez.salinas@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