

Encuestas regionales de manufacturas positivas y resultados mixtos en producción industrial

15 de junio 2017

- **Producción industrial (may): 0% m/m (Banorte-Ixe: 0.1% m/m; consenso: 0.2% m/m; anterior: 1% m/m; revisado: 1.1% m/m)**
- **Producción manufacturera (may): -0.4% m/m (Banorte-Ixe: 0.1% m/m; consenso: 0.1% m/m; anterior: 1% m/m; revisado: 1.1% m/m)**
- **El sector manufacturero se vio afectado por una caída de la producción de autos y partes**
- **El reporte mostró un avance modesto en la demanda por *utilities* y un nuevo incremento en la producción minera**
- ***Empire Manufacturing* (jun): 19.8pts (Banorte-Ixe: 7.6pts; consenso: 5pts; previo: -1pt)**
- **El sector manufacturero de Nueva York salió de terreno de contracción durante el mes de junio**
- **Fed de Filadelfia (jun): 27.6pts (Banorte-Ixe: 29.6pts; consenso: 24.9pts; anterior: 38.8pts)**
- **La actividad manufacturera de la región de Filadelfia sigue creciendo, aunque a un menor ritmo**
- **Tomando en cuenta lo anterior, consideramos que la producción manufacturera se verá afectada en los próximos meses por una menor demanda de automóviles a nivel global**

www.banorte.com
www.ixc.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 se vio afectada por un importante retroceso en la producción de autos y partes. La actividad industrial tuvo una variación mensual nula en el quinto mes de 2017, por debajo de nuestro estimado y el del mercado, tras una revisión al alza el mes previo de 1% m/m a 1.1% m/m. El resultado se debió a: (1) Una caída de 0.4% m/m en la actividad manufacturera, donde el rubro de autos y partes mostró un importante retroceso; (2) un crecimiento de 0.4% m/m en el rubro de los servicios públicos, luego de un comportamiento volátil en los últimos meses; y (3) un avance de 1.6% m/m de la producción minera, después de un aumento de 1.5% m/m el mes previo. En este contexto, la capacidad utilizada bajó a 76.6% desde 76.7%.

El índice del sector manufacturero se ajustó en mayo. Dentro del reporte, observamos que la producción manufacturera bajó 0.4% m/m en mayo, con lo que la comparación anual cayó a 1.4% desde 1.7%. El sector se vio mermado por un retroceso de 2% m/m en la producción de autos y partes, luego de haber registrado un avance de 4.1% m/m en abril. Excluyendo autos, la producción manufacturera tuvo una variación de -0.2% m/m. En este contexto, el componente de maquinaria sostuvo un alza de 0.1% m/m, luego de un alza de 1% m/m el mes previo. Por su parte, la producción de servicios públicos o *utilities* tuvo un desempeño más estable, luego de varios meses de volatilidad derivado de un clima altamente cambiante.

Documento destinado al público en general

Finalmente, la actividad minera mostró una variación mensual de 1.6%. Es importante mencionar que la producción de crudo de Estados Unidos sigue subiendo, a pesar del reciente ajuste en el precio del hidrocarburo. Los inventarios siguen al alza, pero podrían comenzar a incrementarse en menor proporción derivado del inicio del *driving season* (ver tabla abajo).

Producción industrial y manufacturera

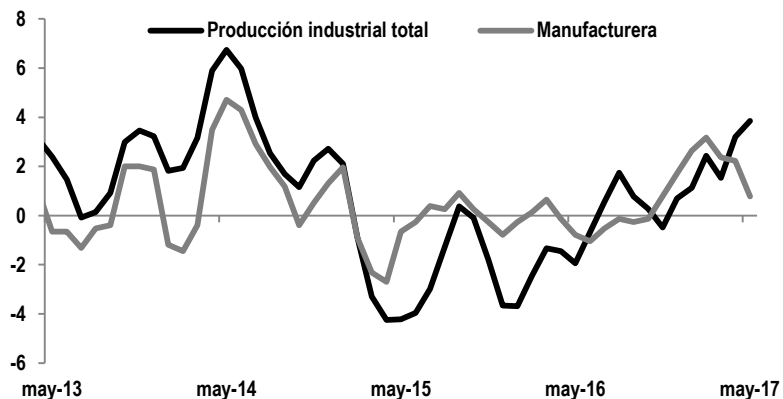
% mensual

	may-17	abr-17	mar-17
Producción industrial	0.0	1.1	0.1
Producción manufacturera	-0.4	1.1	-0.8
Ex. Autos	-0.2	0.9	-0.5
Autos	-2.0	4.1	-3.5
Bienes de consumo	0.2	1.6	0.4
Bienes duraderos	-0.7	2.4	-2.2
Bienes no duraderos	0.4	1.5	1.1
Minería	1.6	1.5	-0.6
Servicios públicos (utilities)	0.4	0.8	8.1
Equipo de trabajo	-0.6	1.5	-0.3
Materiales	0.1	0.8	0.0

Fuente: Banorte-Ixe con datos del Fed

Producción manufacturera

% trimestral anualizado



Fuente: Bloomberg

El sector manufacturero tuvo un desempeño más positivo en Nueva York.

El indicador manufacturero regional *Empire Manufacturing* pasó de un nivel de -1pt en mayo a 19.8pts en junio, ubicándose por encima de lo esperado. Es importante mencionar que el componente adelantado de nuevas órdenes salió de terreno negativo pasando de -4.4pts a 18.1pts. Mientras tanto, los envíos se ubicaron en 22.3pts desde 10.6pts. Los inventarios salieron de terreno de contracción, pasando de -0.7pts a 7.7pts.

Por su parte, el componente de empleo mostró un avance más moderado, al situarse en 7.7pts desde 11.9pts registrados en mayo. Por último, la inflación mostró estabilidad en junio. Los precios pagados bajaron de 20.9pts a 20pts, al tiempo en que los precios recibidos mostraron un mayor ritmo de alza, ubicándose en 10.8pts desde 4.5pts.

Componentes del *Empire Manufacturing*

Índice

	jun-17	may-17	abr-17	3m-MA
Total	19.8	-1.0	5.2	8.0
Nuevas ordenes	18.1	-4.4	7.0	6.9
Inventarios	7.7	-0.7	3.6	3.5
Empleo	7.7	11.9	13.9	11.1

Fuente: Bloomberg

La actividad manufacturera de la región de Filadelfia se desaceleró ligeramente. El índice general bajó de 38.8pts a 27.6pts en el sexto mes del año. Al interior del reporte, los componentes mostraron resultados mixtos. Observamos un avance marginalmente mayor en las nuevas órdenes de niveles de 25.4pts a 25.9pts. Este indicador es un buen estimado del crecimiento futuro de la industria, por lo que sigue apuntando a un escenario de buen dinamismo en los próximos meses. Por su parte, el componente de envíos mostró un desempeño menos positivo, disminuyendo su ritmo de avance de 39.1pts a 28.5pts. Mientras tanto, el subíndice de inventarios subió de 1.4pts a 5.8pts en junio. En tanto, el componente de empleo registró un menor avance, situándose en 16.1pts desde 17.3pts previo. En lo que se refiere a la inflación, los precios pagados vieron cómo su alta tasa de crecimiento se redujo ligeramente, reportando un nivel de 23.6pts desde 24.2pts, mientras que los precios recibidos o cobrados también se desaceleraron y se ubicaron en 16.1pts desde 17.3pts (*ver tabla abajo*).

Fed de Filadelfia

Índice

	jun-17	may-17	abr-17	3m-MA
Total	27.6	38.8	22.0	29.5
Nuevas ordenes	25.9	25.4	27.4	26.2
Inventarios	5.8	1.4	17.8	8.3
Empleo	16.1	17.3	19.9	17.8

Fuente: Bloomberg y Banorte-Ixe

La producción manufacturera se verá afectada en los próximos meses por una menor demanda de automóviles a nivel global. En nuestra opinión, el optimismo por las medidas propuestas por la nueva administración y la mejor demanda a nivel global han sido las principales razones detrás de la recuperación que ha mostrado el sector manufacturero. No obstante, creemos que hay señales de que esta recuperación ya comienza a perder impulso y es probable que veamos una estabilización en niveles de crecimiento más acotados en los próximos meses. Pensamos que la menor demanda por automóviles a nivel global después de que en 2015 y 2016 se alcanzarán máximos históricos, podría seguir pesando sobre la producción de autos y representará un lastre para la producción manufacturera.

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, Miguel Alejandro Calvo Domínguez, Juan Carlos García Viejo, Hugo Armando Gómez Solís, 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. 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
Francisco José Flores Serrano	Analista 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	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
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	Gerente Deuda Corporativa	hugoa.gomez@banorte.com	(55) 1670 - 2247

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