

Sesgo ligeramente negativo en conjunto de datos del sector manufacturero

15 de febrero 2018

www.banorte.com
@analisis_fundam

Katia Goya
Economista Senior, Global
katia.goya@banorte.com

Juan Carlos García
Economista, Global
juan.garcia.viejo@banorte.com

- **Producción industrial (ene): -0.1% m/m (Banorte: 0.2% m/m; consenso: 0.2% m/m; anterior: 0.9% m/m; revisado: 0.4% m/m)**
- **Producción manufacturera (ene): 0% m/m (Banorte: 0.3% m/m; consenso: 0.3% m/m; anterior: 0.1% m/m; revisado: 0% m/m)**
- **La actividad en el sector se vio afectada por el menor dinamismo en la minería**
- **Dentro de las manufacturas, continuó el avance en la producción de autos y partes, lo cual fue contrarrestado por algunos productos minerales, plásticos y metálicos**
- **Empire Manufacturing (feb): 13.1pts (Banorte: 19.5pts; consenso: 18pts; anterior: 17.7pts)**
- **La actividad manufacturera de la región de Nueva York se desaceleró en el mes de febrero**
- **Fed de Filadelfia (feb): 25.8pts (Banorte: 22pts; consenso: 21.8pts; anterior: 22.2pts)**
- **La actividad manufacturera de la región de Filadelfia mejoró en el mes de febrero**
- **Consideramos que el desempeño de la producción industrial será más moderado en 1T18 respecto a lo visto en 4T17**

La actividad en el sector se vio afectada por el menor dinamismo en la minería. La producción industrial mostró un retroceso de 0.1% m/m en el primer mes de 2018, por debajo de nuestro estimado y el del consenso. Adicionalmente, observamos una fuerte revisión a la baja en el dato de diciembre de 0.9% m/m a 0.4% m/m. El reporte del primer mes del año mostró: (1) Un cambio nulo en la actividad manufacturera, donde destacamos el avance en la producción de autos y partes (0.6% m/m), lo cual fue contrarrestado por algunos productos minerales, plásticos y metálicos; (2) un modesto incremento de 0.6% m/m en el rubro de servicios públicos como consecuencia de las bajas temperaturas, después de un alza de 4.6% m/m en diciembre; y (3) un decrecimiento de 1% m/m en la minería, tras el retroceso de 0.4% m/m observado en diciembre. Lo anterior a pesar de una mayor cotización del crudo en enero y de un número de plataformas activas relativamente constante. En este contexto, la capacidad utilizada cayó de 77.7% a 77.5%.

Producción industrial y manufacturera

% mensual

	ene-18	dic-17	nov-17
Producción industrial	-0.1	0.4	0.3
Producción manufacturera	0.0	0.0	0.2
Ex. Autos	0.0	-0.1	0.2
Autos	0.6	1.1	-0.3
Bienes de consumo	0.3	0.9	-0.8
Bienes duraderos	0.3	1.0	-0.5
Bienes no duraderos	0.2	1.0	-0.8
Minería	-1.0	-0.4	2.1
Servicios públicos (utilities)	0.6	4.6	-1.8
Equipo de trabajo	1.0	-0.3	0.0

Fuente: Banorte con datos del Fed

La actividad manufacturera de la región de Nueva York se desaceleró en febrero. El índice general bajó de 17.7pts a 13.1pts en el segundo mes del año. No obstante, al interior del reporte observamos resultados mixtos entre subíndices. Las nuevas órdenes subieron de 11.9pts a 13.5pts. Este indicador es un buen estimado del crecimiento futuro de la industria por lo que apunta a un escenario de crecimiento en los próximos meses. Adicionalmente, el componente de envíos mostró una ligera baja de 14.4pts a 12.5pts. En tanto, el componente de empleo registró una mejoría, situándose en 10.9pts desde 3.8pts previo. Mientras tanto, el indicador de órdenes pendientes subió de 4.3pts a 4.9pts. Por su parte, el subíndice de inventarios cayó de 13.8pts a 4.9pts. En lo que se refiere a la inflación, los precios pagados subieron a un nivel de 48.6pts desde 36.2pts, mientras que los precios recibidos o cobrados presentaron un cambio marginal de 21.7pts a 21.5pts.

Empire Manufacturing

Índice

	feb-18	ene-18	dic-17	3m-MA
Total	13.1	17.7	19.6	16.8
Nuevas ordenes	13.5	11.9	19.0	14.8
Inventarios	4.9	13.8	1.4	6.7
Empleo	10.9	3.8	22.9	12.5

Fuente: Bloomberg y Banorte

La actividad manufacturera de la región de Filadelfia mejoró en el mes de febrero. El índice general subió de 22.2pts a 25.8pts en el segundo mes del año. Al interior del reporte, algunos de los subíndices presentaron resultados muy positivos. Observamos un fuerte avance en las nuevas órdenes de niveles de 10.1pts a 24.5pts. Este indicador es un buen estimado de la expansión futura de la industria, por lo que ahora apunta a un escenario de crecimiento más acelerado en los próximos meses. No obstante, el componente de envíos mostró un desempeño mucho menos positivo, reduciendo su ritmo de avance de 30.3pts a 15.5pts. Por su parte, el subíndice de inventarios cayó de 9.4pts en enero a -0.9pts en febrero, lo que indica una desaccumulación en los mismos.

En tanto, el componente de empleo registró un avance mayor, situándose en 25.2pts desde 16.8pts previo. En lo que se refiere a la inflación, los precios pagados vieron cómo su alta tasa de crecimiento se aceleró aún más, reportando un nivel de 45pts desde 32.9pts, mientras que los precios recibidos o cobrados se incrementaron a un menor ritmo, pasando de 25.1pts a 23.9pts.

Fed de Filadelfia

Índice

	feb-18	ene-18	dic-17	3m-MA
Total	25.8	22.2	27.9	25.3
Nuevas ordenes	24.5	10.1	28.2	20.9
Inventarios	-0.9	9.4	-1.1	2.5
Empleo	25.2	16.8	19.7	20.6

Fuente: Bloomberg y Banorte

Consideramos que el desempeño de la producción industrial será más moderado en 1T18 respecto a lo visto en 4T17. Las encuestas regionales de manufacturas siguieron mostrando buenos niveles de crecimiento en febrero, aunque ya no se percibe la misma fortaleza observada en diversos puntos del 2017. El dato de producción industrial de enero corroboró este escenario, ya que las manufacturas llevan dos meses de crecimiento nulo, al tiempo en que la actividad minera decreció en dos meses de forma consecutiva, aun cuando el precio del crudo se elevó fuertemente en ese periodo y con un número de plataformas activas relativamente constante. Por otro lado, el sector automotriz perderá parte del impulso obtenido a partir del paso de los huracanes, lo que podría incidir a la baja sobre la producción manufacturera. Finalmente, el reporte de precios al productor, en conjunto con los subíndices de precios de las encuestas regionales apuntan a un incremento en los costos, lo cual podría ser trasladado en cierta proporción al consumidor y podría ser un catalizador más para la expectativa de una mayor inflación. En conclusión, la dinámica de consumo seguirá siendo favorable, por lo que no esperamos una desaceleración estructural de la producción. No obstante, pensamos que las cifras sí registrarán una moderación en 1T18.

Certificación de los Analistas.

Nosotros, Gabriel Casillas Olivera, 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, Marissa Garza Ostos, Víctor Hugo Cortes Castro, José Itzamna Espitia Hernández, Hugo Armando Gómez Solís, Miguel Alejandro Calvo Domínguez, Juan Carlos García Viejo, Valentín III Mendoza Balderas, Santiago Leal Singer, Francisco José Flores Serrano y Gerardo Daniel Valle Trujillo 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 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
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	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	hugoa.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.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