

La producción industrial tuvo un buen desempeño en 3T16 pero no confirma un escenario de recuperación

17 de octubre 2016

www.banorte.com
www.ixe.com.mx
@analisis_fundam

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

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

- **Producción industrial (sep): 0.1% m/m (Banorte-Ixe: 0.2% m/m; consenso: 0.1% m/m; anterior: -0.4% m/m; revisado: -0.5% m/m)**
- **Producción manufacturera (sep): 0.2% m/m (Banorte-Ixe: 0.1% m/m; consenso: 0.1% m/m; anterior: -0.4% m/m; revisado: -0.5% m/m)**
- **El reporte mostró un crecimiento moderado en la mayoría de los componentes de mayor peso, tal y como son las manufacturas, la producción de autos y la actividad del sector minero**
- **El *Empire Manufacturing* de Nueva York se contrajo por tercer mes consecutivo**
- **Consideramos que hubo una moderada recuperación de la actividad durante 3T16, pero los niveles de producción son aún más bajos que en 2015**

La actividad industrial y la manufacturera aumentaron en septiembre. La actividad industrial subió 0.1% m/m en el noveno mes del año, marginalmente por debajo de nuestra expectativa, después de un decrecimiento el mes previo de 0.5% m/m revisado ligeramente a la baja desde -0.4% m/m. El resultado se debió a: (1) Un incremento de 0.2% m/m en la actividad manufacturera, donde el rubro de autos y partes avanzó a un ritmo de 0.1% m/m, siguiendo su tendencia de alza; (2) los *utilities* decrecieron 1% m/m después de una contracción moderada el mes previo; y (3) la producción minera sigue dando signos de recuperación, mostrando un avance de 0.4% m/m. En este contexto, la capacidad utilizada subió a 75.4% desde 75.3%.

La producción del sector automotriz y del sector minero continúa fortaleciéndose. Dentro del reporte, observamos que la producción manufacturera aumentó 0.2% m/m en septiembre, después del retroceso de 0.5% m/m observado en agosto. El sector se vio favorecido por un crecimiento de 0.1% m/m en la producción automotriz después del incremento de 0.9% m/m observado en agosto. Excluyendo autos, la producción manufacturera mostró un crecimiento de 0.2%, denotando que las demás industrias tuvieron un desempeño similar. No obstante, el componente de maquinaria mostró una disminución de 0.6% m/m luego de la caída de 2.3% el mes previo, aunque la actividad minera sí mostró un aumento de 0.4% m/m, su cuarto incremento mensual en los últimos cinco periodos, con lo que ya se empieza a vislumbrar una recuperación en el sector en un entorno de precios del petróleo cercanos a los 50 dólares por barril. Por su parte, la producción de servicios públicos o *utilities* mostró una baja de 1% m/m después de que el mes pasado tuvieran una disminución de 0.3% (*ver tabla abajo*).

Documento destinado al público en general

Producción industrial y manufacturera

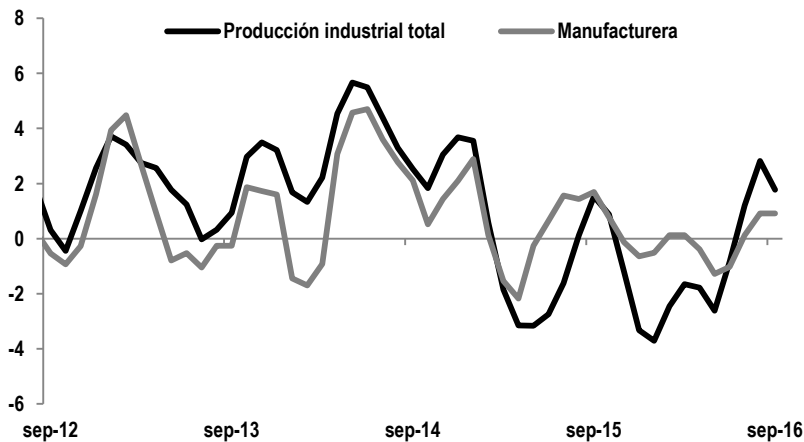
% mensual

	sep-16	ago-16	jul-16
Producción industrial	0.1	-0.5	0.5
Producción manufacturera	0.2	-0.5	0.4
Ex. Autos	0.2	-0.6	0.4
Autos	0.1	0.9	0.7
Bienes de consumo	0.2	-0.2	0.4
Bienes duraderos	0.6	0.7	0.3
Bienes no duraderos	0.0	-0.5	0.5
Minería	0.4	-1.0	1.1
Servicios públicos (utilities)	-1.0	-0.3	0.3
Equipo de trabajo	-0.2	-0.5	0.1
Materiales	-0.2	-0.6	0.6

Fuente: Banorte-ixe con datos del Fed

Producción manufacturera

% trimestral anualizado



Fuente: Bloomberg

El sector manufacturero se contrajo por tercer mes consecutivo en Nueva York. El indicador manufacturero regional *Empire Manufacturing* pasó a un nivel de -6.8pts en octubre desde -2pts en septiembre. El dato se ubicó por debajo de nuestro estimado y el del consenso. Es importante mencionar que vimos una ligera mejoría de forma generalizada entre subíndices, sin embargo, el índice total no lo reflejó debido a que se desprende de una pregunta independiente en la encuesta y no del nivel de los componentes. Dentro del reporte, observamos que las nuevas órdenes permanecieron en terreno de contracción, aunque mejoraron en 1.9pp hasta -5.6pts. En tanto, los envíos se situaron cerca del umbral neutral de 0pts, pasando de -9.4pts a -0.6pts. Por su parte, el componente de empleo mostró un menor recorte de puestos de trabajo, pasando de -14.3pts a -4.7pts. Por último, los precios pagados cada vez son más elevados, como consecuencia de un incremento en los precios de los *commodities*, al tiempo que los precios recibidos ya comienzan a ver un traspaso de dicho efecto.

Componentes del *Empire Manufacturing*

Índice

	oct-16	sep-16	ago-16	3m-MA
Total	-6.8	-2.0	-4.2	-4.3
Nuevas ordenes	-5.6	-7.5	1.0	-4.0
Envíos	-0.6	-9.4	9.0	-0.3
Inventarios	-12.3	-12.5	-4.1	-9.6
Empleo	-4.7	-14.3	-1.0	-6.7

Fuente: Bloomberg

Consideramos que hubo una moderada recuperación de la actividad durante 3T16, pero los niveles de producción son aún más bajos que en 2015. En nuestra opinión, el dato de producción industrial fue positivo, debido a que este confirmó un escenario más optimista para el sector minero particularmente. Por otro lado, destacamos que el crecimiento trimestral anualizado de la producción industrial fue de 1.8%, lo que nos hace pensar que esto contribuirá de manera positiva a la cifra del PIB del tercer trimestre del año. No obstante, de forma anual, la producción industrial es 1% más baja. Estas cifras indican que este fue un buen trimestre comparado con el periodo previo, pero aún falta camino por recorrer para lograr una recuperación sostenida del sector productor de bienes. En este contexto, consideramos que ante la menor acumulación de inventarios que ha tenido su origen en el repunte del consumo en bienes y en la desaceleración de la producción, podríamos ver los primeros antecedentes de una recuperación más consistente durante los próximos meses.

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, Marisol Huerta Mondragón, Miguel Alejandro Calvo Domínguez, Juan Carlos García Viejo, Hugo Armando Gómez Solís, Idalia Yanira Céspedes Jaén, José Itzamna Espitia Hernández, Valentín III Mendoza Balderas, y Santiago Leal Singer, 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
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
Marisol Huerta Mondragón	Alimentos / Bebidas / Comercio Especializado	marisol.huerta.mondragon@banorte.com	(55) 1670 - 1746
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
Eugenia Ivonne Arias Medina	Analista	eugenia.arias.medina@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	hugo.gomez@banorte.com	(55) 1670 - 2247
Idalia Yanira Céspedes Jaén	Gerente Deuda Corporativa	idalia.cespedes@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.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