

Contactos

Edgar González

Asociado de Análisis Económico y
Deuda Soberana
edgar.gonzalez@hrratings.com

Paulina Villanueva

Asociada de Análisis Económico y
Deuda Soberana
paulina.villanueva@hrratings.com

Álvaro Rodríguez

Director de Finanzas Públicas y
Deuda Soberana
alvaro.rodriguez@hrratings.com

Ricardo Gallegos

Director General Adjunto de
Análisis Económico
ricardo.gallegos@hrratings.com

Felix Boni

Director General de Análisis
felix.boni@hrratings.com

HR Ratings comenta sobre la desaceleración de la actividad industrial en el primer trimestre del año, consecuencia del retroceso en el sector manufacturero, lo que fue parcialmente mitigado por el desempeño positivo de la construcción

Con base en datos ajustados por estacionalidad, la actividad industrial al primer trimestre (1T23) registró un crecimiento en términos trimestrales anualizados (t/t) de 1.93%, lo que implica una desaceleración relativa de los niveles observados desde el segundo semestre de 2021.

Es importante mencionar que, en términos del nivel de recuperación de la pandemia¹, la actividad industrial se ubica apenas por encima en 0.8%. Inclusive, sobresale que no todos los sectores que lo conforman han alcanzado o superado este nivel.

El avance anualizado de 1.93% en el 1T23 vs. el 4T22 se compara con el crecimiento de 2.20% en el trimestre finalizado en diciembre vs. 3T22. Destaca que, en febrero, el crecimiento trimestral anualizado había alcanzado 4.01%, por lo que la desaceleración observada en el 1T23 se debe a la caída de la actividad industrial en marzo de 0.89%.

En este sentido, la desaceleración observada, en parte, podría ser consecuencia de que la mayor parte de los sectores ya superaron su nivel prepandemia, mientras que otros aún están experimentando recuperación de los altos niveles de deterioro, ocasionados por el impacto del COVID-19.

Con base en lo anterior, el principal eje positivo durante el 1T23 se dio por parte del sector de la construcción, que acumula dos trimestres de importantes avances, especialmente el observado en el cuarto trimestre del 2022, cuando fue respaldado por niveles históricos en la inversión física presupuestaria por parte del Gobierno Federal y, por ende, mayores niveles en obras de ingeniería civil desde la recuperación. En el 1T23 se registró una desaceleración en los niveles de crecimiento, aunque esto fue producto de un alto dinamismo observado en el trimestre inmediato anterior, por lo que consideramos que el desempeño observado en los primeros tres meses del año ha sido positivo, particularmente en el subsector de obras de edificación. El avance en el 1T23 fue del 2.85% (ver la Figura 1) vs. un crecimiento de 10.58% en el 4T23 vs. el 2T22.

En las siguientes secciones se detallará el desempeño de la actividad industrial y sus principales sectores, así como las perspectivas para los siguientes periodos.

Desempeño del primer trimestre

Con el avance en el primer trimestre se acumulan crecimientos desde el trimestre finalizado en junio 2021, lo que refleja la recuperación de los sectores que conforman la actividad industrial. Como ya mencionamos, el avance en el 4T22 fue resultado de un fuerte crecimiento en la inversión física presupuestaria durante finales de 2022².

¹ HR Ratings define la recuperación como los niveles de producción actual respecto al nivel promedio observado en enero y febrero 2020.

² En diciembre 2022, la inversión física presupuestaria alcanzó un monto de P\$176.8 mil millones, siendo su mayor nivel desde que se tiene registro para un mes. En diciembre 2021, el monto fue de P\$106.6mm. Al interior destaca que los sectores energéticos, hidrocarburos y otros proyectos fueron lo que presentaron los mayores niveles.

Actividad industrial en el primer trimestre 2023

Desaceleración del sector manufacturero

Reporte Económico

19 de mayo de 2023

Figura 1. Evolución de la actividad industrial en marzo

Sector	Cambio Anual		Cambio Periodo Anterior ²	
	Mensual	Trimestral ¹	Mensual	Trimestral
Manufactura	0.76%	2.36%	-1.07%	-0.45%
Construcción	1.97%	2.26%	1.28%	2.85%
Minería	2.47%	1.87%	-3.52%	10.53%
Electricidad	3.68%	4.21%	0.92%	9.17%
Actividad Industrial	1.48%	2.32%	-0.89%	1.93%

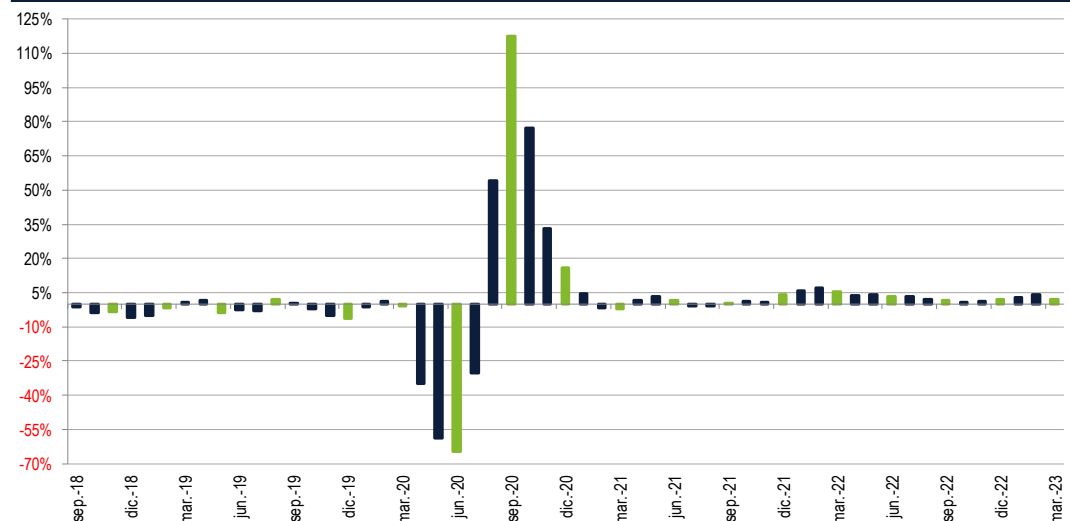
Fuente: HR Ratings con información desestacionalizada, capturada de INEGI.

¹Últimos tres meses contra el mismo periodo del año anterior.

² La información mensual es el cambio respecto al mes inmediato anterior. El trimestral se refiere a los últimos tres meses contra los tres meses inmediatos anteriores anualizado.

Como se puede observar en la Figura 1, el avance trimestral fue resultado del crecimiento del sector de la construcción (+2.85% t/t). Al interior, el subsector de edificación, el más importante por su contribución³, mostró un crecimiento de 7.39% t/t vs. el avance de 5.23% t/t observado en el 4T22. HR Ratings considera que la construcción muestra aún un dato positivo y que, en parte, refleja las menores presiones inflacionarias en torno a los materiales de construcción y servicios⁴ para el sector; esto permitió mitigar la caída de las obras de ingeniería civil en 11.63% t/t, desde el inusual crecimiento en el trimestre inmediato anterior de 40.3% t/t. Durante el 1T23, la inversión física presupuestaria continúa mostrando un desempeño positivo, alcanzando un nivel promedio de P\$57.4mm o un acumulado de P\$172.4mm. Por parte de los trabajos especializados, estos también presentaron una caída de 15.6% t/t desde el crecimiento de 22.7% t/t en el 4T22.

Figura 2. Crecimiento anualizado de la producción industrial (3MPM)



Fuente: HR Ratings con información desestacionalizada del INEGI. Base 2013.

Para brindar un mejor detalle respecto a estos niveles, es importante mencionar que el sector de la construcción aún se ubica con un nivel de recuperación del 94.6%, siendo el

³ Dentro del sector de la construcción, la edificación representa el 65.3% del total, mientras que las obras de ingeniería civil el 23.9% y los trabajos especializados el 11.0%.

⁴ El subíndice de materiales de construcción fue uno de los más afectados durante 2022, alcanzando su máximo nivel en mayo 2022 de 18.47% a/a, mientras que durante el 1T23 registró un nivel promedio de 8.0%. Por su parte, el subíndice de alquiler de maquinaria y equipo se ubicó con un nivel promedio en los primeros tres meses del año de 3.44% a/a.

Actividad industrial en el primer trimestre 2023

Desaceleración del sector manufacturero

Reporte Económico

19 de mayo de 2023

sector con mayor rezago. Al interior destaca que los trabajos de edificación son los que se encuentran con mayor rezago, alcanzando el 89.2% respecto al nivel prepandemia, por lo que consideramos que no será sorprendente que este sea uno de los subsectores que muestre un desempeño positivo durante 2023. Por otro lado, tanto las obras de ingeniería civil como los trabajos especializados se ubican en 8.3% y 8.6% por encima del nivel prepandemia.

Por su parte, el sector de la minería mostró datos positivos en el 1T23, con un avance de 10.53% t/t, respaldado principalmente por los servicios relacionados con la minería, que mostraron un crecimiento de 18.1% t/t, así como por el subsector de extracción de petróleo y gas, que mostró un alza de 6.66% y que posiblemente se encuentre relacionado con el crecimiento en los niveles de producción de gas reportado en los indicadores petroleros de Pemex.

Por parte del sector generación, transmisión y distribución de energía eléctrica y gas, este presentó un alza de 9.17% t/t después de dos trimestres de contracciones.

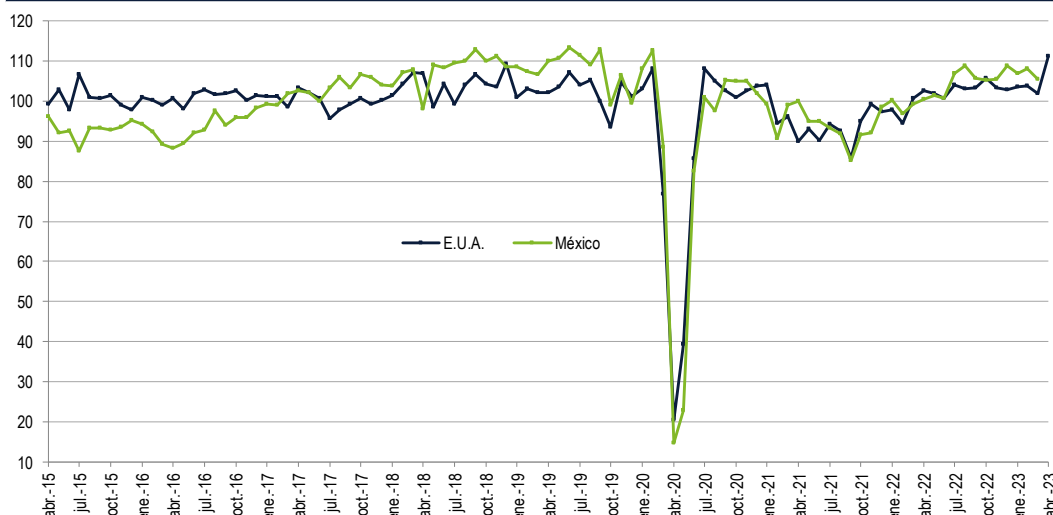
Los anteriores avances permitieron mitigar el retroceso observado en el sector manufacturero de 0.45% t/t, por lo que este sector acumula dos trimestres consecutivos de contracciones (-1.8% t/t en el 4T22). Al interior, es importante destacar que la mayor parte de los subsectores que lo conforman presentaron contracciones trimestrales anualizadas, entre las que destacan la fabricación de equipo de cómputo en 11.1% t/t, la fabricación de maquinaria y equipo en 11.7% t/t, los metálicos en 3.63% t/t entre otros, lo que no pudo ser compensado por los avances en la fabricación de equipo de transporte con un moderado crecimiento del 0.79% t/t. Consideramos que el desempeño negativo del sector manufacturero se encuentra relacionado con las contracciones observadas en el mismo periodo del lado de la producción industrial en Estados Unidos (EUA). Con mayor detalle, en el 1T23, la producción industrial cayó en 1.0% t/t, arrastrada por el desempeño negativo de la manufactura de bienes duraderos.

Uno de los subsectores más importantes dentro del sector manufacturero es el de transporte, el cual ha reflejado señales mixtas en el último semestre. En este sentido, es importante mencionar la fuerte correlación que existe entre el subsector de transporte en México como Estados Unidos, siendo México un importante exportador de partes hacia el mercado americano. En la Figura 2⁵ podemos observar la trayectoria para ambos países y cómo se registra una tendencia similar.

Con el dato de abril de la producción manufacturera en EUA, podemos inferir una recuperación mensual para el sector de manufacturero de transporte en México, lo cual sería un repunte desde la notable contracción en el mes de marzo, beneficiando los niveles de la actividad económica.

⁵ En la Figura 2 se cuenta con los últimos datos disponibles para la producción industrial de Estados Unidos al mes de abril.

Figura 3. Evolución mensual de los índices del subsector de transporte de los EUA y México



Fuente: HR Ratings con información desestacionalizada del INEGI (Base 2012 ajustada a 2017) y la FRED (Base 2017).

Señales mixtas del avance mensual de la actividad industrial

En términos mensuales (m/m), el mes de marzo fue negativo, con una contracción de la actividad industrial en su conjunto de 0.89% desde el avance de 0.54% m/m en febrero. Lo anterior fue consecuencia tanto del retroceso del sector manufacturero como de la minería.

Por parte de la manufactura, esta acumula dos meses de datos negativos, con buena parte de los subsectores que lo conforman con retrocesos. En marzo, la fabricación de transporte cayó en 2.5% m/m, lo que implica un inicio de año complicado, al acumular dos retrocesos en el primer trimestre. En el mismo sentido, la fabricación de maquinaria y equipo, productos metálicos y otras industrias manufactureras reflejaron contracciones de 2.2%, 2.1% y 2.3% m/m, respectivamente. Del lado de la minería, esta cayó en 3.5% m/m, lo que fue consecuencia de la caída de doble dígito de los servicios relacionados con la minería en 21.4% m/m.

En contraste, del lado positivo el sector de la construcción reflejó un repunte, al avanzar en 1.3% m/m desde la caída de 0.4% en el mes de febrero. Al interior, la totalidad del alza fue respaldado por las obras de edificación, que avanzaron en 2.2% m/m, siendo su mejor desempeño desde agosto 2021 (+2.28% m/m). En contraste, las obras de ingeniería civil y los trabajos especializados mostraron caídas de 0.9% y 1.0% m/m, respectivamente. Finalmente, la generación, transmisión y distribución de energía eléctrica y gas mostró un crecimiento de 0.9% m/m, acumulando seis meses de desempeño positivo.

Con base en lo anterior, consideramos que la actividad industrial podría seguir registrando avances en los próximos meses, apoyado principalmente por el sector de la construcción, el cual aún se ubica sustancialmente por debajo del nivel prepandemia, mientras que el sector manufacturero podría apoyar el desempeño positivo, a medida que las exportaciones manufactureras continúen mostrando mayor demanda⁶, especialmente por parte de EUA.

⁶ Con base en datos a marzo, México se ubica como el principal socio comercial de Estados Unidos.

HR Ratings Contactos Dirección

Presidencia del Consejo de Administración y Dirección General

Presidente del Consejo de Administración

Alberto I. Ramos +52 55 1500 3130
alberto.ramos@hrratings.com

Director General

Pedro Latapí +52 55 8647 3845
pedro.latapi@hrratings.com

Vicepresidente del Consejo de Administración

Aníbal Habeica +52 55 1500 3130
anibal.habeica@hrratings.com

Análisis

Dirección General de Análisis / Análisis Económico

Felix Boni +52 55 1500 3133
felix.boni@hrratings.com

Rogelio Argüelles +52 181 8187 9309
rogelio.arguelles@hrratings.com

Ricardo Gallegos +52 55 1500 3139
ricardo.gallegos@hrratings.com

FP Estructuradas / Infraestructura

Roberto Ballinez +52 55 1500 3143
roberto.ballinez@hrratings.com

Roberto Soto +52 55 1500 3148
roberto.soto@hrratings.com

FP Quirografarias / Deuda Soberana

Álvaro Rodríguez +52 55 1500 3147
alvaro.rodriguez@hrratings.com

Instituciones Financieras / ABS

Angel García +52 55 1253 6549
angel.garcia@hrratings.com

Corporativos / ABS

Luis Miranda +52 52 1500 3146
luis.miranda@hrratings.com

Heinz Cederborg +52 55 8647 3834
heinz.cederborg@hrratings.com

Sustainable Impact / ESG

Luisa Adame +52 55 1253 6545
luisa.adame@hrratings.com

Regulación

Dirección General de Cumplimiento

Alejandra Medina +52 55 1500 0761
alejandra.medina@hrratings.com

José González +52 55 8647 3810
jose.gonzalez@hrratings.com

Negocios

Dirección de Desarrollo de Negocios

Verónica Cordero +52 55 1500 0765
veronica.cordero@hrratings.com

Carmen Oyoque +52 55 5105 6746
carmen.oyoque@hrratings.com

Operaciones

Dirección de Operaciones

Odette Rivas +52 55 1500 0769
odette.rivas@hrratings.com

Actividad industrial en el primer trimestre 2023

Desaceleración del sector manufacturero

Reporte Económico

19 de mayo de 2023

México: Guillermo González Camarena No. 1200, Piso 10, Colonia Centro de Ciudad Santa Fe, Del. Álvaro Obregón, C.P. 01210, Ciudad de México. Tel. +52 (55) 15 00 31 30
Estados Unidos: 2990 Ponce de Leon Boulevard, Suite 401, Coral Gables, FL 33134. Tel. +1 (786) 464 0500

HR Ratings de México, S.A. de C.V. (HR Ratings), es una institución calificadoradora de valores autorizada por la Comisión Nacional Bancaria y de Valores (CNBV), registrada ante la Securities and Exchange Commission (SEC) como una Nationally Recognized Statistical Rating Organization (NRSRO) para los activos de finanzas públicas, corporativos e instituciones financieras, según lo descrito en la cláusula (v) de la Sección 3(a)(62)(A) de la U.S. Securities Exchange Act de 1934 y certificada como una Credit Rating Agency (CRA) por la European Securities and Markets Authority (ESMA).

Las calificaciones y/u opiniones de HR Ratings de México S.A. de C.V. (HR Ratings) son opiniones con respecto a la calidad crediticia y/o a la capacidad de administración de activos, o relativas al desempeño de las labores encaminadas al cumplimiento del objeto social, por parte de sociedades emisoras y demás entidades o sectores, y se basan exclusivamente en las características de la entidad, emisión y/u operación, con independencia de cualquier actividad de negocio entre HR Ratings y la entidad o emisora. Las calificaciones y/u opiniones otorgadas se emiten en nombre de HR Ratings y no de su personal directivo o técnico y no constituyen recomendaciones para comprar, vender o mantener algún instrumento, ni para llevar a cabo algún tipo de negocio, inversión u operación, y pueden estar sujetas a actualizaciones en cualquier momento, de conformidad con las metodologías de calificación de HR Ratings, en términos de lo dispuesto en el artículo 7, fracción II y/o III, según corresponda, de las "Disposiciones de carácter general aplicables a las emisoras de valores y a otros participantes del mercado de valores".

HR Ratings basa sus calificaciones y/u opiniones en información obtenida de fuentes que son consideradas como precisas y confiables, sin embargo, no valida, garantiza, ni certifica la precisión, exactitud o totalidad de cualquier información y no es responsable de cualquier error u omisión o por los resultados obtenidos por el uso de esa información. La mayoría de las emisoras de instrumentos de deuda calificadas por HR Ratings han pagado una cuota de calificación crediticia basada en el monto y tipo de emisión. La bondad del instrumento o solvencia de la emisora y, en su caso, la opinión sobre la capacidad de una entidad con respecto a la administración de activos y desempeño de su objeto social podrán verse modificadas, lo cual afectará, en su caso, al alza o a la baja la calificación, sin que ello implique responsabilidad alguna a cargo de HR Ratings. HR Ratings emite sus calificaciones y/u opiniones de manera ética y con apego a las sanas prácticas de mercado y a la normativa aplicable que se encuentra contenida en la página de la propia calificadoradora www.hrratings.com, donde se pueden consultar documentos como el Código de Conducta, las metodologías o criterios de calificación y las calificaciones vigentes.

Las calificaciones y/u opiniones que emite HR Ratings consideran un análisis de la calidad crediticia relativa de una entidad, emisora y/o emisión, por lo que no necesariamente reflejan una probabilidad estadística de incumplimiento de pago, entendiéndose como tal, la imposibilidad o falta de voluntad de una entidad o emisora para cumplir con sus obligaciones contractuales de pago, con lo cual los acreedores y/o tenedores se ven forzados a tomar medidas para recuperar su inversión, incluso, a reestructurar la deuda debido a una situación de estrés enfrentada por el deudor. No obstante lo anterior, para darle mayor validez a nuestras opiniones de calidad crediticia, nuestra metodología considera escenarios de estrés como complemento del análisis elaborado sobre un escenario base. Los honorarios que HR Ratings recibe por parte de los emisores generalmente varían desde US\$1,000 a US\$1,000,000 (o el equivalente en otra moneda) por emisión. En algunos casos, HR Ratings calificará todas o algunas de las emisiones de un emisor en particular por una cuota anual. Se estima que las cuotas anuales varíen entre US\$5,000 y US\$2,000,000 (o el equivalente en otra moneda).