

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

Ricardo Gallegos

Director Ejecutivo Senior de Finanzas Públicas y Deuda Soberana
ricardo.gallegos@hrratings.com

Felix Boni

Director General de Análisis Económico
felix.boni@hrratings.com

HR Ratings comenta sobre el desempeño positivo de la actividad industrial en el 1T22, resultado principalmente de dos sectores: manufacturero y, en menor medida, la construcción

En el primer trimestre (1T22), con base en datos ajustados por estacionalidad, la actividad industrial registró un desempeño positivo, con avances en cada uno de los sectores que lo conforman. Por un lado, el sector manufacturero mostró su cuarto avance consecutivo mensual, superando los obstáculos relacionados con los problemas en las cadenas de suministros por la escasez de insumos semiconductores electrónicos. Adicionalmente, los problemas logísticos y los cuellos de botella están presionados por la mayor demanda de productos después de haber superado la peor etapa de la pandemia de COVID-19.

Por su parte, el sector de la construcción ha mostrado una dinámica diferenciada desde que se dio la reapertura de actividades. En contraste con el mismo periodo del año anterior, este sector mostró un crecimiento moderado en el 1T22; pese al avance, esto no alcanzó a mitigar la caída registrada en el trimestre inmediato anterior. Durante el segundo semestre de 2021 se observaron retrocesos en el subsector de edificación, lo que llevó al sector a registrar el menor nivel de recuperación de los sectores que conforman la actividad industrial.

Desempeño positivo en el primer trimestre

En la Figura 1 se puede observar, en términos del promedio móvil de tres meses (PM3M), que la actividad industrial registró un crecimiento trimestral anualizado (t/t) de 6.3%, ubicándolo como el mejor desempeño trimestral desde diciembre 2020 (+16.3%). En este sentido, suman siete trimestres al hilo de avances consecutivos (desde el 3T20), lo que consideramos un dato alentador, dada la coyuntura actual.

El sector manufacturero presentó un aumento de 7.8% t/t, siendo superior al crecimiento de 5.1% t/t del 4T21, que, en gran medida, fue respaldado por el desempeño favorable del subsector de transporte, el cual creció 16.4% t/t, acumulando dos trimestres de crecimientos de doble dígito; esto lo consideramos positivo, a pesar de las disrupciones en las cadenas de suministros y los problemas de escasez de insumos. En este sentido, también se observó una mejor dinámica en la fabricación de equipo de cómputo y aparatos electrónicos, con crecimientos de 20.1% y 16.4% t/t, respectivamente.

Figura 1. Evolución de la actividad industrial en marzo

Sector	Cambio Anual		Cambio Periodo Anterior ²	
	Mensual	Trimestral ¹	Mensual	Trimestral
Manufactura	3.47%	4.74%	-0.19%	7.75%
Construcción	1.13%	-0.34%	3.66%	2.58%
Minería	-1.00%	1.74%	-0.63%	5.82%
Electricidad	2.16%	2.13%	2.25%	6.82%
Actividad Industrial	2.37%	3.03%	0.36%	6.32%

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.

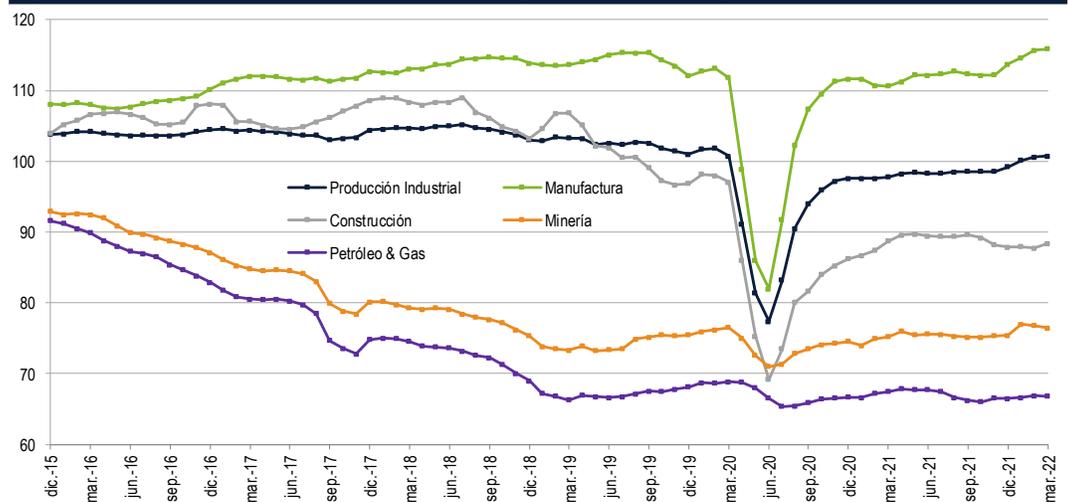
En contraste, el subsector de fabricación de maquinaria y equipo retrocedió en 13.7%, acumulando dos trimestres de retrocesos y siendo la mayor contracción desde el segundo trimestre de 2020 (-77.8% t/t), cuando la pandemia causó las mayores afectaciones. En menor medida, las otras industrias manufactureras también señalan datos poco alentadores luego de borrar las ganancias observadas el trimestre anterior (-1.9% en 1T22 vs. 1.9% t/t en el 4T21).

Como lo mencionamos en la sección anterior, el sector de la construcción ha sido el sector más rezagado en torno a la recuperación posterior al impacto de la pandemia, no obstante, se notan ligeras mejoras en el primer trimestre del año. Durante el 1T22, el sector en su conjunto avanzó en 2.6% t/t, sin embargo, este crecimiento resultó insuficiente para compensar la fuerte caída de 7.8% t/t del 4T21. En el primer trimestre, el subsector de edificación fue el principal eje de recuperación, debido a su importante peso¹, con un alza de 3.2% t/t. Sin embargo, es sustancial notar que durante el último trimestre de 2021 este subsector cayó en 10.1% t/t. Por otro lado, el subsector de obras de ingeniería civil registró un retroceso de 14.7% t/t durante el 1T22, consecuencia del resultado negativo observado en el mes de febrero. Del lado de los trabajos especializados, estos retrocedieron en 5.8% t/t vs. el crecimiento de 10.3% t/t en el 4T21. En el corto plazo, el sector de la construcción podría ver afectado su desempeño por el encarecimiento de algunos insumos esenciales para su actividad, afectando, hasta cierto punto, el nivel de operación de la edificación y las obras de ingeniería civil.

Por la parte del sector minero, este registró un crecimiento de 5.8% t/t, resultado del notable avance durante el mes de enero y el incremento en las actividades relacionadas a la minería y metálicos en el mes de marzo como resultado del aumento del precio de algunos *commodities* relacionados al sector. La generación, transmisión y distribución de energía creció en 6.8% t/t, resultado positivo, después de dos trimestres de contracciones.

En la Figura 2 presentamos el nivel de la actividad industrial y sus principales componentes en términos del PM3M. Se observa la tendencia creciente de la manufactura en los últimos dos trimestres (línea verde), ubicándose por encima del nivel prepandemia.

Figura 2. Evolución del Índice de Actividad Industrial y sus componentes (PM3M)



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

¹ La edificación representa el 65.3% del total del sector de la construcción, mientras que las obras de ingeniería civil y los trabajos especializados el 23.9% y 11.0%, respectivamente.

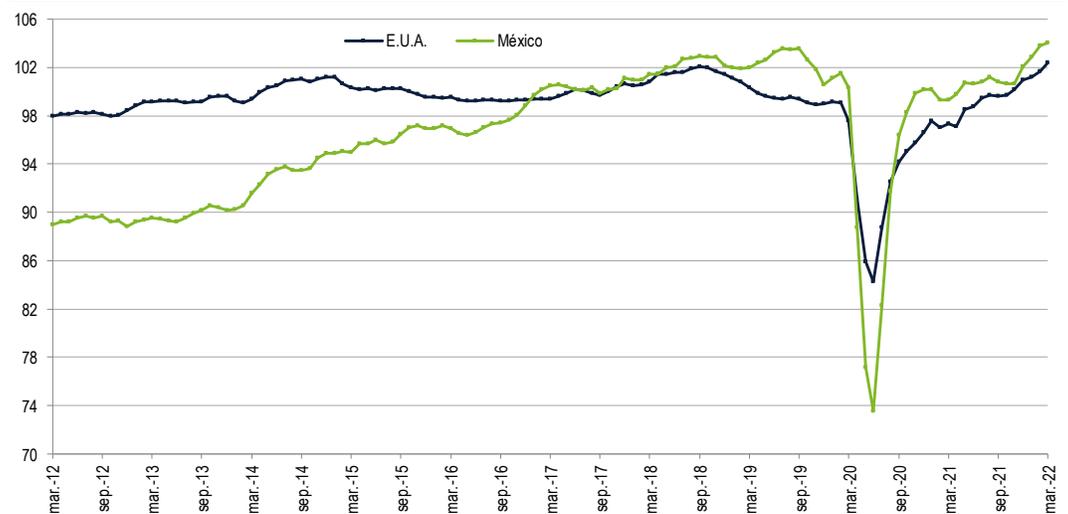
En contraste, el sector de la construcción (línea gris) presenta un desempeño diferenciado, con un estancamiento en el primer semestre de 2021 para posteriormente reflejar caídas hacia el cierre de 2021. Asimismo, se puede notar que se encuentra por debajo del nivel prepandemia y es notablemente menor al nivel alcanzando en el primer semestre de 2018. Del lado de la minería, esta registró un comportamiento relativamente estable entre el segundo semestre de 2020 hasta el 1T22.

Debido a la importancia del sector manufacturero dentro de la actividad industrial, presentamos la Figura 3, en donde se puede apreciar la relación de este sector con la actividad manufacturera de Estados Unidos. Debido a las disrupciones en las cadenas de suministro, se puede observar una desaceleración en el ritmo de recuperación de este sector durante el segundo semestre de 2021, reflejando de forma más evidente las afectaciones en México (línea verde) respecto a lo sucedido en Estados Unidos (línea azul). Este desempeño diferenciado se encuentra relacionado con el nivel de exportaciones manufactureras, el cual mostró afectaciones en 2021, especialmente en las automotrices.

En este sentido, el sector manufacturero de transporte registró importantes contracciones en la segunda mitad de 2021. Sin embargo, en el 1T22, este subsector refleja una mejora, ubicándose en un nivel cercano al prepandemia.

Debido a los continuos problemas de insumos, no descartamos que el sector manufacturero refleje deterioros en el segundo trimestre de 2022 con implicaciones en el nivel de exportación, especialmente la dirigida hacia EUA, afectando el nivel de dinamismo de la actividad económica en su conjunto.

Figura 3. Evolución del índice del sector manufacturero (PM3M)



Fuente: HR Ratings con información desestacionalizada del INEGI y la FRED. Base 2012.

Avance mensual de la actividad industrial por sectores

En la Figura 4 presentamos la evolución en términos mensuales (m/m) de la actividad industrial, lo que nos permite observar el desempeño en el muy corto plazo de los principales sectores. En marzo 2022, el sector manufacturero registró una contracción de 0.2% m/m vs. el avance 0.5% m/m en el mes inmediato anterior. Al interior, únicamente 8

de los 21 subsectores que lo conforman registraron avances, entre los que destacan la fabricación de equipo de transporte con un crecimiento de 0.74% m/m, un dato positivo después de dos meses de retrocesos. En el mismo sentido, la fabricación de productos metálicos y de maquinaria y equipo mostraron desempeños positivos con crecimientos de 0.5% y 0.1% m/m, respectivamente. Del lado negativo, las otras industrias manufactureras mostraron una contracción de 2.1% m/m, acumulando tres meses en terreno negativo, mientras que la fabricación de equipo de cómputo y accesorios electrónicos cayó en 1.2% m/m después de dos meses de importantes avances.

Por su parte, el sector de la construcción creció en 3.7% m/m, lo que ayudó a mitigar la contracción de 1.6% m/m en febrero y contribuyó al crecimiento durante el 1T22. Asimismo, este ha sido su mayor aumento mensual desde octubre 2020 (+3.8% m/m). Por principales subsectores se puede notar que las obras de edificación registraron un alza de 4.4% m/m posterior de dos meses de caídas, siendo el mejor dato de crecimiento observado desde noviembre 2020 (+5.3% m/m).

Por parte de las obras de ingeniería civil, estas mostraron un alza de 1.8% m/m, lo que, a pesar de ser un dato positivo, no logró contrarrestar la fuerte caída de 4.0% m/m en el mes anterior. En el mismo sentido, los trabajos especializados crecieron en 2.5% m/m, aunque este subsector precede de dos meses de contracciones.

Figura 4. Evolución mensual de la actividad industrial

Concepto	Índice del periodo				Cambio vs. periodo anterior*			
	dic.-21	ene.-22	feb.-22	mar.-22	dic.-21	ene.-22	feb.-22	mar.-22
Manufactura	115.3	115.6	116.1	115.9	1.99%	0.27%	0.46%	-0.19%
Transporte	130.9	130.0	125.5	126.5	10.10%	-0.66%	-3.45%	0.74%
Construcción	88.1	88.3	86.9	90.1	0.78%	0.16%	-1.56%	3.66%
Edificación	93.0	92.6	92.2	96.3	0.04%	-0.42%	-0.45%	4.39%
Ingeniería Civil	53.6	53.9	51.8	52.7	-3.16%	0.63%	-4.00%	1.75%
Trabajos especializados	139.4	135.8	128.9	132.2	8.18%	-2.59%	-5.09%	2.54%
Minería	75.4	80.1	74.9	74.5	-0.23%	6.23%	-6.43%	-0.63%
Petróleo & Gas	66.2	67.0	67.3	66.2	-0.59%	1.20%	0.34%	-1.57%
Electricidad	111.0	110.8	110.5	112.9	2.40%	-0.18%	-0.31%	2.25%
Actividad Industrial	100.1	101.5	100.2	100.6	1.21%	1.41%	-1.23%	0.36%

Fuente: HR Ratings con información desestacionalizada del INEGI y la FRED.

*La información mensual es el cambio respecto al mes inmediato anterior.

Por su parte, el sector minero cayó por segundo mes consecutivo, aunque de forma menos acentuada, con una contracción de 0.6% m/m (vs. -6.43 m/m en febrero). Lo anterior se da, a pesar de que los trabajos relacionados con la minería y metales presentaron un desempeño positivo, y posiblemente se encuentre relacionado con problemas de operación, a pesar de un incremento en el precio de los *commodities*.

Por parte de la generación, transmisión y distribución de energía, esta repuntó notablemente para presentar un alza de 2.3% m/m en contraste con la caída de 0.3% m/m en febrero. El subsector de generación, transmisión y distribución de energía eléctrica fue el eje principal para el crecimiento del sector en el mes de marzo, con un alza de 3.3% m/m en contraste con el estancamiento del suministro de agua y gas.

Nivel de recuperación

En la Figura 5 presentamos el nivel de recuperación de la actividad industrial y sus principales sectores, respecto al promedio de los meses de enero y febrero de 2020, el cual HR Ratings considera como el nivel prepandemia. La evolución de esta métrica ha sido contrastante en los últimos meses, dado los choques en las cadenas de suministro, los cuellos de botella, el encarecimiento de algunos insumos y los problemas de operación de algunos sectores.

Figura 5. Nivel de recuperación de la actividad industrial*

	dic.-20	oct.-21	nov.-21	dic.-21	ene.-22	feb.-22	mar.-22
Manufactura	98.45%	99.1%	99.3%	101.2%	101.5%	102.0%	101.8%
Transporte	94.29%	83.3%	84.0%	92.4%	91.8%	88.6%	89.3%
Construcción	87.40%	90.2%	89.6%	90.3%	90.5%	89.0%	92.3%
Edificación	86.57%	86.2%	86.3%	86.4%	86.0%	85.6%	89.4%
Ingeniería Civil	87.48%	102.2%	101.2%	98.0%	98.6%	94.7%	96.4%
Trabajos especializados	96.92%	105.2%	100.8%	109.0%	106.2%	100.8%	103.3%
Minería	97.40%	98.4%	98.8%	98.5%	104.7%	97.9%	97.3%
Petróleo & Gas	97.35%	97.0%	97.1%	96.6%	97.7%	98.1%	96.5%
Electricidad	96.32%	95.6%	94.8%	97.1%	96.9%	96.6%	98.8%
Actividad Industrial	95.56%	96.7%	96.7%	97.9%	99.3%	98.1%	98.4%

Fuente: HR Ratings con información desestacionalizada del INEGI y la FRED.

*El nivel de recuperación de acuerdo con HR Ratings se calcula como el nivel de la producción actual con respecto al nivel promedio de enero y febrero de 2020.

El sector manufacturero ha registrado una recuperación moderada desde el cierre de 2021, con crecimientos en la mayor parte de los subsectores que lo conforman, provocando que al cierre de marzo este sector se encuentre 1.8% por encima del nivel prepandemia, aunque uno de los principales subsectores como lo es la fabricación de transporte se encuentre notablemente afectado por la escasez de insumos que se han reorientado hacia otros subsectores. Para otorgar una mejor perspectiva de este choque de oferta y demanda, este subsector presentaba una recuperación del 94.3% en diciembre 2020, mientras que a marzo 2022 se encuentra con un nivel de recuperación del 89.3%.

El sector de la construcción ha mostrado una evolución heterogénea al inicio de 2022, alcanzando una recuperación del 92.3% desde el 90.3% al cierre de 2021. En su interior, sobresale el moderado avance de la edificación alcanzando una recuperación del 89.4% vs. el 86.4% al cierre de 2021, mientras que las obras de ingeniería civil alcanzan una recuperación del 96.4%, un retroceso respecto al 98.0% observado en diciembre 2021. Del mismo modo, los trabajos especializados muestran un retroceso respecto al cierre de 2021, aunque este es el único subsector que presenta un avance de 3.3% respecto a su nivel prepandemia.

Posterior del buen desempeño que había mostrado el sector minero en enero, se observó un retroceso en los últimos dos meses para ubicarse con una recuperación del 97.3%, moderadamente por debajo del cierre de 2021 (98.5%). Finalmente, el sector de generación, transmisión y distribución de energía eléctrica mostró un desempeño favorable en los últimos meses para alcanzar una recuperación del 98.8%.

Con base en lo anterior, la actividad industrial se ubica con una recuperación del 98.4%, ligeramente mejor al cierre de 2021 (97.9%). Pese a la mejoría, la plena recuperación de

Avance de la actividad industrial en el 1T22

México

Reporte Económico

17 de mayo de 2022

este sector está sujeta a riesgos. El impulso que han recibido las manufacturas por parte del exterior podría comenzar a desacelerar en vista de que se prevén menores estimaciones de crecimiento a nivel global, particularmente en Estados Unidos, nuestro principal socio comercial. Por otro lado, la lenta recuperación del sector de la construcción podría verse afectada por una menor capacidad de operación derivado del encarecimiento de los principales insumos para su actividad.

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

FP Quirografarias / Deuda Soberana / Análisis Económico

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

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

FP Estructuradas / Infraestructura

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

Deuda Corporativa / ABS

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

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

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

Instituciones Financieras / ABS

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

Sustainable Impact / ESG

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

Akira Hirata +52 55 8647 3837
akira.hirata@hrratings.com

Regulación

Dirección General de Riesgos

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

Dirección General de Cumplimiento

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

Negocios

Operaciones

Dirección General de Desarrollo de Negocios

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

Dirección de Operaciones

Daniela Dosal +52 55 1253 6541
daniela.dosal@hrratings.com



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) 1500 3130.
Estados Unidos: One World Trade Center, Suite 8500, New York, New York, ZIP Code 10007, Tel +1(212) 220 5735.

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).