

Contactos

Cynthia Pérez
Analista de Economía
cynthia.perez@hrratings.com

Jordy Juvera
Asociado de Economía
jordy.juvera@hrratings.com

Felix Boni
Director General de Análisis
felix.boni@hrratings.com

HR Ratings comenta respecto a la segunda caída trimestral en la producción industrial propiciada por el fuerte descenso en la construcción y la desaceleración de la actividad manufacturera.

La actividad industrial presentó un segundo retroceso durante el segundo trimestre del año (2T18), cayendo 1.07% anualizado (t/t) frente al incremento de 2.91% del 1T18. Este descenso se debió principalmente a la caída de 18 puntos porcentuales (pp) de la construcción, sector que fue altamente afectado por el decremento en las edificaciones. De igual forma, la desaceleración de prácticamente 1.58pp del sector manufacturero por un descenso de 9pp en su componente de transportes, afectó el dinamismo de la producción industrial. Por su parte, el sector minero continúa acumulando caídas, siendo la del 2T18 la cuarta en lo que va del año.

El débil dinamismo en la actividad industrial durante el 2T18 rectifica lo publicado por el INEGI (Instituto Nacional de Estadística y Geografía) en su estimación oportuna para el crecimiento económico de este segundo trimestre, en donde se espera que el sector secundario caiga 0.3% (comparado con el descenso de la producción industrial de 1.07% mensual registrado en junio), presionando a la baja la evolución del PIB, el cual se pronóstica decrezca 0.1% frente al 1T18.

Así mismo, es importante mencionar que el sector de la construcción ha sido altamente afectado por una caída en la inversión tanto residencial como no residencial, confirmando así que su repunte iniciado a finales del 4T17 se debió únicamente a las labores de reconstrucción posteriores a los sismos de septiembre.

| Producción Industrial en México y en los EUA (información ajustada) | | | | |
|------------------------------------------------------------------------|--------------|-------------------------|--------------------------------------|---------------|
| Junio 2018 Sector | Cambio Anual | | Cambio Periodo Anterior ² | |
| | Mensual | Trimestral ¹ | Mensual | Trimestral |
| México: | | | | |
| Manufactura | 2.53% | 1.71% | 0.11% | 1.11% |
| Construcción | 0.77% | 1.59% | 0.63% | -6.92% |
| Minería | -6.71% | -6.50% | -0.18% | -5.35% |
| Electricidad | 1.43% | 1.37% | 2.99% | 3.04% |
| Actividad Industrial | 0.49% | 0.30% | 0.29% | -1.07% |
| Estados Unidos: | | | | |
| Manufactura | 2.08% | 1.83% | 0.83% | 1.94% |
| Actividad Industrial | 3.80% | 3.58% | 0.62% | 5.96% |

Fuente: HR Ratings con información desestacionalizada capturada de INEGI y de la FRED (Federal Reserve Bank of St. Louis).

¹ Últimos 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 anualizados.

Por otro lado, la desaceleración vista en el sector manufacturero podría ser propiciada por una pérdida de fuerza en las manufacturas estadounidenses, al igual que por el avance

Actividad industrial en junio de 2018

México

Reporte Económico

14 de agosto de 2018

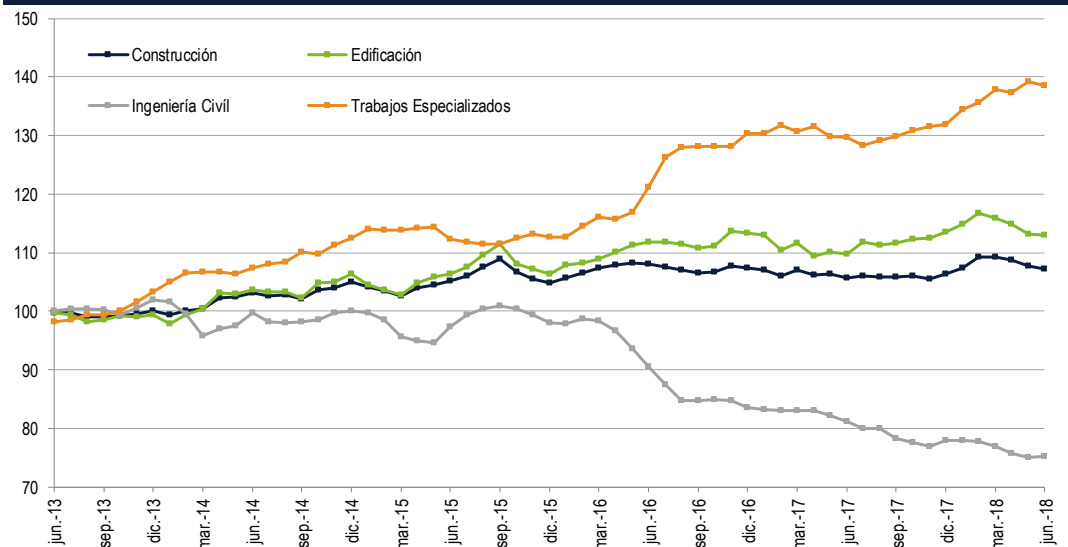
presentado en marzo de 2018, que fue seguido por dos fuertes incrementos; lo que al final podría resultar en una pérdida normal de dinamismo. La tasa de crecimiento de las exportaciones manufactureras en el segundo trimestre fue de 1.07% anualizado, porcentaje débil si se compara con el fuerte incremento de 15.1% del 1T18 (vs. el 4T17).

De manera general, la evolución de la producción industrial, detallada en la tabla anterior, nos muestra una caída de 1.07% t/t en junio frente al incremento de 2.91% del trimestre terminado en marzo, principalmente debido al decremento de 6.92% t/t del sector de la construcción con respecto a su fuerte avance de 8.49% t/t del trimestre inmediato anterior. Así mismo, la desaceleración en 1.11% t/t en la actividad manufacturera con respecto a su crecimiento de 2.69% t/t de marzo impactó negativamente en el desempeño de la actividad industrial.

Por su parte, la producción minera cayó 5.35% anualizado en este 2T, acumulando así su cuarto decremento durante el año; sin embargo, a pesar de que es un descenso menor al del trimestre terminado en mayo (-8.67% t/t), frente al 1T18 si representa una pérdida de dinamismo importante (474 puntos base); afectando también así al desempeño de la producción industrial.

Analizando ahora con un poco más de detalle el desempeño trimestral anualizado de los principales componentes de la actividad industrial, podemos observar que la caída en la construcción (mostrada en la Gráfica 1) fue básicamente propiciada por un decremento de 18pp en las edificaciones, y por un retroceso de 17pp en los trabajos especializados.

Gráfica 1: Evolución del Índice del Sector de la Construcción (3MPM)



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

Nuevamente, como mencionamos al inicio de este reporte y como puede notarse en la gráfica anterior, el reciente auge visto en el sector de la construcción iniciado a finales del 4T17 fue simplemente como consecuencia de las labores de reconstrucción de los sismos de septiembre. Ahora que estas labores están prácticamente ya finalizadas, el desempeño de su índice comienza a retroceder.

En lo que respecta a la producción manufacturera, su desaceleración de 1.11% t/t en junio relativo al avance de 2.69% anualizado en marzo, es resultado de la caída de 918pb en su componente de transportes (3.16% en el 1T18 vs. -6.01% en el 2T18). Esta pérdida de dinamismo podría deberse al relativo estancamiento mostrado desde el mes pasado en el índice de la producción manufacturera de los Estados Unidos. Lo anterior se muestra en la Gráfica 2.

Gráfica 2. Evolución del Índice del Sector Manufacturero (3MPM)

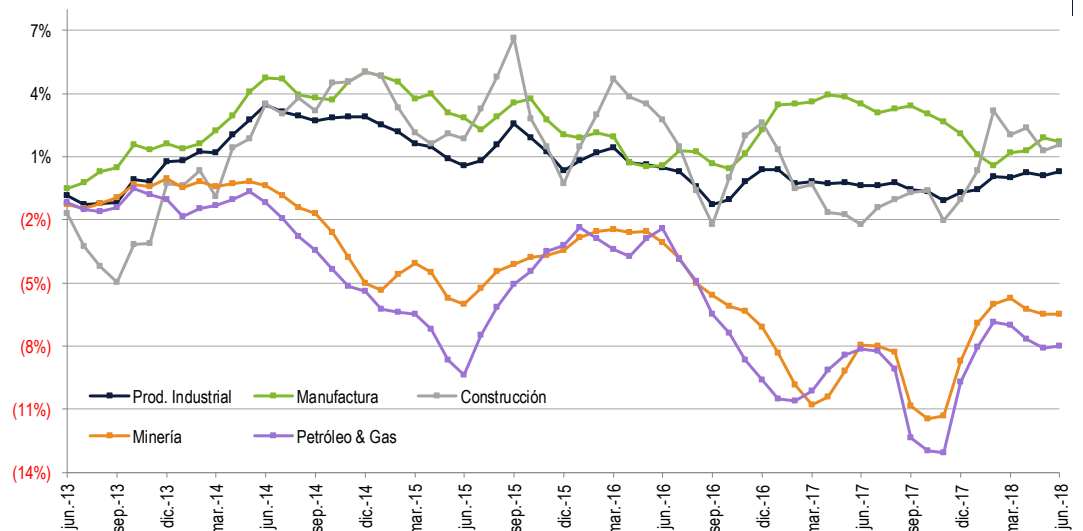


Fuente: HR Ratings con información desestacionalizada del INEGI y la FRED. Base 2013.
*Unidad de medida: índices base junio 2012 = 100.

De igual forma, el constante crecimiento al alza mostrado en los últimos cinco meses pudo ser factor de la desaceleración del sector manufacturero, debido a que no eran sostenibles tantos incrementos consecutivos.

Analizando la actividad manufacturera desde una perspectiva de más largo plazo (ver Gráfica 3) notamos que esta repuntó 0.3% anual (a/a) durante este 2T tras caer 0.36% a/a en el 2T17. Su repunte se debió al acumulado de los meses de constante crecimiento posterior al 4T17 del sector de la construcción, creciendo este último 1.59% anual frente al decremento de 2.21% del año pasado; siendo su principal componente de impulso las edificaciones (2.93% a/a vs. -1.77% a/a).

Gráfica 3: Cambio Anual de la Producción Industrial (3MPM)

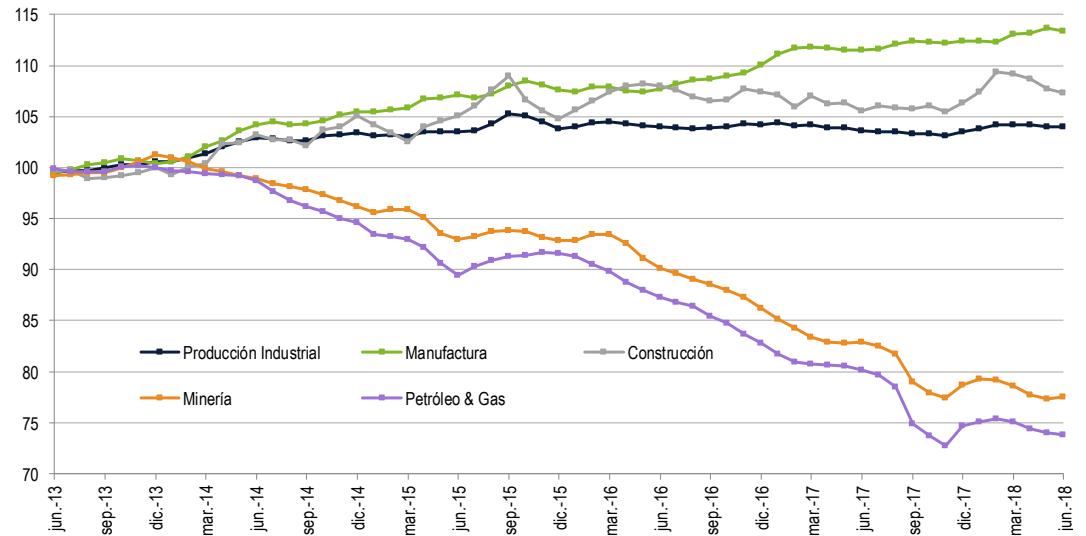


Fuente: HR Ratings con información desestacionalizada del INEGI. Base 2013.

No obstante, la producción manufacturera comenzó a perder fuerza, creciendo 1.71% a/a frente al fuerte avance de 3.50% a/a del 2T17. Lo anterior debido a una desaceleración de 11pp en su componente de transportes (11.55% a/a vs. 1.0% a/a). Por su parte, el sector minero logró minimizar la fuerza de su tendencia a la baja durante este segundo trimestre, cayendo 6.50% a/a frente al descenso de 7.97% a/a del 2T17.

Finalmente, si vemos la evolución del índice del sector industrial y sus componentes mostrado en la Gráfica 4, podemos notar un relativo estancamiento en su desempeño, liderado por una caída en el índice de construcción y por una ligera desaceleración de las manufacturas, al igual que por el mal desempeño del sector minero; situación ya vista en las tasas de crecimiento anualizadas de los mismos.

Gráfica 4: Evolución del Índice de Actividad Industrial y sus componentes (3MPM)



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

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

Vicepresidente del Consejo de Administración

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

Director General

Fernando Montes de Oca +52 55 1500 3130
fernando.montesdeoca@hrratings.com

Análisis

Dirección General de Análisis

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

Dirección General Adjunta de Análisis

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

Finanzas Públicas / Infraestructura

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

Instituciones Financieras / ABS

Fernando Sandoval +52 55 1253 6546
fernando.sandoval@hrratings.com

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

Deuda Corporativa / ABS

José Luis Cano +52 55 1500 0763
joseluis.cano@hrratings.com

Metodologías

Alfonso Sales +52 55 1500 3140
alfonso.sales@hrratings.com



Regulación

Dirección General de Riesgo

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

Dirección General de Cumplimiento

Rafael Colado +52 55 1500 3817
rafael.colado@hrratings.com

Negocios

Dirección de Desarrollo de Negocios

Francisco Valle +52 55 1500 3134
francisco.valle@hrratings.com

México: Avenida Prolongación Paseo de la Reforma #1015 torre A, piso 3, Col. Santa Fe, México, D.F., CP 01210, 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 calificadora 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).

La calificación antes señalada fue solicitada por la entidad o emisor, o en su nombre, y por lo tanto, HR Ratings ha recibido los honorarios correspondientes por la prestación de sus servicios de calificación. En nuestra página de internet www.hrratings.com se puede consultar la siguiente información: (i) El procedimiento interno para el seguimiento a nuestras calificaciones y la periodicidad de las revisiones; (ii) los criterios de esta institución calificadora para el retiro o suspensión del mantenimiento de una calificación, y (iii) la estructura y proceso de votación de nuestro Comité de Análisis.

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 calificadora 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).