

#### Contactos

**Edgar González**

Asociado de Economía  
edgar.gonzalez@hrratings.com

**Jordy Juvera**

Asociado Sr. de Economía  
jordy.juvera@hrratings.com

**Felix Boni**

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

## HR Ratings comenta sobre el tercer avance consecutivo de la actividad industrial y anticipa una recuperación económica más fuerte para el 3T20

En agosto, la producción industrial se incrementó por tercer mes consecutivo, sin embargo, como lo habíamos mencionado en nuestro comentario de producción industrial a julio<sup>1</sup>, esperábamos una importante desaceleración en la producción manufacturera, como consecuencia del menor dinamismo observado en el comercio exterior en agosto. En particular, las exportaciones automotrices mostraron un avance de 1.4% mensual (m/m) durante agosto, significativamente por debajo del crecimiento de 39.3% m/m de julio.

La súbita recuperación de la producción manufacturera iniciada en junio, impulsada en buena medida por el fuerte dinamismo en el subsector de fabricación de equipo de transporte, provocó que la capacidad de producción de agosto se encuentre en 98% respecto del nivel observado en marzo (105.7 vs. 108), mes en el cual los efectos de la pandemia comenzaron a reflejarse en México. En línea con lo anterior, las exportaciones manufactureras durante agosto se ubicaron prácticamente en el mismo nivel de marzo, lo que, sin duda, es un dato muy positivo para el sector industrial mexicano, después de los notables deterioros durante abril y mayo.

Lo más inesperado del reporte fue la fuerte aceleración del sector de la construcción como se muestra más adelante en la Tabla 1, y refleja en gran parte el crecimiento de las obras de edificación cuya producción se ubica en 90% con respecto al nivel de marzo después de haber caído a 60% en abril. Este ritmo de avance está ligado con la recuperación del empleo formal en la construcción, que en agosto generó cerca de 33 mil plazas, siendo la mitad de estos permanentes. Con esto se han recuperado 180 mil empleos formales en la construcción, de los 262 mil empleos destruidos por la pandemia.

Los repuntes que se han observado en la manufactura y en la construcción hacen bastante probable que se recuperen los niveles de producción que mostraban estos sectores en marzo, de acuerdo con estimaciones de HR Ratings; esto se daría entre finales del tercer trimestre y el cuarto trimestre de 2020 (4T20). Asimismo, con base en la información disponible y en particular de los buenos resultados del empleo formal de septiembre, anticipamos que la producción industrial de septiembre presentará un cuarto avance mensual consecutivo.

Una estimación preliminar realizada por HR Ratings, que se observa en la Gráfica 1, muestra que el repunte de la producción industrial podría ser de 12.9% trimestral durante el 3T20; esto, a su vez, junto con la recuperación del sector de servicios y el fuerte crecimiento del sector primario, podrían derivar en que la economía se recuperara en 13% trimestral después de la contracción de 17.3% del 2T20.

De materializarse el escenario anterior, nuestra estimación vigente de una contracción económica de 9.5%<sup>2</sup> en 2020 sería revisada entre 1 y 1.5%, ya que dicha estimación consideraba un repunte económico menor, de 10% en el 3T20.

<sup>1</sup> Para ver nuestro reporte de actividad industrial a julio, favor de dirigirse al siguiente enlace:

<https://www.hrratings.com/pdf/2Lo%20que%20paso%20en%20la%20semana%20del%207%20al%2011%20de%20septiembre.pdf>

<sup>2</sup> Para más información favor de consultar nuestro reporte de Estimación Oportuna del PIB al 1T20 en el siguiente enlace: <https://www.hrratings.com/pdf/1Estimacion%20oportuna%20del%20PIB%20al%201T20.pdf>

# Actividad industrial a agosto

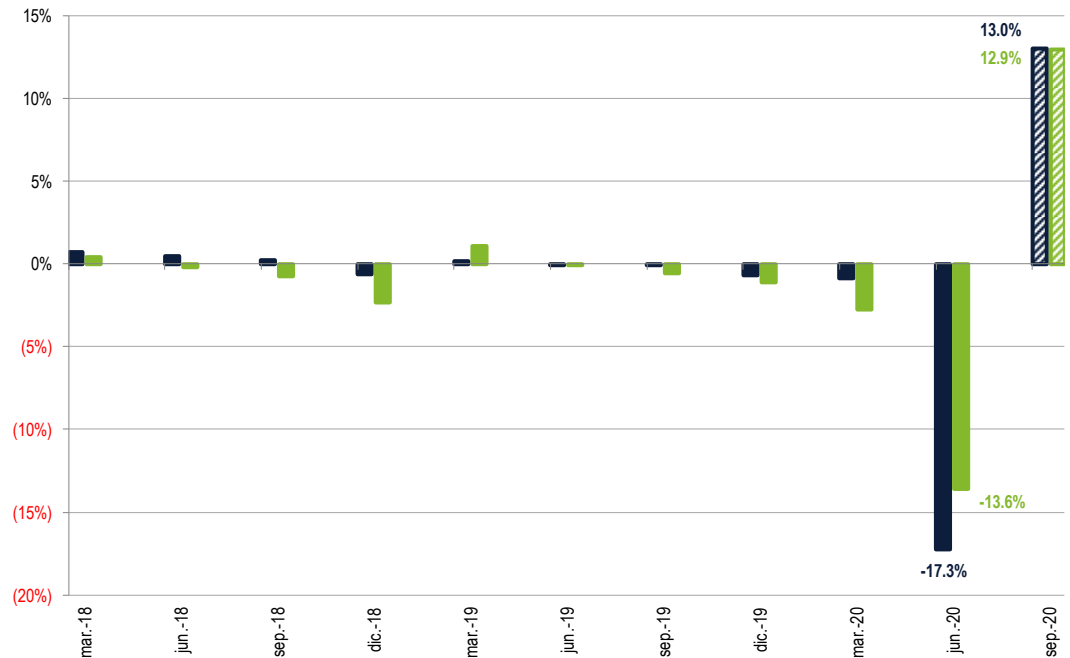
## La recuperación del sector manufacturero

### México

Reporte Económico

15 de octubre de 2020

Gráfica 1: Crecimiento trimestral del IGAE y de la producción industrial\*



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

\* Las barras rayadas representan estimaciones de HR Ratings para el 3T20.

Ciertamente la recuperación del sector industrial está siendo más rápida de lo anticipado, pero no hay que perder de vista que la recuperación está perdiendo ritmo como se muestra en la Tabla 1. En este sentido, seguimos esperando una desaceleración importante para el 4T20. Adicionalmente, debido a que aún no se conocen los impactos de mediano y largo plazo como producto de la crisis económica por la pandemia, no se descarta el hecho de que una vez que la producción industrial recuperé su nivel de marzo se mantenga estancada para el próximo año.

El elemento que consideramos más determinante para el crecimiento de la producción industrial mexicana es la recuperación de EUA, ya que justamente es el buen desempeño del comercio exterior lo que ha liderado el repunte del sector manufacturero. Las expectativas de un mejor panorama para la economía de EUA en los siguientes años, con una contracción esperada de 3.7%<sup>3</sup> y crecimientos por encima de su potencial para los siguientes dos años serían el mayor aliciente para la economía mexicana.

Por otro lado, si bien la producción industrial se ha recuperado fuertemente en los últimos tres meses, ubicándose en agosto en un 96.6% respecto del nivel observado en marzo (94.1 vs. 98.4), este nivel es similar al registrado en noviembre de 2010 (94.55), lo que refleja el deterioro ocasionado por la pandemia del COVID-19.

<sup>3</sup> Estimaciones vigentes de la Reserva Federal de los EUA publicadas el 16 de septiembre y que muestran un panorama económico más optimista. La contracción de 3.7% estimada para 2020 es prácticamente la mitad de lo que se esperaba en junio de -6.5%. Para el siguiente año se espera un fuerte crecimiento de 4%. Para más información consultar nuestro análisis de las minutas de la Fed en el siguiente enlace: <https://www.hrratings.com/pdf/Lo%20que%20paso%20en%20la%20semana%20del%205%20al%209%20de%20Octubre.pdf>

# Actividad industrial a agosto

## La recuperación del sector manufacturero

### México

Reporte Económico

15 de octubre de 2020

#### Análisis de los principales componentes de la actividad industrial y su tendencia trimestral

En la Tabla 1 se presenta la evolución de la actividad industrial y sus componentes. En agosto, la actividad industrial avanzó 3.33% mensual (m/m), después del importante aumento en julio por 7.14% m/m. Al interior, el sector de la manufactura presentó un avance marginal de 0.83% m/m, después de haber mostrado sustanciales avances de doble dígito en junio y julio.

Asimismo, lo anterior se explica por la contracción del subsector de fabricación de equipo de transporte, con una caída de 2.19% m/m. Esta caída se encuentra en línea con la contracción observada en el sector de manufactura de vehículos automotores y autopartes en agosto de 3.72% m/m en los Estados Unidos, después de que en julio se superara el nivel prepandemia<sup>4</sup>. Con base en los datos anteriores, el nivel del subsector de transporte en México presenta un alza de 9.9% vs. el nivel de marzo, sin embargo, es menor en 11.1% respecto al registrado en febrero (126.3 vs. 142.1).

Por su parte, el sector de la construcción mostró un notable avance de 11.2% m/m, después del ligero incremento en julio de 1.29% m/m. El avance es resultado del buen dinamismo del subsector de edificación con un alza de 15.13% m/m y de los trabajos especializados con un incremento de 4.1% m/m, mientras que las obras de ingeniería civil mostraron un aumento de 1.97% m/m.

El avance en la construcción se encuentra relacionado con el incremento en el número de los asegurados en el IMSS en agosto dentro de este sector, con un alza de 33mil vs. 28mil en julio. Con este fuerte incremento mensual, la construcción presenta una recuperación del 88.5% respecto al nivel de marzo (85.3 vs. 96.4), por lo probablemente alcance a retomar su nivel de marzo para el cierre del año.

Tabla 1. Evolución mensual de la actividad industrial

Concepto	Índice del periodo							Cambio vs. periodo inmediato			
	feb.-20	mar.-20	abr.-20	may.-20	jun.-20	jul.-20	ago.-20	may.-20	jun.-20	jul.-20	ago.-20
<b>México</b>											
<b>Manufactura</b>	112.5	108.0	74.5	74.2	94.2	104.9	105.7	-0.28%	26.88%	11.30%	0.83%
Transporte	142.1	114.9	20.4	29.2	103.0	129.1	126.3	43.01%	252.38%	25.35%	-2.19%
<b>Construcción</b>	96.8	96.4	63.5	64.9	75.7	76.7	85.3	2.15%	16.74%	1.29%	11.20%
Edificación	106.1	106.8	64.2	67.7	81.8	82.7	95.2	5.54%	20.70%	1.12%	15.13%
Ingeniería Civil	62.0	60.7	50.5	49.8	50.5	50.3	51.3	-1.50%	1.48%	-0.30%	1.97%
Trabajos especializados	117.0	114.5	85.5	80.5	95.5	97.5	101.5	-5.81%	18.64%	2.16%	4.07%
<b>Minería</b>	75.6	74.7	70.4	69.1	70.2	70.9	71.5	-1.86%	1.58%	1.02%	0.83%
Petróleo & Gas	69.2	69.6	69.1	66.2	65.1	65.0	66.1	-4.18%	-1.56%	-0.17%	1.64%
<b>Electricidad</b>	118.6	116.6	115.4	104.7	105.1	110.9	117.2	-9.32%	0.44%	5.51%	5.70%
<b>Actividad Industrial</b>	<b>101.3</b>	<b>98.4</b>	<b>72.5</b>	<b>72.0</b>	<b>85.0</b>	<b>91.1</b>	<b>94.1</b>	<b>-0.71%</b>	<b>18.07%</b>	<b>7.14%</b>	<b>3.33%</b>
<b>Estados Unidos</b>											
Manufacturas	106.1	100.8	84.6	87.9	94.6	98.4	99.3	3.91%	7.64%	3.97%	0.96%
Minería	133.0	130.7	121.2	107.7	111.0	112.5	109.7	-11.13%	3.01%	1.42%	-2.50%
Gas & Electricidad	102.2	99.1	101.0	100.4	101.7	105.6	105.2	-0.50%	1.27%	3.81%	-0.38%
<b>Actividad Industrial</b>	<b>109.3</b>	<b>104.5</b>	<b>91.0</b>	<b>91.9</b>	<b>97.5</b>	<b>101.0</b>	<b>101.4</b>	<b>0.98%</b>	<b>6.14%</b>	<b>3.53%</b>	<b>0.36%</b>

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

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

Para septiembre, esperaríamos que continúe la recuperación en ambos sectores, con base en los datos de empleos formales del IMSS a este mes, en el cual se muestran incrementos

<sup>4</sup> El subsector de fabricación de vehículos automotores y autopartes de los EUA mostró una contracción de 3.72% m/m en agosto, después de haber superado el nivel prepandemia en julio, ubicándose en 133.3 vs. el nivel de febrero de 130.9.

# Actividad industrial a agosto

## La recuperación del sector manufacturero

### México

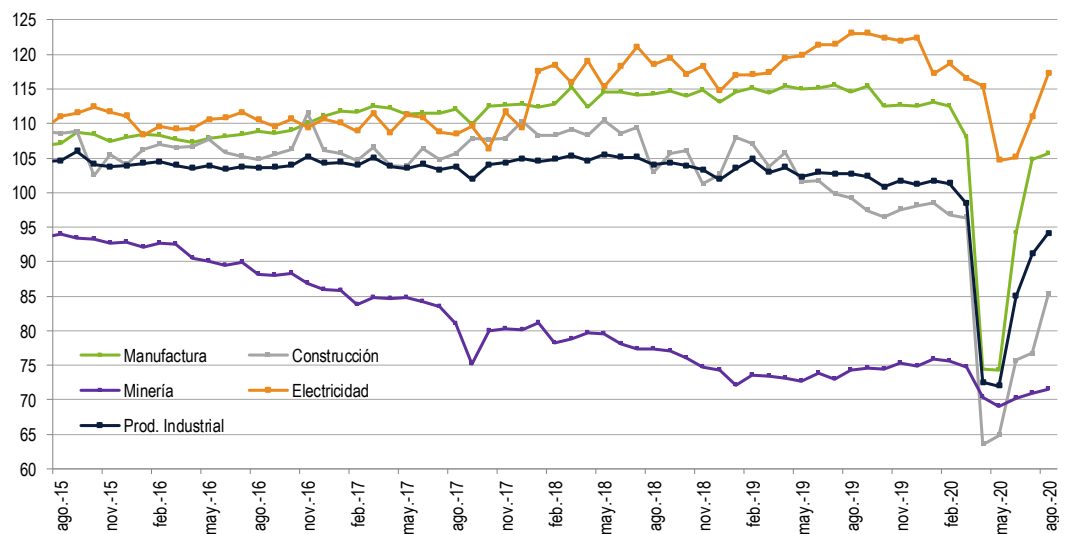
#### Reporte Económico

15 de octubre de 2020

de 44 mil y 21 mil empleos en la manufactura y construcción, respectivamente, aunque esta alza posiblemente sea menor a la observada en agosto.

Del otro lado, el sector de la minería mostró un menor avance de 0.83% m/m, explicado principalmente por el incremento de 1.64% m/m en el subsector de petrolero y gas, lo que se encuentra estrechamente relacionado al mejor dinamismo observado en agosto en la actividad de Pemex, con un alza en la producción de crudo<sup>5</sup> de 2.31% m/m. Finalmente, el sector de electricidad presentó un importante avance por segundo mes consecutivo de 5.7% m/m vs. 5.5% m/m, que lo ubica ligeramente por debajo del nivel de febrero.

Gráfica 2: Evolución mensual de la actividad industrial y sus sectores



Fuente: HR Ratings con información desestacionalizada del INEGI.

En la gráfica superior se muestra el dinamismo positivo de la actividad industrial por tercer mes consecutivo, impulsado principalmente por la fuerte recuperación del sector de la manufactura, línea verde, aunque con un menor crecimiento en agosto, mientras que el sector de la construcción, línea gris, presenta un fuerte incremento durante agosto. Del lado de la electricidad, línea naranja, esta muestra un nivel superior a marzo y ligeramente por debajo de febrero. Finalmente, la minería, en línea morada, muestra una menor recuperación, lo que se explica, en buena parte, por la lenta recuperación de los niveles de producción de crudo de Pemex observado durante el 1T20.

En cambio anual, la actividad industrial se encuentra por debajo en 8.39%, lo que es derivado de las fuertes caídas en el sector de la construcción en 14% y de la manufactura en 7.7%, mientras que los sectores de la minería y electricidad muestran un menor deterioro anual de 3.82% y 4.75%, respectivamente.

Por su parte, se puede observar en la Gráfica 2 el fuerte impacto de la pandemia en términos del promedio móvil de tres meses (PM3M), siendo el 2T20 el que reflejó las fuertes caídas de los diversos sectores, sin embargo, con los datos a agosto, la producción industrial mostró un avance de 53.2% trimestral anualizado (t/t), especialmente como

<sup>5</sup> En agosto, la producción de crudo de Pemex aumentó en 2.31%, al pasar de 1,595 miles de barriles diarios (mbd) a 1,632mbd en agosto.

# Actividad industrial a agosto

## La recuperación del sector manufacturero

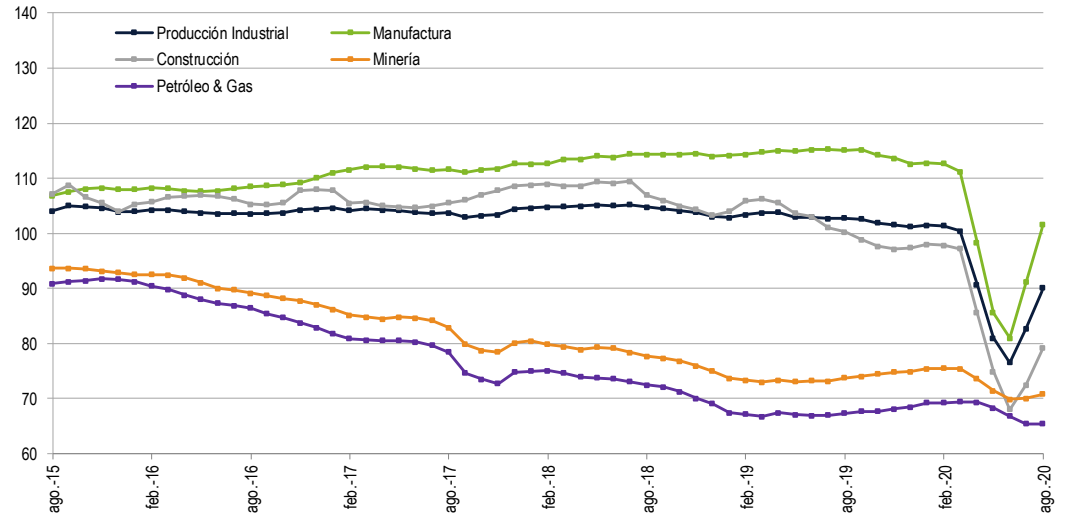
### México

#### Reporte Económico

15 de octubre de 2020

resultado de los fuertes incrementos del sector de la manufactura y construcción en 99% t/t y 25% t/t, mientras que la electricidad cayó en 4% t/t y la minería en 3% t/t.

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



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

Con base en los resultados de agosto y de los diversos indicadores oportunos que damos seguimiento, siendo especialmente relevante el comercio exterior y la producción industrial de los EUA, la cual ha mantenido un ritmo de recuperación bastante positivo a partir de la reapertura de los diversos sectores económicos y que ha impulsado fuertemente el dinamismo del sector secundario mexicano, esperamos una recuperación trimestral de doble dígito durante el 3T20.

## 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

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

#### Vicepresidente del Consejo de Administración

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

### Análisis

#### Dirección General de Análisis

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

#### Finanzas Públicas Quirografarias / Soberanos

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

Álvaro Rodríguez

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

#### Instituciones Financieras / ABS

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

#### Metodologías

Alfonso Sales +52 55 1253 3140  
alfonso.sales@hrratings.com

#### Dirección General de Análisis Económico

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

#### Finanzas Públicas Estructuradas / Infraestructura

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

Roberto Soto

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

#### Deuda Corporativa / ABS

Luis Miranda +52 55 1500 3146  
luis.miranda@hrratings.com

José Luis Cano

+ 52 55 1500 0763  
jose-luis.cano@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

#### Dirección General de Desarrollo de Negocios

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



Credit  
Rating  
Agency

# Actividad industrial a agosto

## La recuperación del sector manufacturero

### México

#### Reporte Económico

15 de octubre de 2020

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](http://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 varían entre US\$5,000 y US\$2,000,000 (o el equivalente en otra moneda).