

La resiliencia de la demanda externa impulsa a la manufactura en 1T23

Saidé Salazar

21 de febrero 2022

El Indicador Multidimensional de la Manufactura BBVA (IMM BBVA)¹, creció 4.1% en enero (AaA), llevando el promedio de la variación interanual de los últimos tres meses a 3.5%, 1.2 pp por debajo del promedio trimestral observado al cierre de 2022. Si bien los indicadores adelantados de producción manufacturera en EE.UU. (ISM) se han ubicado por varios meses en territorio de contracción, las cifras más recientes de ventas al menudeo en ese país (2.4% MaM en enero, real, ae) sugieren que el consumo aún tiene terreno por delante, con ganancias en salario real y todavía elevados niveles de ahorro en exceso derivado de los programas de apoyo que el gobierno federal implementó tras la pandemia. En ese contexto anticipamos que la ralentización en el sector manufacturero mexicano se concretará de una forma más gradual que la anticipada previamente.

De acuerdo con las cifras de producción industrial del INEGI, al mes de diciembre la manufactura se encontraba en un nivel 3.3% por arriba del observado en enero de 2022, con comportamiento mixto entre sus componentes. Algunos segmentos, como la fabricación de maquinaria y equipo, y el sector automotriz, se ubican en niveles de producción muy por arriba de los observados en enero del año pasado (+16.0% y +9.5%, respectivamente), favorecidos por la demanda externa y el nearshoring. Otros segmentos, como la fabricación de insumos textiles y la industria química, han mostrado desaceleración, ubicándose en niveles de producción por debajo de los registrados en enero de 2022 (-17.3% y -5.2%, respectivamente).

En términos de capacidad utilizada, sectores como la fabricación de equipo de cómputo, maquinaria y equipo, y aparatos eléctricos, han superado su nivel pre-pandemia (+17.0%, +8.1%, y +7.6%, respectivamente), mientras que segmentos como la fabricación de insumos textiles y de prendas de vestir registran niveles muy por debajo de su cifra pre-COVID (-10.8% y -12.1%, respectivamente). En cuanto al segmento de equipo de transporte (20% de la producción manufacturera), registró en diciembre un nivel de capacidad utilizada de 90.9%, la mayor cifra desde el inicio de la serie (enero de 2013), y 6.1% por arriba de su nivel pre-pandemia.

Anticipamos que si bien la manufactura mostrará un menor crecimiento este año (vs 2022), su periodo de resiliencia se extenderá en 1Q23, en un contexto de mejor expectativa para la demanda externa. En particular, hemos revisado nuestra estimación de crecimiento para EE.UU. de 0.5% a 0.8% este año, como resultado de las mejoras en gasto privado comentadas anteriormente. Incorporando dicho factor, así como los datos de actividad económica de 2S22 mejores a los anticipados, y la resiliencia que el consumo privado ha mostrado también en nuestro país, hemos revisado nuestra estimación de crecimiento para México de 0.6% a 1.4% este año. Consideramos que un entorno de mayor certidumbre y mejoras en política energética podrían potenciar el *nearshoring*, que ya se está materializando en México.

¹ El IMM BBVA se construye a partir de la metodología de componentes principales, considerando como insumos las variables de coyuntura de la manufactura en EE.UU. Dicho conjunto de variables incluye los índices de producción manufacturera publicados por el BEA (por subsector económico), y los componentes del índice ISM de manufactura de dicho país. Para mayor detalle visitar: <https://www.bbva.com/publicaciones/mexico-indicador-multidimensional-de-la-manufactura/>.

INTERESADOS DIRIGIRSE A:

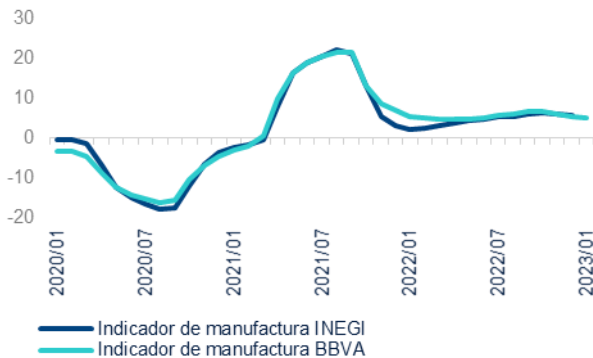
BBVA Research: Paseo de la Reforma 510, Colonia Juárez, C.P. 06600 Ciudad de México, México.

Tel.: +52 55 5621 3434

bbvaresearch@bbva.com www.bbvaresearch.com

El IMM BBVA anticipa los movimientos del componente de manufactura del IGAE

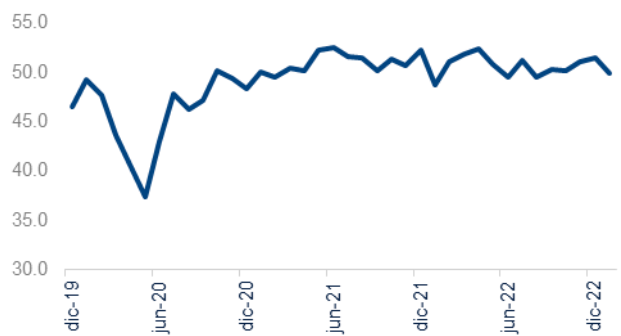
Gráfica 1. IGAE MANUFACTURA & IMM BBVA (AaA%, MEDIA MÓVIL 6 MESES)



Fuente: BBVA Research / INEGI.

En enero, el Indicador IMEF Manufacturero reportó un nivel de 50.0 (vs 51.5 anterior)

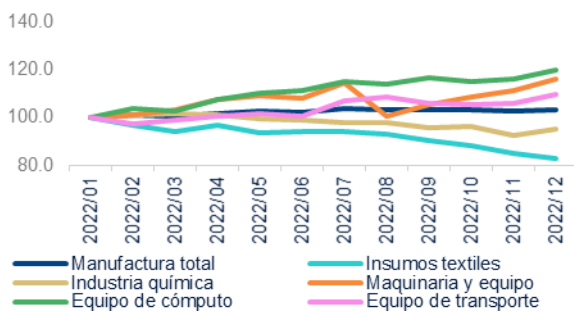
Gráfica 2. INDICADOR IMEF MANUFACTURERO (NIVEL)



Fuente: BBVA Research.

Sectores como maquinaria y equipo, y el segmento automotriz, con producción muy por arriba de su nivel de enero de 2022

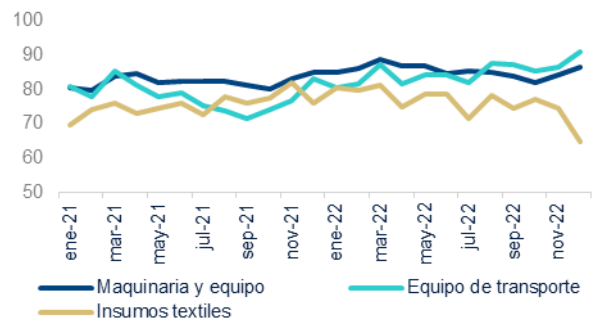
Gráfica 3. PRODUCCIÓN MANUFACTURERA (ÍNDICE ENE/2022=100)



Fuente: BBVA Research.

La capacidad utilizada en el sector automotriz alcanza 90.9%, la mayor cifra desde el inicio de la serie (enero de 2013)

Gráfica 4. CAPACIDAD UTILIZADA (%)



Fuente: BBVA Research.

INTERESADOS DIRIGIRSE A:

BBVA Research: Paseo de la Reforma 510, Colonia Juárez, C.P. 06600 Ciudad de México, México.

Tel.: +52 55 5621 3434

bbvaresearch@bbva.com www.bbvaresearch.com

AVISO LEGAL

El presente documento no constituye una "Recomendación de Inversión" según lo definido en el artículo 3.1 (34) y (35) del Reglamento (UE) 596/2014 del Parlamento Europeo y del Consejo sobre abuso de mercado ("MAR"). En particular, el presente documento no constituye un "Informe de Inversiones" ni una "Comunicación Publicitaria" a los efectos del artículo 36 del Reglamento Delegado (UE) 2017/565 de la Comisión de 25 de abril de 2016 por el que se completa la Directiva 2014/65/UE del Parlamento Europeo y del Consejo en lo relativo a los requisitos organizativos y las condiciones de funcionamiento de las empresas de servicios de inversión ("MiFID II").

Los lectores deben ser conscientes de que en ningún caso deben tomar este documento como base para tomar sus decisiones de inversión y que las personas o entidades que potencialmente les puedan ofrecer productos de inversión serán las obligadas legalmente a proporcionarles toda la información que necesiten para esta toma de decisión.

El presente documento, elaborado por el Departamento de BBVA Research, tiene carácter divulgativo y contiene datos u opiniones referidas a la fecha del mismo, de elaboración propia o procedentes o basadas en fuentes que consideramos fiables, sin que hayan sido objeto de verificación independiente por BBVA. BBVA, por tanto, no ofrece garantía, expresa o implícita, en cuanto a su precisión, integridad o corrección.

El contenido de este documento está sujeto a cambios sin previo aviso en función, por ejemplo, del contexto económico o las fluctuaciones del mercado. BBVA no asume compromiso alguno de actualizar dicho contenido o comunicar esos cambios.

BBVA no asume responsabilidad alguna por cualquier pérdida, directa o indirecta, que pudiera resultar del uso de este documento o de su contenido.

Ni el presente documento, ni su contenido, constituyen una oferta, invitación o solicitud para adquirir, desinvertir u obtener interés alguno en activos o instrumentos financieros, ni pueden servir de base para ningún contrato, compromiso o decisión de ningún tipo.

El contenido del presente documento está protegido por la legislación de propiedad intelectual. Queda expresamente prohibida su reproducción, transformación, distribución, comunicación pública, puesta a disposición, extracción, reutilización, reenvío o la utilización de cualquier naturaleza, por cualquier medio o procedimiento, salvo en los casos en que esté legalmente permitido o sea autorizado expresamente por BBVA en su sitio web www.bbvarsearch.com.

INTERESADOS DIRIGIRSE A:

BBVA Research: Paseo de la Reforma 510, Colonia Juárez, C.P. 06600 Ciudad de México, México.
Tel.: +52 55 5621 3434
bbvarsearch@bbva.com www.bbvarsearch.com