

Monitor de Manufactura

Débil inicio de año para la manufactura en 2024

Saidé Salazar

21 de febrero 2024

El Indicador Multidimensional de la Manufactura BBVA (IMM BBVA)¹ creció 0.3% AaA en enero, apuntando hacia un modesto crecimiento del sector ante la gradual desaceleración de la demanda de bienes duraderos en EE.UU. De acuerdo con las últimas cifras del *Bureau of Economic Analysis*, las ventas minoristas en EE.UU. disminuyeron (-)1.1% MoM en el primer mes del año (en términos reales), con una caída de (-)2.0% en el segmento de automóviles (la cifra más baja desde febrero de 2023). Hacia adelante, anticipamos que el sector manufacturero mostrará una gradual ralentización, ante la pérdida de dinamismo de la demanda externa.

De acuerdo con las cifras del INEGI, en el mes de diciembre los subsectores de la manufactura que registraron las mayores caídas en producción fueron la fabricación de equipo de transporte (5.6% MoM) y la fabricación de prendas de vestir (-5.5% MoM). Para el segmento automotriz este dato representa la tercera caída consecutiva, con lo que alcanza un nivel de producción que supera su cifra pre-COVID en solo 1.9% (tras haber superado dicho umbral en 9.7% en mayo del año pasado). Entre los segmentos que mayor avance han mostrado con respecto a su nivel pre-pandemia se encuentran la fabricación de productos derivados del petróleo (41.3% por arriba de su nivel pre-COVID), y la fabricación de aparatos eléctricos (+23.5%).

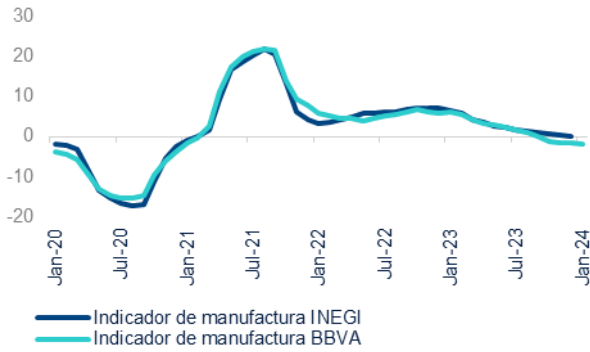
En términos de capacidad utilizada, catorce de los veintidós subsectores aún se ubican en niveles por debajo de su cifra pre-COVID (vs doce el mes anterior). Entre ellos sobresale la industria de la madera (23.9% por debajo de su nivel de enero de 2020), la fabricación de prendas de vestir (-22.2%), y la fabricación de productos de cuero (-21.5%). En sentido contrario, los segmentos de productos derivados del petróleo, equipo de cómputo y comunicaciones, y aparatos eléctricos, sobresalen por superar con amplitud el nivel de capacidad utilizada registrado previo a la pandemia (+58.9, +16.5, y +8.3% pp, respectivamente). En términos de variación mensual, el segmento de productos derivados del petróleo mostró en noviembre el mayor crecimiento en capacidad utilizada (de 59.0% a 65%), mientras que la fabricación de insumos textiles mostró la mayor caída (de 72.4% a 63.8%).

Anticipamos un modesto dinamismo del sector manufacturero hacia adelante, en un contexto de menor demanda de bienes duraderos en EE.UU., a medida que los hogares en ese país agotan su ahorro en exceso, en un entorno de altas tasas de interés y normalización de los patrones de gasto. Estimamos que en el mediano y largo plazo el sector manufacturero se beneficiaría del proceso de relocalización de las cadenas globales de valor (*nearshoring*), en un entorno de tensiones geo-políticas entre EE.UU. y China. Considerando el lento dinamismo que han mostrado los distintos componentes de la demanda interna en los últimos meses, sesgamos a la baja nuestra estimación de crecimiento para este año (BBVA 2.9%).

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.bbvarsearch.com/publicaciones/mexico-indicador-multidimensional-de-la-manufactura/>.

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

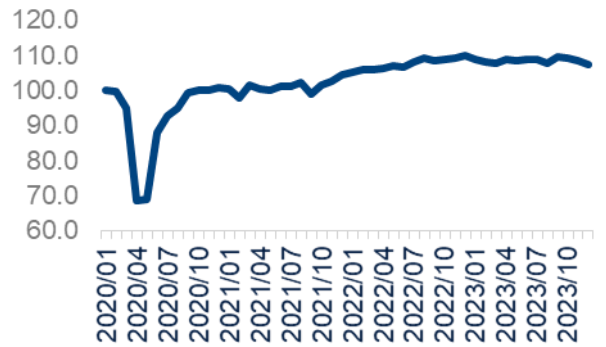
Gráfica 1. **IGAE MANUFACTURA & IMM BBVA (AaA%, MEDIA MÓVIL 6 MESES)**



Fuente: BBVA Research / INEGI.

El nivel de producción supera en 7.2% su cifra pre-pandemia

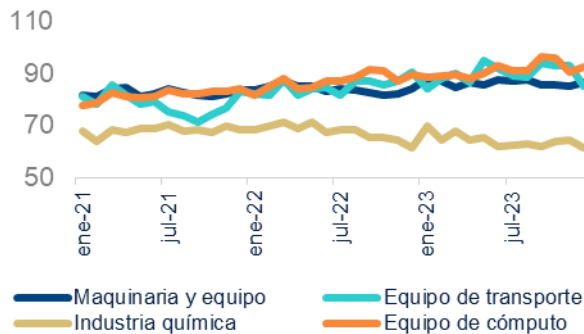
Gráfica 2. **PRODUCCIÓN MANUFACTURERA (ÍNDICE ENE/2020=100)**



Fuente: INEGI.

La capacidad utilizada en el segmento de equipo de cómputo y comunicaciones alcanza 92.3%

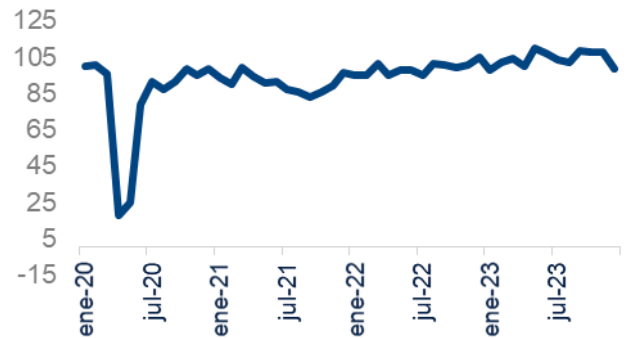
Gráfica 3. **CAPACIDAD UTILIZADA (%)**



Fuente: BBVA Research.

La capacidad utilizada en la industria automotriz, se ubica 1.6% por debajo de su nivel pre-pandemia

Gráfica 4. **CAPACIDAD UTILIZADA: INDUSTRIA AUTOMOTRIZ (ÍNDICE ENE/2020=100)**



Fuente: BBVA Research.

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.bbvarresearch.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
www.bbvarresearch.com