

SECTOR ACERO: ANTIDUMPING

¿QUÉ ESTÁ PASANDO EN EL SECTOR ACERERO?

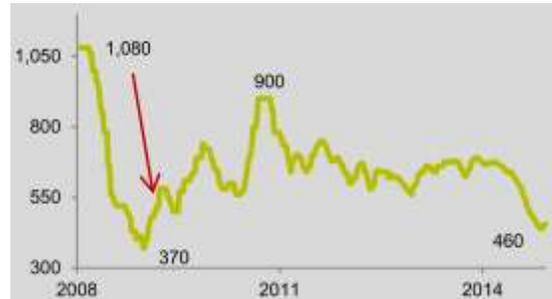
Recientemente conocimos declaraciones de una de las principales empresas mexicanas del sector acerero, en las cuales se anunciaba recortes de producción, de empleados y de inversiones. Lo anterior derivado de bajos precios del acero que, conforme a dicha empresa, fue resultado de discriminación de precios por parte China (productor del 50.3% del total global).

En respuesta a lo anterior, hace unas semanas la Secretaría de Economía publicó las Resoluciones en el Diario Oficial de la Federación (DOF) sobre una serie de investigaciones realizadas desde 2013, acerca de la supuesta discriminación de precios en el sector por parte de la segunda economía del mundo (China) y otros países europeos. **Las investigaciones concluyeron la existencia de competencia desleal en dos productos:** acero laminado en caliente y lámina rolada en frío. En el mercado del primero, se impusieron cuotas compensatorias temporales originarias de Francia, Alemania y China (promedio: 13.27%, 30.76% y 75.56% respectivamente). En el caso del segundo producto, las cuotas compensatorias definitivas para empresas originarias de China son, en promedio, 83.83%.

¿QUÉ ESPERAR?

Las medidas del gobierno para beneficiar al sector acerero tendrán repercusiones en los sectores relacionados, particularmente el manufacturero, cuya importancia económica es de las más altas de Latinoamérica (17.0% del PIB vs. 13.3% en promedio). Las cuotas compensatorias encarecerán los insumos que contienen lámina rolada en frío y acero laminado en caliente, lo que derivará en mayores costos de producción para las empresas manufactureras que anteriormente podían conseguir precios más bajos en el mercado internacional. Esto se trasladará a los precios finales afectando a los consumidores y ocasionando una pérdida de competitividad de las exportaciones mexicanas (89.8% del total) por mayores precios de éstas. Particularmente, estimamos que un aumento en los precios de automóviles disminuirá la cantidad demandada de este tipo de bienes. Destacamos riesgos a la baja para la producción industrial y para la actividad económica de México, que se agudizarán en caso de ampliarse este tipo de medidas a más productos.

ASÍ VA – Precio de Acero* Dólares por Tonelada Métrica



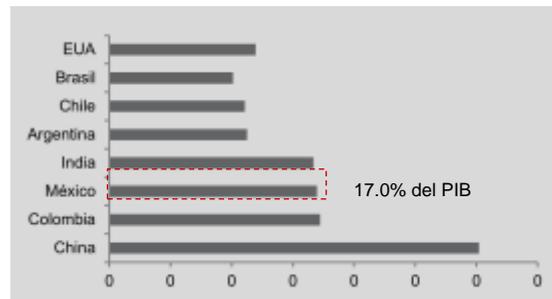
Fuente: GFBX+ / World Steel Association.* Incluye acero y hierro.

ASÍ VA – Cuotas Compensatorias

Rollos de Acero Caliente		Lámina Rolada en Frío	
Francia		China	
12.42%	ArcelorMittal M.	65.99%	Baoshan
14.12%	Otras	82.08%	Tangshan
Alemania		China	
25.43%	ArcelorMittal B.	103.41%	Beijing Shougang Jingtang y Otras
36.08%	Otras		
China			
72.16%	Tangshan		
78.96%	Otras		

Fuente: GFBX+ / Secretaría de Economía.

ASÍ VA – Relevancia Económica del Sector Manufacturero



Fuente: GFBX+ / Bloomberg.

“Todo lo que se mueve es movido por otro”.

Aristóteles

Mariana Ramírez
mprimirez@vepormas.com.mx
5625 1500 Ext. 1725

JUNIO 23, 2015



CATEGORÍA:
ESTRATEGIA



5 TIEMPO ESTIMADO
DE LECTURA (min)



OBJETIVO DEL REPORTE:

Dar a conocer aspectos económicos de menor conocimiento general.



COMERCIO DESLEAL EN EL SECTOR ACERERO

Hace unas semanas, una de las principales empresas acereras mexicanas anunció recortes de personal, reducción de producción y suspensión de inversiones derivado de los bajos precios que han afectado el sector. De acuerdo a dicha empresa, esto fue ocasionado por **discriminación de precios realizada principalmente por China**, productor número uno de acero a nivel mundial (50.3%). El argumento utilizado por esta empresa, fue que China comercializó productos de acero con precios más bajos porque el consumo interno se debilitó aunado a la sobreoferta de acero, lo que le llevó a buscar consumidores en otros países.

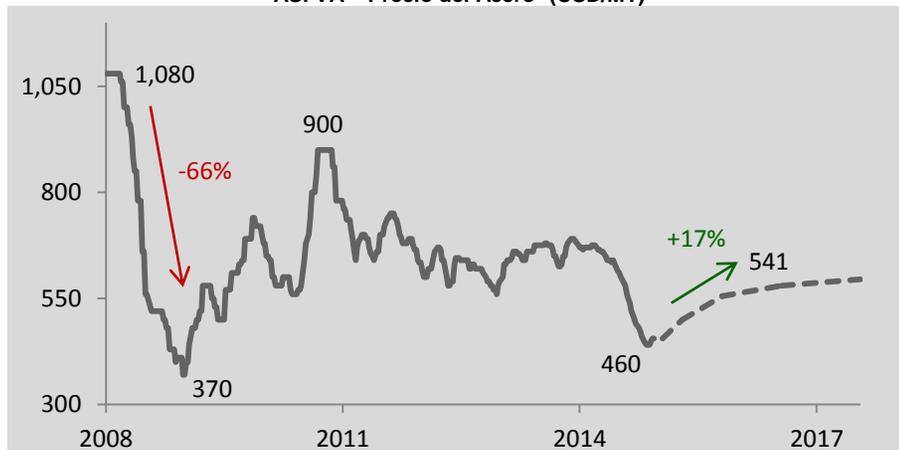
Es de destacar que esta tesis no es nueva ya que ha sido investigada por la Secretaría de Economía (SE) desde 2013 y en junio de este año fueron publicadas en el Diario Oficial de la Federación las Resoluciones (DOF) al respecto. Los puntos relevantes contenidos en las Resoluciones publicadas en el DOF se presentan a continuación:

- el cumplimiento de las normas internacionales para la producción de productos de acero permite que los consumidores tengan certeza de que los productos contienen las mismas propiedades físicas y químicas que permiten la homogeneidad de éstos, sin importar su origen. De tal manera, que **la decisión de compra se basa en el precio**.
- la menor demanda en el mercado chino, el cual se encuentra dentro de los principales países consumidores, aunado a la sobreoferta de acero mundial, ha ocasionado una caída importante en el precio de este metal.
- los rollos de acero laminados en caliente son utilizados como insumo para diversas industrias manufactureras y constituyen la mayoría de la producción siderúrgica del mundo, en parte porque éste producto es utilizado como insumo para otros (lámina rodada en frío).
- las empresas destinan parte de su producción de lámina rodada en frío para fabricar mercancías con valor agregado, las cuales se comercializan a empresas manufactureras.

En dicho documento, la SE anunció la imposición de cuotas compensatorias provisionales equivalentes a los márgenes de discriminación de precios, determinados durante la etapa de investigación, para el producto de acero laminado en caliente originario de las diferentes empresas importadoras de Alemania, China y Francia (promedio: 30.76, 75.56% y 13.27%, respectivamente). Para este tipo de producto, continuará la investigación y es probable que se extiendan las investigaciones para otro tipo de productos de acero.

Adicionalmente, la semana pasada la SE publicó la Resolución final de la investigación antidumping sobre las importaciones de lámina rodada en frío originarias de China. Determinó la existencia de comercio desleal por lo que se impusieron cuotas compensatorias definitivas a las importaciones de lámina rodada en frío, en promedio de 83.83% para las empresas chinas, y dio por terminada la investigación.

ASÍ VA – Precio del Acero* (USD/MT)



Fuente: GFBX+ / Bloomberg./* Incluye acero y hierro.

ASÍ VA – Cuotas Compensatorias

Rollos de Acero Caliente		Lámina Rolada en Frío	
Francia		China	
12.42%	ArcelorMittal M.	65.99%	Baoshan
14.12%	Otras	82.08%	Tangshan
Alemania		103.41%	Beijing Shougang Jingtang y Otras
25.43%	ArcelorMittal B.		
36.08%	Otras		
China			
72.16%	Tangshan		
78.96%	Otras		

Fuente: GFBX+ / Secretaría de Economía.



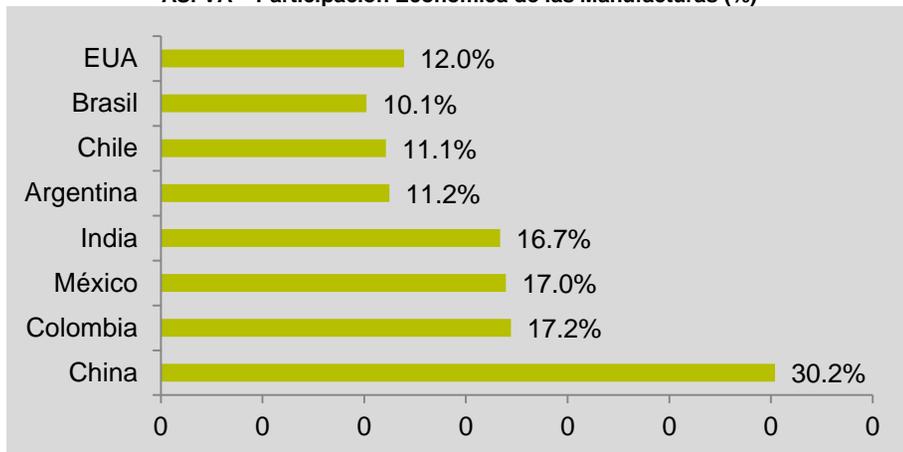
IMPACTO NEGATIVO EN LA ECONOMÍA

De los documentos publicados por la Secretaría de Economía (SE) se desprende que la única variable determinante para la decisión de compra de productos de acero es el precio. Por lo anterior, con las medidas impuestas por parte de la SE, los productos de acero no tendrán diferenciación alguna, por lo que a las empresas consumidoras adquirirán sus insumos con independencia del país de origen. Si antes adquirían los insumos más baratos para eficientar costos, ahora se eliminará la posibilidad de encontrar en el mercado internacional precios más bajos. Las cuotas compensatorias encarecerán los insumos que contienen lámina rolada en frío y acero laminado en caliente, lo que derivará en mayores costos de producción para las empresas que anteriormente podían conseguir precios más bajos. Por consiguiente, los mayores costos de fabricación se trasladarán a los consumidores que encontrarán precios más altos para los productos mexicanos, lo que repercutirá tanto en la demanda nacional como en la externa.

Derivado de que la lámina rolada en caliente y el rollo de acero laminado en caliente se utilizan como insumo en los mercados que conforman el sector manufacturero de México, **cerca del 30.0% de la manufactura será afectada con estas medidas**; en particular el rubro de maquinaria y equipo (4.0%), transporte (19.8%), productos de computación y eléctricos (4.0%), entre otros. Traslado al comercio mexicano, la mayor parte de las exportaciones tendrá afectaciones ya que el 88.9% de éstas corresponden a manufacturas.

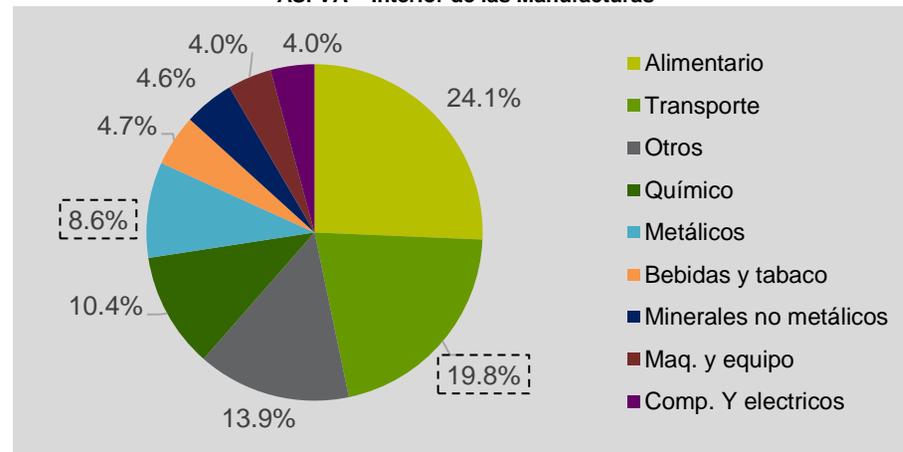
El sector manufacturero tiene una relevancia económica en México, incluso es superior a otros países. Éste sector representa alrededor del 17.0% del Producto Interno Bruto (PIB), mientras que otros países latinoamericanos como Brasil, Chile y Argentina cuentan con menores participaciones (10.1%, 11.1% y 11.2%, respectivamente). Bajo una comparación con países emergentes, únicamente China se encuentra por arriba de la economía mexicana, en cuanto a relevancia de las manufacturas en el PIB (30.2%).

ASÍ VA – Participación Económica de las Manufacturas (%)



Fuente: GFBX+/ Bloomberg.

ASÍ VA – Interior de las Manufacturas



Fuente: GFBX+/ INEGI.

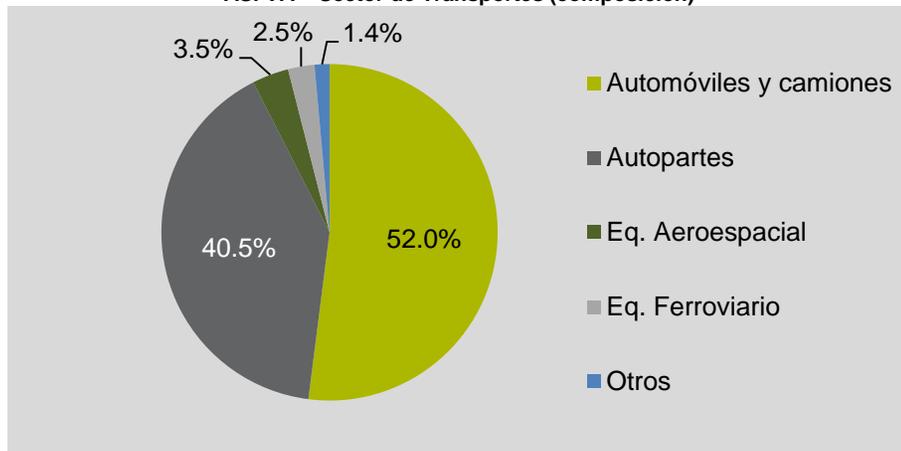
Como se puede observar en la gráfica de arriba, cerca del 20.0% de las manufacturas corresponde al sector de transporte. En su interior, los automóviles presentan la mayor proporción con 52.0%. Adicionalmente, el 30.7% de las exportaciones mexicanas son automotrices, con un comportamiento al alza en los últimos años. De ahí la importancia de señalar el efecto en este sector.

En primer lugar, es importante señalar, que un automóvil está compuesto en su mayoría por hierro y acero (55.6%) y como el acero es la aleación de hierro y carbono (éste último con menos del 2% en peso), un aumento en el costo de productos de acero afectará el costo de total de fabricación de un automóvil.



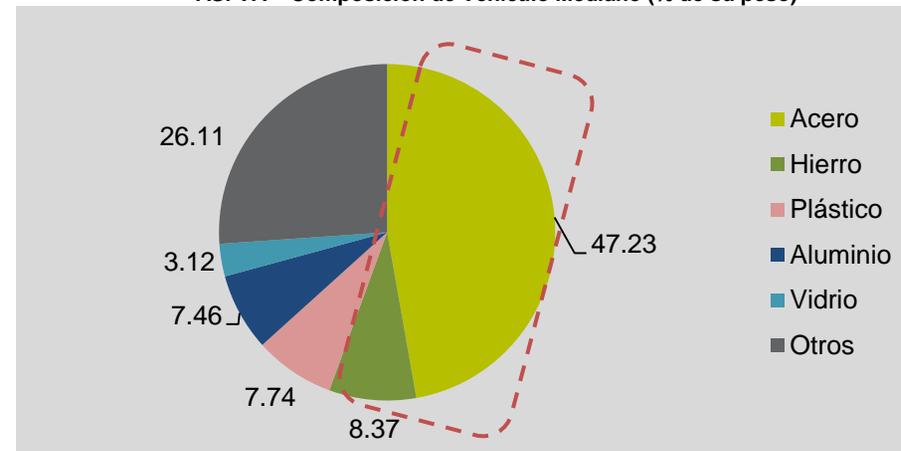


ASÍ VA – Sector de Transportes (composición)



Fuente: GFBX+/ INEGI.

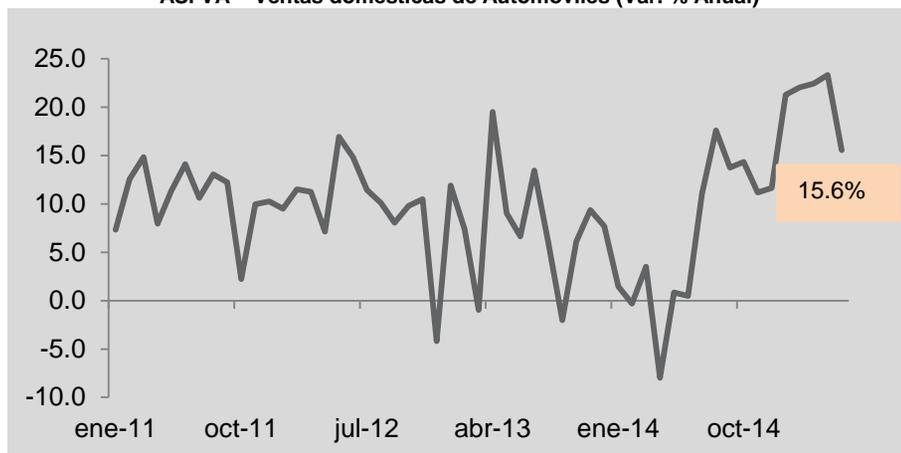
ASÍ VA – Composición de Vehículo Mediano (% de su peso)



Fuente: GFBX+/ Bloomberg.

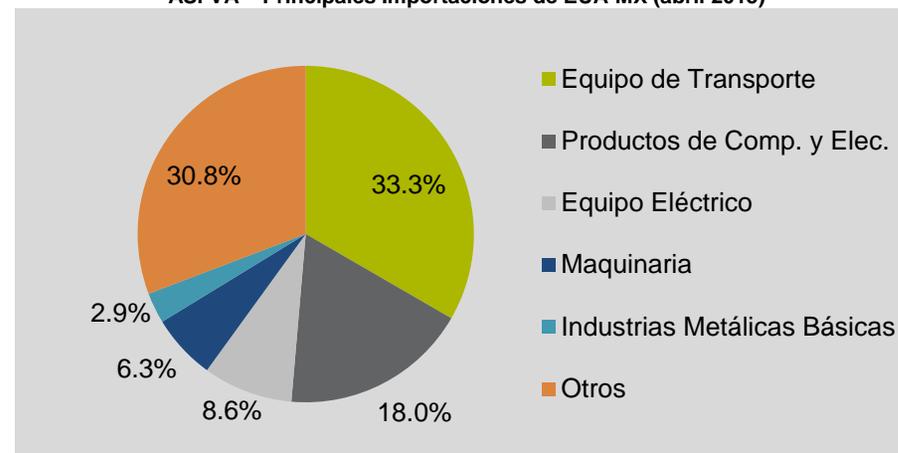
Para conocer el efecto de las medidas impuestas por la SE en la demanda interna del sector automotriz, se estimó la elasticidad de la demanda que indica la sensibilidad de los consumidores ante cambios en precios. Con datos de ventas de automóviles domésticos proporcionados por la Asociación Mexicana de la Industria Automotriz (AMIA) y el índice de precios al consumidor en el sector automotriz, encontramos que la demanda es elástica. Esto es, variaciones en el precio de los automóviles afectan de manera importante las ventas de estos productos. En particular, la relación entre estas dos variables es negativa, por lo que **un aumento en el precio repercutirá negativamente en la cantidad demandada de automóviles**. Este sector cuenta con una importancia económica destacable contribuyendo con el 3.1% del total del PIB al 1T15.

ASÍ VA – Ventas domésticas de Automóviles (Var. % Anual)



Fuente: GFBX+ / AMIA.

ASÍ VA – Principales Importaciones de EUA-MX (abril 2015)



Fuente: GFBX+ / Census Bureau.





Por otra parte, prevemos una afectación para las exportaciones de automóviles ya que el precio éstos, con la entrada en vigor de las cuotas compensatorias en los productos de acero, incluirá el mayor costo de sus insumos y repercutirá en la competitividad para México. A nivel internacional, el 44.0% del comercio internacional de acero se realiza con productos que contienen acero y cerca del 50.0% de éste corresponde a productos del sector automotriz. (Véase: [Sectorial: Acero](#)). La relevancia de esto en la economía mexicana se debe a que en el mes de abril de 2015, el 34.2% de las manufacturas exportadas fueron del sector automotriz y presentaron un crecimiento de alrededor de 13.0%, a tasa anual.

Lo que es más, el principal socio comercial de México (EUA) comienza a reactivar su economía y demandará más bienes. Incluso, las ventas totales de vehículos en Estados Unidos en abril fueron de 17.71 millones de autos, lo que las situó como la cifra más alta desde la crisis económica de 2008. El mayor costo de los productos mexicanos podrá implicar menores importaciones por parte de la primera economía del mundo, que actualmente tiene como el principal producto comercializado con México a los automóviles (33.3% del total).

Por lo anterior, destacamos que con las medidas impuestas recientemente por la Secretaría de Economía al comercio internacional del sector acerero, existen riesgos a la baja para la producción industrial y para la actividad económica de México por afectaciones en el sector que más aporta a la economía mexicana (17.0% del PIB) y cuyo crecimiento en los últimos años es sostenido: el sector manufacturero. Más aún, estas afectaciones se agudizarán en caso de que se amplíen las cuotas compensatorias a más productos del sector acerero.





REVELACIÓN DE INFORMACIÓN DE REPORTES DE ANÁLISIS DE **CASA DE BOLSA VE POR MÁS, S.A. DE C.V., GRUPO FINANCIERO VE POR MÁS**, destinado a los clientes de CONFORME AL ARTÍCULO 50 DE LAS Disposiciones de carácter general aplicables a las casas de bolsa e instituciones de crédito en materia de servicios de inversión (las “Disposiciones”).

Carlos Ponce Bustos, Rodrigo Heredia Matarazzo, Laura Alejandra Rivas Sánchez, Marco Medina Zaragoza, José María Flores Barrera, Gabriel Treviño Castillo Juan José Reséndiz Téllez, Juan Antonio Mendiola Carmona, José Isaac Velasco, Dolores María Ramón Correa, Mónica Pamela Díaz Loubet, Mariana Paola Ramírez Montes y Daniel Sánchez Uranga, Analistas responsables de la elaboración de este Reporte están disponibles en, www.vepormas.com.mx, el cual refleja exclusivamente el punto de vista de los Analistas quienes únicamente han recibido remuneraciones por parte de BX+ por los servicios prestados en beneficio de la clientela de BX+. La remuneración variable o extraordinaria que han percibido está determinada en función de la rentabilidad de Grupo Financiero BX+ y el desempeño individual de cada Analista.

El presente documento fue preparado para (uso interno/uso personalizado) como parte de los servicios asesorados y de Análisis con los que se da seguimiento a esta Emisora, bajo ningún motivo podrá considerarse como una opinión objetiva sobre la Emisora ni tampoco como una recomendación generalizada, por lo que su reproducción o reenvío a un tercero que no pueda acreditar su recepción directamente por parte de Casa de Bolsa Ve Por Más, S.A. de C.V. libera a ésta de cualquier responsabilidad derivada de su utilización para toma de decisiones de inversión.

Las Empresas de Grupo Financiero Ve por Más no mantienen inversiones arriba del 1% del valor de su portafolio de inversión al cierre de los últimos tres meses, en instrumentos objeto de las recomendaciones. Los analistas que cubren las emisoras recomendadas es posible que mantengan en su portafolio de inversión, la emisora recomendada. Conservando la posición un plazo de por lo menos 3 meses. Ningún Consejero, Director General o Directivo de las Empresas de Grupo Financiero, fungen con algún cargo en las emisoras que son objeto de las recomendaciones.

Casa de Bolsa Ve por Más, S.A. de C.V. y Banco ve por Más, S.A., Institución de Banca Múltiple, brindan servicios de inversión asesorados y no asesorados a sus clientes personas físicas y corporativos en México y en el extranjero. Es posible que a través de su área de Finanzas Corporativas, Cuentas Especiales, Administración de Portafolios u otras le preste o en el futuro le llegue a prestar algún servicio a las sociedades Emisoras que sean objeto de nuestros reportes. En estos supuestos las entidades que conforman Grupo Financiero Ve Por Más reciben contraprestaciones por parte de dichas sociedades por sus servicios antes referidos. La información contenida en el presente reporte ha sido obtenida de fuentes que consideramos fidedignas, aún en el caso de estimaciones, pero no es posible realizar manifestación alguna sobre su precisión o integridad. La información y en su caso las estimaciones formuladas, son vigentes a la fecha de su emisión, están sujetas a modificaciones que en su caso y en cumplimiento a la normatividad vigente señalarán su antecedente inmediato que implique un cambio. Las entidades que conforman Grupo Financiero Ve por Más, no se comprometen, salvo lo dispuesto en las “Disposiciones” en términos de serializar los reportes, a realizar compulsas o versiones actualizadas respecto del contenido de este documento.

Toda vez que este documento se formula como una recomendación generalizada o personalizada para los destinatarios específicamente señalados en el documento, no podrá ser reproducido, citado, divulgado, utilizado, ni reproducido parcial o totalmente aún con fines académicos o de medios de comunicación, sin previa autorización escrita por parte de alguna entidad de las que conforman Grupo Financiero Ve por Más.

Categorías y Criterios de Opinión

CATEGORÍA CRITERIO	CARACTERÍSTICAS	CONDICION EN ESTRATEGIA	DIFERENCIA VS. RENDIMIENTO IPyC
FAVORITA	Emisora que cumple nuestros dos requisitos básicos: 1) Ser una empresa extraordinaria; 2) Una valuación atractiva. Los 6 elementos que analizamos para identificar una empresa extraordinaria son: Crecimiento, Rentabilidad, Sector, Estructura Financiera, Política de Dividendos, y Administración. Una valuación atractiva sucede cuando rendimiento potencial del Precio Objetivo es superior al estimado para el IPyC.	Forma parte de nuestro portafolio de estrategia	Mayor a 5.00 pp
¡ATENCIÓN!	Emisora que está muy cerca de cumplir nuestros dos requisitos básicos: 1) Ser una empresa extraordinaria; 2) Una valuación atractiva. Los 6 elementos que analizamos para identificar una empresa extraordinaria son: Crecimiento, Rentabilidad, Sector, Estructura Financiera, Política de Dividendos, y Administración. Una valuación atractiva sucede cuando rendimiento potencial del Precio Objetivo es superior al estimado para el IPyC.	Puede o no formar parte de nuestro portafolio de estrategia	En un rango igual o menor a 5.00 pp
NO POR AHORA	Emisora que por ahora No cumple nuestros dos requisitos básicos: 1) Ser una empresa extraordinaria; 2) Una valuación atractiva. Los 6 elementos que analizamos para identificar una empresa extraordinaria son: Crecimiento, Rentabilidad, Sector, Estructura Financiera, Política de Dividendos, y Administración. Una valuación atractiva sucede cuando rendimiento potencial del Precio Objetivo es superior al estimado para el IPyC.	No forma parte de nuestro portafolio de estrategia	Menor a 5.00 pp





GRUPO FINANCIERO VE POR MÁS, S.A. de C.V.

DIRECCIÓN			
Tomas Christian Ehrenberg Aldford	Director General de Grupo Financiero	55 11021800 x 1807	tehrenberg@vepormas.com.mx
Maria del Carmen Bea Suarez Cue	Director General Banco	55 11021800 x 1950	msuarez@vepormas.com.mx
Alejandro Finkler Kudler	Director General Casa de Bolsa	55 56251500 x 1523	afinkler@vepormas.com.mx
Carlos Ponce Bustos	DGA Análisis y Estrategia	55 56251537 x 1537	cponce@vepormas.com.mx
Fernando Paulo Pérez Saldivar	DGA Tesorería y Mercados	55 56251517 x 1517	fperez@vepormas.com.mx
Alfredo Rabell Mañón	DGA Desarrollo Comercial	55 11021800 x 1876	arabell@vepormas.com.mx
Francisco Javier Gutiérrez Escoto	Director de Región	55 11021800 x 1910	fgutierrez@vepormas.com.mx
Enrique Fernando Espinosa Teja	Director de Banca Corporativa	55 11021800 x 1854	eespinosa@vepormas.com.mx
Manuel Antonio Ardines Pérez	Director de Promoción Bursátil	55 56251500 x 9109	mardines@vepormas.com.mx
Lidia Gonzalez Leal	Director Patrimonial Monterrey	81 83180300 x 7314	ligonzalez@vepormas.com.mx
Ingrid Monserrat Calderón Álvarez	Asistente Dirección de Análisis y Estrategia	55 56251541 x 1541	icalderon@vepormas.com.mx
ANÁLISIS BURSÁTIL			
Rodrigo Heredia Matarazzo	Subdirector A. Bursátil / Metales – Minería	55 56251515 x 1515	rheredia@vepormas.com.mx
Laura Alejandra Rivas Sánchez	Proyectos y Procesos Bursátiles	55 56251514 x 1514	lrivas@vepormas.com.mx
Marco Medina Zaragoza	Analista / Vivienda / Infraestructura / Fibras	55 56251500 x 1453	mmedinaz@vepormas.com.mx
Jose Maria Flores Barrera	Analista / Consumo Discrecional / GAP / Gps. Inds.	55 56251500 x 1451	jfloresb@vepormas.com.mx
Gabriel Treviño Castillo	Analista / Financiero / Telecomunicaciones	55 56251500 x 1709	gtrevino@vepormas.com.mx
Juan Jose Reséndiz Téllez	Análisis Técnico	55 56251511 x 1511	jresendiz@vepormas.com.mx
Juan Antonio Mendiola Carmona	Analista Proyectos y Procesos Bursátiles y Mercado	55 56251508 x 1508	jmendiola@vepormas.com.mx
Daniel Sánchez Uranga	Editor Bursátil	55 56251529 x 1529	dsanchez@vepormas.com.mx
ESTRATEGIA ECONOMICA			
José Isaac Velasco Orozco	Economista Senior	55 56251500 x 1682	jvelascoo@vepormas.com.mx
Dolores Maria Ramón Correa	Economista Jr.	55 56251500 x 1546	dramon@vepormas.com.mx
Mónica Pamela Díaz Loubet	Economista Jr.	55 56251500 x 1767	mpdiaz@vepormas.com.mx
Mariana Paola Ramírez Montes	Economista Jr.	55 56251500 x 1725	mpramirez@vepormas.com.mx
ADMINISTRACION DE PORTAFOLIOS			
Mónica Mercedes Suarez	Director de Gestión Patrimonial	55 11021800 x 1964	mmsuarezh@vepormas.com.mx
Mario Alberto Sánchez Bravo	Subdirector de Administración de Portafolios	55 56251513 x 1513	masanchez@vepormas.com.mx
Ana Gabriela Ledesma Valdez	Gestión de Portafolios	55 56251526 x 1526	qledesma@vepormas.com.mx
Ramón Hernández Vargas	Sociedades de Inversión	55 56251536 x 1536	rhernandez@vepormas.com.mx
Juan Carlos Fernández Hernández	Sociedades de Inversión	55 56251545 x 1545	jfernandez@vepormas.com.mx
Heidi Reyes Velázquez	Promoción de Activos	55 56251534 x 1534	hreyes@vepormas.com.mx

