

Contactos

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

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

Alfonso Sales
Director Asociado
alfonso.sales@hrratings.com

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

HR Ratings comenta respecto al avance de la inflación general, mas no la subyacente, impulsado por el alza en los energéticos y algunos servicios.

La inflación de octubre terminó al alza con un crecimiento de 0.63% mensual (m/m), por encima de lo estimado por HR Ratings (0.53% m/m). Este fue el mayor incremento mensual desde enero de 2017, cuando el aumento generalizado de precios se ubicó en 1.7% m/m; además, es el mayor crecimiento para un mes de octubre desde 2011.

Como resultado, la inflación se ubicó en 6.37% anual (a/a) (ver tabla), superior en 10 puntos base (pb) a lo esperado por HR Ratings, debido principalmente al incremento mensual de las tarifas eléctricas, las gasolinas y el gas LP, que llevaron al alza el componente no subyacente del Índice Nacional de Precios al Consumidor (INPC). Con esto, y con ligeras modificaciones a los supuestos para los siguientes meses, las estimaciones de HR Ratings para el INPC al cierre de 2017 se modificaron al alza: de 6.03% (estimado en septiembre) a 6.25%, con información actualizada. Esto va en línea con el tono *hawkish* del Banco de México (Banxico) percibido en el último anuncio de política monetaria, en el cual, mantuvieron sin cambios la tasa de referencia en 7.0%, argumentando que existen factores de riesgo que pudieran afectar la dinámica de los precios rumbo al 2018; particularmente: un escenario negativo en el proceso de negociación del TLCAN o una reacción negativa de los mercados al proceso de normalización de política monetaria de Estados Unidos.

Inflación anual en México a octubre

	dic-15	oct-16	dic-16	sep-17	oct-17	dic-17p
INPC	2.13%	3.06%	3.36%	6.35%	6.37%	6.25%
INPC sin agropecuarios	2.19%	2.81%	3.26%	5.94%	6.25%	6.01%
Subyacente	2.41%	3.10%	3.44%	4.80%	4.77%	4.69%
No-subyacente	1.28%	2.95%	3.13%	11.28%	11.40%	10.99%
Mercancias subyacente	2.82%	3.97%	4.05%	6.17%	5.97%	6.01%
Alimentos, Beb. & Tobac.	2.68%	4.17%	4.40%	7.05%	6.73%	6.76%
Resto	2.93%	3.81%	3.76%	5.44%	5.33%	5.38%
Servicios subyacente	2.07%	2.36%	2.92%	3.63%	3.75%	3.56%
Vivienda	2.01%	2.39%	2.41%	2.64%	2.65%	2.70%
Educación	4.29%	4.26%	4.26%	4.73%	4.74%	4.74%
Resto	1.46%	1.74%	3.04%	4.34%	4.60%	4.09%
Energía & Tarifas Autorizados	1.00%	1.52%	2.49%	11.86%	13.36%	12.14%
Energía	0.06%	1.02%	2.42%	15.26%	16.34%	14.20%
Tarifas Autorizados	2.81%	2.42%	2.60%	6.08%	8.09%	8.00%
Agropecuarios	1.72%	5.25%	4.15%	10.40%	8.37%	9.06%
Frutas y Verduras	5.62%	10.76%	4.31%	17.96%	13.21%	15.89%
Ganadería	-0.46%	2.23%	4.06%	5.91%	5.50%	4.97%

Fuente: HR Ratings con datos del INEGI.

Por su parte, la inflación subyacente en octubre continuó con una tendencia a la baja (Gráfica 1), aunque de forma moderada, disminuyendo 3pb para ubicarse en 4.77% a/a, por debajo de lo mostrado en septiembre (0.28% m/m y 4.8% a/a) y en octubre de 2016

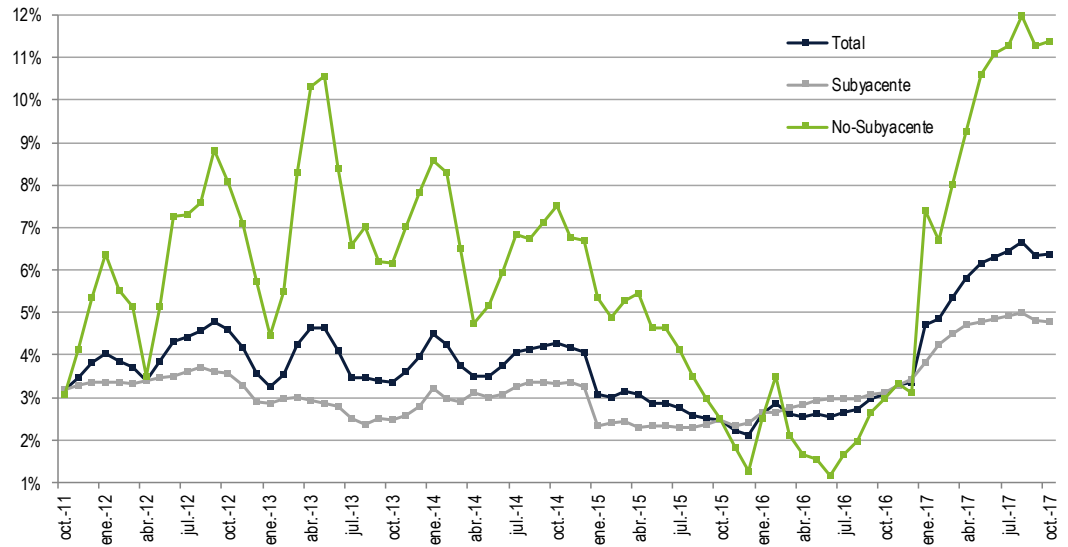
Inflación en octubre de 2017

Estados Unidos Mexicanos

10 de octubre de 2017

(0.28% m/m). Al respecto, las estimaciones de HR Ratings para la inflación subyacente, al cierre de 2017, se actualizaron a la baja: de 4.78% (estimado en septiembre) a 4.69%, con información actualizada.

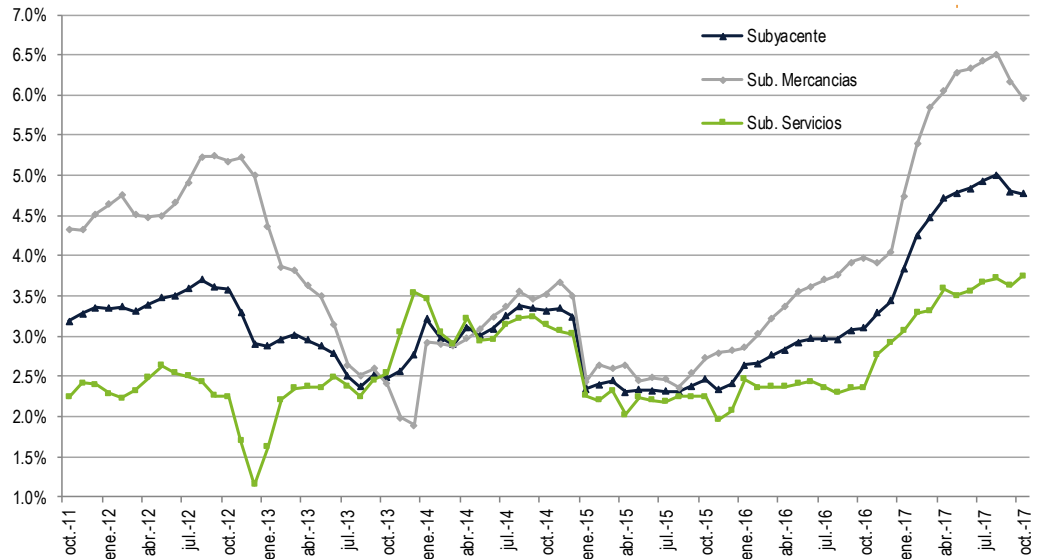
Gráfica 1: Inflación anual con componentes subyacente y no-subyacente



Fuente: HR Ratings con información del INEGI.

La Gráfica 2 muestra que los precios de las mercancías continuaron mostrando un comportamiento ordenado en octubre (0.22% m/m y 5.97% a/a); sin embargo, los precios de los servicios se incrementaron significativamente en 0.28% m/m, en gran parte por los servicios de restaurantes y similares, así como por el servicio telefónico local fijo, el servicio de telefonía móvil, entre otros. Estos sectores sufrieron afectaciones o interrupciones por el sismo de septiembre y, en el caso de las telecomunicaciones, se regularizaron los cobros de servicios que se prestaron de forma gratuita en la Ciudad de México en la última semana del mes. Sin embargo, HR Ratings considera que dichos efectos tienen una naturaleza temporal, de manera que los precios de los servicios se comportarán de forma más estable rumbo al cierre de 2017.

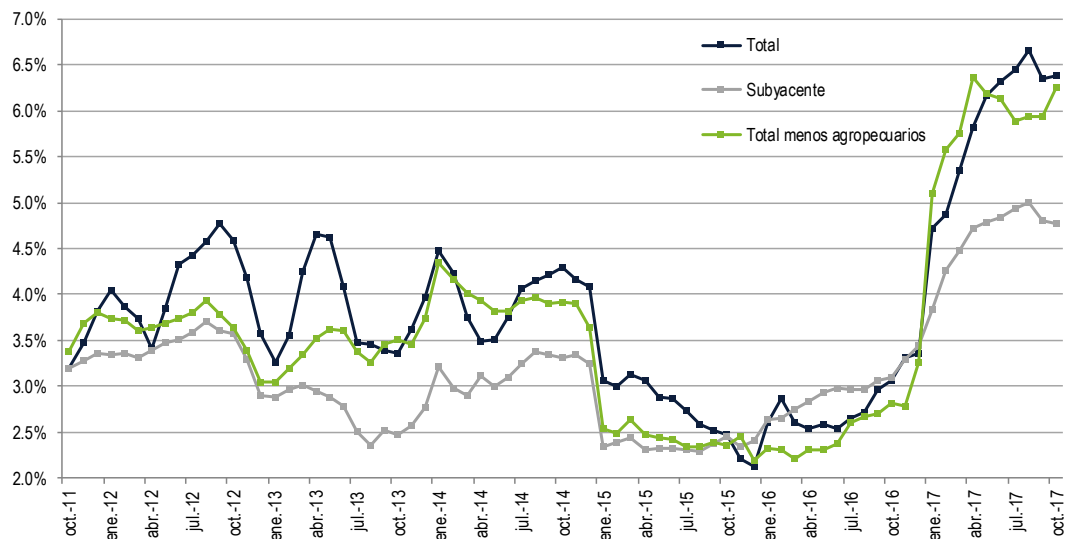
Gráfica 2: Inflación anual subyacente



Fuente: HR Ratings con información del INEGI.

Por otro lado, la inflación no subyacente se ubicó en 1.76% m/m y 11.4% a/a, por encima de lo reportado en septiembre (0.41% m/m y 11.28% a/a). De acuerdo a la Gráfica 3, se confirma que los productos agropecuarios no incidieron de forma significativa en la inflación general de octubre, mostrando una caída de 1.88% m/m. De hecho, considerando los 10 productos con mayores caídas en precios, 9 pertenecen a la categoría de los agropecuarios, destacando el jitomate (-27.03% m/m), el tomate verde (-12.32% m/m) y el aguacate (-10.74% m/m).

Gráfica 3: Inflación anual total sin el componente agropecuario



Fuente: HR Ratings estimaciones con información del INEGI.

Inflación en octubre de 2017

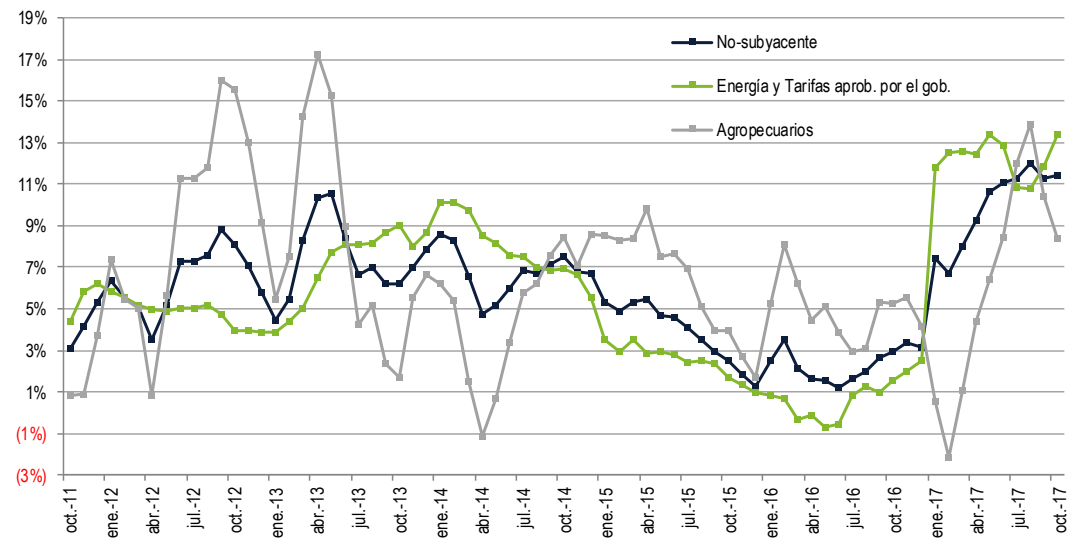
Estados Unidos Mexicanos

10 de octubre de 2017

Lo mencionado anteriormente confirma el impacto del incremento de los precios de la energía en octubre sobre el INPC (Gráfica 4), que reportó una inflación de 4.15% m/m y 13.36% a/a. De hecho, los tres productos con mayor crecimiento en precios fueron la electricidad (19.99% m/m), el gas doméstico LP (7.41% m/m) y el metro o transporte eléctrico (30.7% m/m). En el caso del primero, es un comportamiento estacional debido a que el programa de tarifas de temporada cálida terminó su periodo de vigencia en octubre en algunas ciudades¹ de la República Mexicana y que justamente fueron las localidades con mayor inflación.

Por otro lado, el metro y el transporte eléctrico también presentaron una regularización de cobro en la última semana de septiembre, posterior a la prestación gratuita de los mismos como consecuencia del sismo.

Gráfica 4: Inflación anual no-subyacente



Fuente: HR Ratings con información del INEGI.

Hacia el cierre del 2017, HR Ratings estima que la inflación subyacente continuará con su tendencia decreciente; sin embargo, del lado del componente no subyacente se pueden presentar variaciones por el lado del gas LP y por la naturaleza volátil de los productos agropecuarios, aunque estos últimos son de carácter transitorio.

Rumbo al 2018, HR Ratings espera un comportamiento estable en los precios, ya que no hay evidencia de efectos de segundo orden, aunque existen factores de riesgo para tomar en cuenta, como el proceso de renegociación del TLCAN, que pudiera provocar eventos de depreciación y presionar los precios al alza, un ajuste en la cuota fija de las gasolinas o un incremento en el salario mínimo desproporcionado.

¹ Mérida, Monterrey, Acapulco, Torreón, Veracruz, Villahermosa, Tampico, Monclova, Chetumal, Iguala, Tepic, San Andrés Tuxtla, Campeche, Tehuantepec y Cd. Acuña.

HR Ratings Alta 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 de Operaciones

Álvaro Rangel +52 55 8647 3835
alvaro.rangel@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 Ballínez

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

Deuda Corporativa / ABS

Luis Quintero +52 55 1500 3146
luis.quintero@hrratings.com

Metodologías

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

José Luis Cano

+52 55 1500 0763
jose Luis.cano@hrratings.com

Regulación

Dirección General de Riesgo

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

Dirección General de Cumplimiento

Laura Mariscal +52 55 1500 0761
laura.mariscal@hrratings.com

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 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".

DECLARACIONES SOBRE PROYECCIONES FUTURAS

Algunas declaraciones contenidas en esta presentación pueden incluir declaraciones a futuro. Estas declaraciones no son hechos históricos, sino que representan sólo las creencias de HR Ratings con respecto a eventos futuros, muchos de los cuales, por su naturaleza, son intrínsecamente inciertos y están fuera del control de HR Ratings. Es posible que los resultados reales y la situación financiera de las proyecciones económicas de HR Ratings puedan diferir, materialmente, de los resultados anticipados y la situación financiera indicados en estas declaraciones prospectivas.

Actualizaciones

La compañía no asume ninguna obligación de actualizar cualquier información o declaración prospectiva contenida en esta presentación, con excepción de cualquier información que por ley deba revelar.