

## Contactos

### Edgar González

Asociado de Economía  
edgar.gonzalez@hrratings.com

### Jordy Juvera

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

### Félix Boni

Director General de Análisis  
felix.boni@hrratings.com

**En las noticias nacionales, comentamos sobre la inversión fija bruta y el consumo privado a mayo y la inflación mensual a julio. En las internacionales, comentamos sobre el comercio internacional de bienes y servicios de EUA a junio y el empleo de EUA a julio**

## Noticias Nacionales

### Inversión fija bruta a mayo

En mayo, la inversión fija bruta (IFB) continuó mostrando un panorama adverso para las condiciones de inversión al presentar importantes deterioros dentro de sus componentes de construcción y principalmente de inversión en maquinaria y equipo (IME), sin embargo, estas caídas fueron menos severas que los desplomes de abril.

Con base en la información observada en diversos indicadores económicos y como lo mencionamos en nuestro reporte de *Estimación oportuna del PIB al 2T20<sup>1</sup>*, la actividad económica habría presentado un importante avance en junio vs. lo observado en mayo, de acuerdo con nuestras estimaciones. Esto nos permite anticipar que la IFB mostrará un mejor desempeño en junio y una probable recuperación en el tercer trimestre. Esto último en línea con el repunte esperado en la actividad industrial, principalmente en la construcción. Es importante mencionar que, a pesar de una recuperación importante en los próximos meses, esto no alcanzará a compensar el fuerte deterioro en el 2T20.

En su comparación mensual (m/m), la IFB cayó 4.46%, lo que fue el reflejo de las contracciones principalmente del componente de IME, con una contracción de 9.52% m/m y la construcción, con un ligero deterioro de 0.51%. A pesar de ser un dato negativo, estos retrocesos nos indican que la peor etapa de la crisis fue en abril, mientras que en mayo se empieza a reflejar una ligera recuperación que posiblemente cambie la tendencia con los datos a junio.

### Inversión Fija Bruta al mes de mayo

Mayo 2020	Cambio Anual		Cambio Periodo Anterior <sup>2</sup>	
	Mensual	Trimestral <sup>1</sup>	Mensual	Trimestral
<b>Inversión Fija Bruta Total</b>	<b>-38.41%</b>	<b>-28.82%</b>	<b>-4.46%</b>	<b>-66.93%</b>
<b>Construcción</b>	<b>-33.14%</b>	<b>-25.40%</b>	<b>-0.51%</b>	<b>-64.92%</b>
Residencial	-36.13%	-26.57%	2.80%	-69.89%
No-Residencial	-29.77%	-24.10%	-1.65%	-56.45%
<b>Maquinaria y Equipo</b>	<b>-43.76%</b>	<b>-33.16%</b>	<b>-9.52%</b>	<b>-70.07%</b>
Nacional	-54.32%	-41.00%	-1.56%	-82.99%
Importado	-36.04%	-27.81%	-9.95%	-60.64%

Fuente: HR Ratings con información del INEGI, ajustada por estacionalidad. Base 2013.

<sup>1</sup>Últimos tres meses contra el mismo periodo del año anterior.

<sup>2</sup>La información mensual es el cambio respecto al mes inmediato anterior. El trimestral se refiere a los últimos tres meses contra los tres meses inmediatos anteriores anualizados.

<sup>1</sup> Para consultar nuestro reporte sobre la estimación oportuna del PIB al 2T20, favor de consultar el siguiente enlace: <https://www.hrratings.com/pdf/1Estimacion%20oportuna%20del%20PIB%20al%202T20.pdf>

# Lo que pasó en la semana

del 3 al 7 de agosto

## México

10 de agosto de 2020

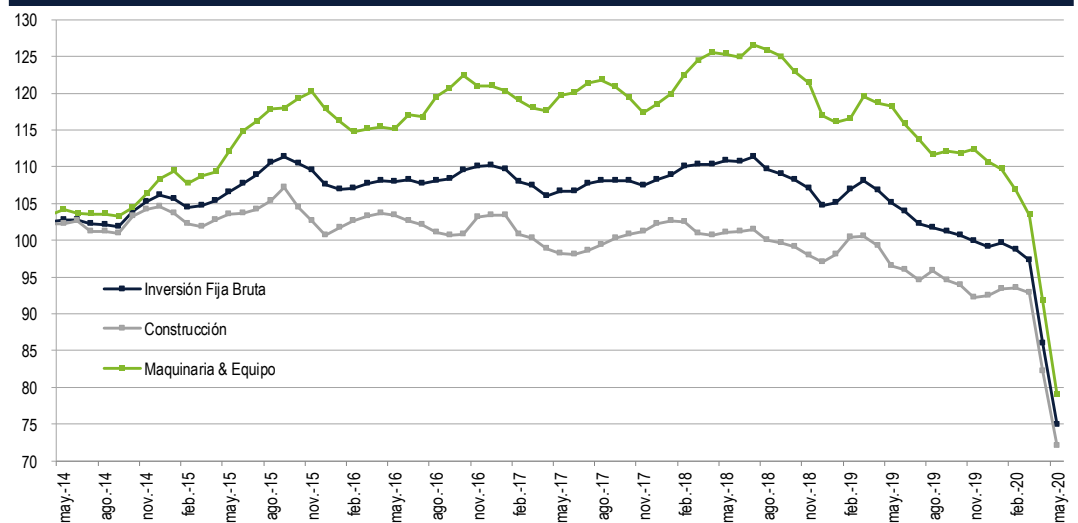
Al interior de la IME, la inversión en equipo nacional mostró un retroceso de 1.56% m/m. Es importante destacar que la inversión en equipo de transporte durante mayo mostró un cambio de tendencia con un crecimiento de 17.5% m/m, lo que se encuentra en línea con el avance mostrado en mayo del subsector de fabricación de equipo de transporte por 42.6% m/m.

Del lado del equipo importado, este presentó una contracción de 9.95% m/m, como resultado de la fuerte caída del equipo de transporte importado, tal y como lo mencionamos en nuestro reporte de balanza comercial<sup>2</sup>. Destaca que en junio se mostró un avance en la importación de bienes de capital en 5% vs. mayo, por lo que esperamos un avance en la IME importada a junio. Por su parte, al interior de la construcción, esta mostró un avance de 2.8% m/m para el sector residencial y una contracción de 1.65% m/m para el no residencial. Lo anterior es resultado del avance mostrado en las obras de edificación en mayo por 1.74% m/m y un menor retroceso en las obras de ingeniería civil por 3.1% m/m vs. la fuerte caída de 16.5% m/m en abril.

Con los datos a mayo, en comparación mensual anual, la IFB acumula 16 meses de caídas consecutivas, ubicando al indicador en su nivel más bajo desde julio de 1997, lo que fue resultado de la crisis del COVID-19.

A tasa anual, la IFB presentó una caída de 38.4%, lo que fue impulsado por la fuerte caída de IME en 43.8%, con lo que acumula 18 meses de caídas y ubicando el indicador en niveles de septiembre de 2009. Adicionalmente, el sector de la construcción presentó una caída de 33.1% vs. al mismo periodo de 2019. Es importante mencionar que a pesar de una mayor inversión física presupuestaria<sup>3</sup> por 52.6% real, el sector de la construcción no residencial mostró una caída de 36.1% mientras que el no residencial cayó 29.8%.

Índices de la Inversión Fija Bruta (3MPM)



Fuente: HR Ratings con información del INEGI, ajustada por estacionalidad.

<sup>2</sup> Para consultar nuestro reporte de balanza comercial a junio, favor de dirigirse al siguiente enlace: <https://www.hrratings.com/pdf/Balanza%20comercial%20a%20junio%202020.pdf>

<sup>3</sup> En mayo, la inversión física presupuestaria alcanzó los P\$65.7mm. Del incremento de la inversión en P\$22.6mm, el 94.2% se concentró en el rubro de otros, el cual incluye los Ramos Autónomos, Administrativos, Generales Aportaciones federales para entidades federativas y municipios y las transferencias que se otorgan a las entidades bajo control presupuestario indirecto para el pago de servicios personales.

# Lo que pasó en la semana

del 3 al 7 de agosto

## México

10 de agosto de 2020

En la gráfica superior, mostramos en términos del promedio móvil de tres meses (PM3M) el severo impacto como efecto de la pandemia, con una caída de la IFB en 67% trimestral anualizado (t/t), como resultado de los fuertes deterioros de abril y mayo, lo que se explica por la caída de la IME (línea verde), con una contracción de 70% t/t y la contracción de construcción de 65% t/t. Respecto a lo anterior, mantenemos nuestra expectativa del fuerte deterioro del 2T20 y un repunte en el 3T20 como resultado de la reapertura de actividades.

### Consumo privado a mayo

En mayo, con datos ajustados por estacionalidad, el consumo privado alcanzó su menor nivel desde julio de 2009 como resultado de los efectos de la pandemia durante los meses de abril y mayo.

Asimismo, lo anterior es el reflejo del bajo dinamismo en el gasto de los hogares tanto para los bienes nacionales como importados. Adicionalmente, las medidas de confinamiento tomadas para combatir la propagación del virus durante abril y mayo resultaron en un cierre casi total de la economía durante los meses mencionados, lo que limitó en buena medida el desplazamiento y, por ende, el consumo.

Por otro lado, a pesar de que mayo mostró una caída tanto en el consumo de bienes nacionales como importados, esta fue significativamente menor a lo observado en abril, por lo que esperamos un posible repunte durante junio, como resultado de la gradual reapertura de las actividades y el relajamiento de las medidas de confinamiento, sin embargo, la disminución de los ingresos de los hogares podría mitigar la recuperación esperada en los próximos meses.

En términos mensuales, el consumo privado presentó una caída de 1.69%, como resultado de las contracciones de los bienes y servicios nacionales en 1.42% m/m y de 6.65% m/m en los bienes importados, que como lo mencionamos previamente refleja el deterioro en el consumo de los hogares y del sector empresarial.

Como se puede observar en la tabla inferior, los bienes nacionales presentaron un deterioro de 1.39%. Del lado de los servicios, estos mostraron una caída de 1.32% m/m, ubicando al sector en un nivel similar a lo observado en abril de 2011.

Índice de consumo privado a mayo 2020				
	Cambio Anual <sup>1</sup>		Cambio Inmediato Anterior <sup>2</sup>	
	Mensual	Trimestral	Mensual	Trimestral
<b>Consumo Privado</b>	<b>-23.53%</b>	<b>-16.19%</b>	<b>-1.69%</b>	<b>-49.65%</b>
<b>Bienes y Servicios Domésticos</b>	<b>-22.37%</b>	<b>-15.26%</b>	<b>-1.42%</b>	<b>-47.05%</b>
Bienes Domésticos	-21.52%	-13.64%	-1.39%	-43.34%
Servicios Domésticos	-23.37%	-16.90%	-1.32%	-52.42%
<b>Bienes Importados</b>	<b>-33.82%</b>	<b>-24.47%</b>	<b>-6.65%</b>	<b>-69.71%</b>

Fuente: HR Ratings con información desestacionalizada del INEGI.

<sup>1</sup>El dato mensual es el cambio respecto al mismo mes del año anterior. El trimestral son los últimos tres meses contra el mismo período del año anterior.

<sup>2</sup>El dato mensual es el cambio respecto al mes inmediato anterior. El trimestral es el cambio anualizado de los últimos tres meses con respecto a los tres meses inmediatos anteriores.

Por su parte, en cambio anual, el consumo privado mostró una caída de 23.5%, la mayor contracción desde que se tiene registro, con lo que acumula su quinto deterioro consecutivo

# Lo que pasó en la semana

del 3 al 7 de agosto

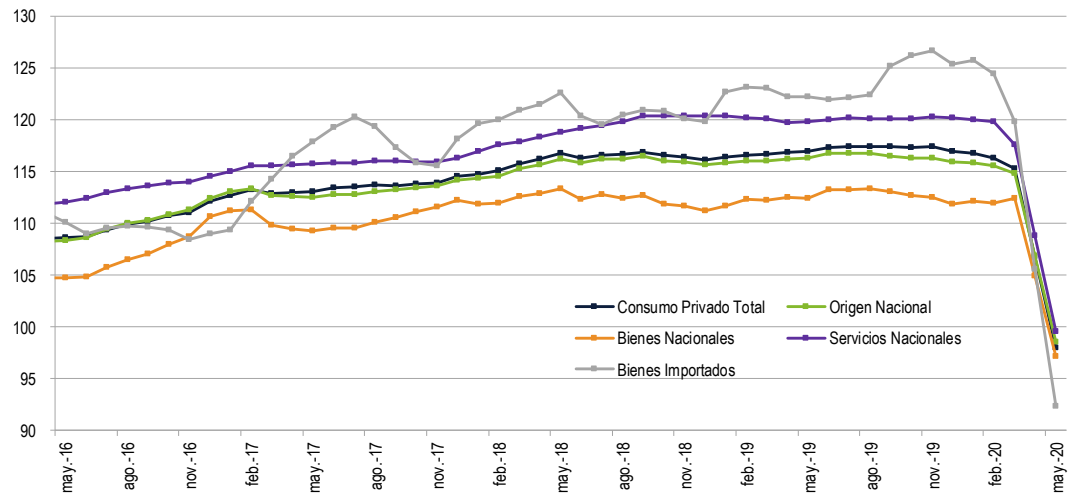
## México

10 de agosto de 2020

y su segundo con caídas de doble dígito. Lo anterior se asocia con el desplome en mayo reportado por la ANTAD<sup>4</sup> para las ventas a tiendas iguales, con una contracción de 19% anual.

En la gráfica inferior, presentamos la evolución del consumo privado en términos del PM3M. Como se puede observar, en la línea azul, el consumo privado mostró una caída de 49.7% t/t, lo que está asociado a los fuertes desplomes de abril y mayo. Al interior, en la línea verde se observa el deterioro de los bienes y servicios nacionales en 47% t/t, mientras que los bienes importados, en la línea gris, mostraron una fuerte contracción de 69.7% t/t. Lo anterior representa las mayores caídas registradas desde 1993. Finalmente, el consumo de bienes nacionales en mayo (línea naranja) se ubicó en los niveles de noviembre de 2009, lo que refleja el fuerte deterioro ocasionado por el COVID-19.

Índice del Consumo Privado y sus componentes (3MPM)



Fuente: HR Ratings con información del INEGI (Índice de volumen físico, información ajustada por estacionalidad). Base 2013.

Finalmente, mantenemos nuestra expectativa de un fuerte desplome del consumo privado durante el 2T20, a pesar de un posible repunte del sector en junio, lo que no mitigaría el efecto negativo de los dos meses previos. Asimismo, consideramos que el 3T20 podría mostrar un importante avance, aunque de darse un rebrote de la pandemia podría hundir aún más el sector que lo observado a mayo.

## Inflación mensual a julio

Durante julio, la inflación mensual continuó mostrando presiones al alza al ubicarse en 0.66%, en línea con nuestras expectativas, y se colocó como la inflación mensual más elevada en lo que va del año. Como resultado, la inflación anual se aceleró a 3.62%, 29 puntos base (pb) por encima de lo mostrado en junio.

Las presiones al alza en los precios se derivaron tanto del componente subyacente como del no subyacente. En términos de la inflación subyacente, la inflación mensual de 0.4% es la mayor para un mes de julio desde 2008, lo cual se atribuye a los fuertes incrementos en

<sup>4</sup> Asociación nacional de tiendas de autoservicios y departamentales.

# Lo que pasó en la semana

del 3 al 7 de agosto

## México

10 de agosto de 2020

los precios de las mercancías que como se observa en la tabla anterior, resultó en una inflación anual de 5.19%. Al interior del subíndice de mercancías se continuaron observando importantes incrementos en los precios de los alimentos procesados y en el resto de las mercancías, que alcanzaron inflaciones anuales de 6.89% y 3.38% respectivamente.

Inflación anual y pronósticos por componente						
INPC	Observados					Estimado
	jun-19	jul-19	dic-19	jun-20	jul-20	dic-20
<b>General</b>	<b>3.95%</b>	<b>3.78%</b>	<b>2.83%</b>	<b>3.33%</b>	<b>3.62%</b>	<b>3.33%</b>
<b>Subyacente</b>	<b>3.85%</b>	<b>3.82%</b>	<b>3.59%</b>	<b>3.71%</b>	<b>3.85%</b>	<b>3.68%</b>
<b>No subyacente</b>	<b>4.19%</b>	<b>3.64%</b>	<b>0.59%</b>	<b>2.16%</b>	<b>2.92%</b>	<b>2.28%</b>
<b>Mercancías subyacentes</b>	<b>3.92%</b>	<b>3.85%</b>	<b>3.56%</b>	<b>4.69%</b>	<b>5.19%</b>	<b>4.98%</b>
Alimentos, Bebidas & Tabaco	5.01%	4.87%	4.45%	6.59%	6.89%	6.51%
Resto	2.84%	2.78%	2.62%	2.66%	3.38%	3.33%
<b>Servicios subyacentes</b>	<b>3.75%</b>	<b>3.79%</b>	<b>3.64%</b>	<b>2.65%</b>	<b>2.40%</b>	<b>2.27%</b>
Vivienda	2.84%	2.86%	2.91%	2.49%	2.38%	2.35%
Educación	4.86%	4.91%	4.73%	4.45%	4.31%	3.98%
Otros	4.39%	4.40%	4.05%	2.42%	2.02%	1.83%
<b>Energía &amp; Tarifas Autorizadas</b>	<b>2.83%</b>	<b>1.73%</b>	<b>1.04%</b>	<b>-1.90%</b>	<b>0.95%</b>	<b>-0.42%</b>
Energía	2.51%	0.76%	-0.54%	-4.57%	-0.41%	-2.14%
Tarifas Autorizadas	3.74%	4.04%	5.05%	4.17%	4.01%	3.72%
<b>Agropecuarios</b>	<b>6.23%</b>	<b>6.33%</b>	<b>-0.03%</b>	<b>7.69%</b>	<b>5.55%</b>	<b>6.02%</b>
Frutas y Verduras	9.32%	5.61%	-5.40%	13.14%	8.43%	6.81%
Ganadería	4.89%	7.06%	4.98%	3.45%	3.26%	5.36%

Fuente: Proyecciones de HR Ratings con datos del INEGI.

Como hemos mencionado en reportes anteriores, atribuimos esta tendencia creciente al efecto del choque de oferta como resultado de las medidas de contención implementadas para dominar la pandemia de COVID-19. Las expectativas de HR Ratings al cierre del año incorporan una desaceleración en la inflación de las mercancías en línea con la disipación de este choque a medida que se vaya incrementando la actividad económica. Esto se debería de traducir en un cambio de tendencia de la inflación anual de las mercancías en los próximos meses que al momento se muestra fuertemente alcista como se observa en la gráfica inferior.

Con respecto a los servicios, hemos observado que la reactivación de algunos sectores ha resultado en el incremento mensual en los precios de servicios en restaurantes, vivienda y algunos relacionados con el turismo; sin embargo, su incremento es moderado por lo que la inflación anual sigue disminuyendo. Consideramos que esta debilidad en la inflación de los servicios continuará en lo que resta del año, en línea con el fuerte impacto negativo que presenta el consumo privado.

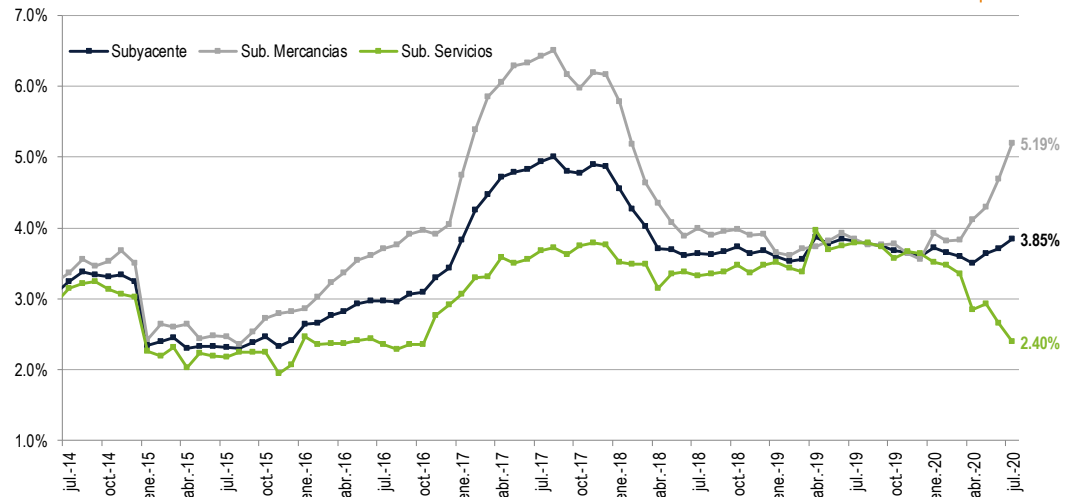
# Lo que pasó en la semana

del 3 al 7 de agosto

## México

10 de agosto de 2020

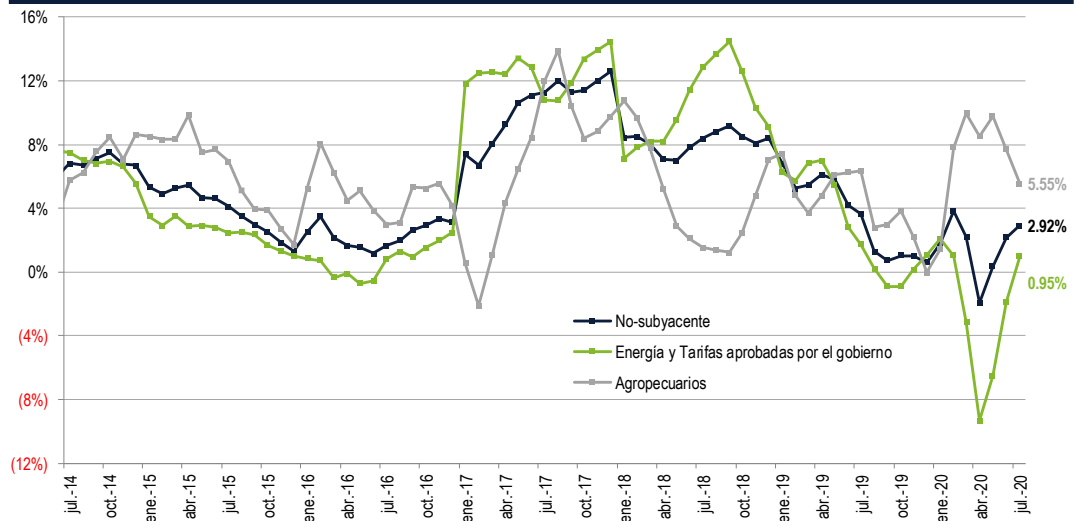
### Inflación anual subyacente



Fuente: HR Ratings con información del INEGI.  
Las etiquetas numéricas corresponden al último valor observado.

En términos de la inflación no subyacente, se observó un todavía fuerte incremento en los precios de los energéticos durante julio (3.9% mensual), pero como anticipamos en el reporte anterior, este fue menor al incremento de junio (6%), lo que muestra que podemos esperar una desaceleración en los próximos meses. Por su parte, los agropecuarios continuaron presentando una disminución mensual en los precios de las frutas y verduras lo que derivó en una menor inflación anual.

### Inflación anual no subyacente



Fuente: HR Ratings con información del INEGI.  
Las etiquetas numéricas corresponden al último valor observado.

HR Ratings mantiene su expectativa de inflación de 3.3% al cierre de 2020, lo cual considera principalmente la dispersión del choque de oferta sobre las mercancías y el cambio de tendencia de la inflación subyacente rumbo al cierre del año.

# Lo que pasó en la semana

del 3 al 7 de agosto

## México

10 de agosto de 2020

### Noticias Internacionales

#### Comercio internacional de bienes y servicios de EUA a junio

En junio, el comercio internacional de bienes y servicios de los Estados Unidos mostró un avance tanto en las exportaciones como en las importaciones. Derivado de lo anterior, las exportaciones presentaron un repunte después de las importantes caídas de marzo, abril y en menor medida en mayo. Por el lado de las importaciones, estas mostraron un repunte, aunque fue menor que las exportaciones, después de la ligera caída de mayo.

Como lo habíamos mencionado en nuestro comentario a mayo<sup>5</sup>, el repunte esperado en junio tendría el efecto de reducir el déficit, aunque este se encuentra muy lejos de lo observado en el primer trimestre del año.

De lo anterior, destaca el avance de las importaciones de bienes, lo cual resulta especialmente importante para el sector secundario mexicano, ya que sugiere una gradual recuperación del sector que podría beneficiar significativamente a México en el segundo semestre del año. Es importante mencionar que, a pesar del importante avance mostrado en junio, el comercio internacional se encuentra muy por debajo de lo observado en febrero, un mes antes del inicio de la pandemia del COVID-19, aunque, por otro lado, el avance de junio nos indica que la peor etapa de la crisis ya pasó.

En junio, las exportaciones presentaron un avance de 9.4% mensual (m/m) mientras que las importaciones repuntaron en 4.7% m/m. Como resultado de lo anterior, el déficit se redujo 7.5% m/m, al ubicarse en US\$50.7 mil millones (mm) vs. US\$54.8mm en mayo, lo que fue resultado principalmente de una disminución del déficit de la balanza de bienes en 5.3% m/m.

Al interior de la balanza de bienes, los petroleros mostraron un mayor superávit que el mes inmediato anterior, al ubicarse en US\$1.3mm, lo que fue resultado del importante avance en las exportaciones de bienes petroleros<sup>6</sup> en 33.2% m/m, mientras que el avance en las importaciones se ubicó en 16.9% m/m.

Por el lado de los bienes no petroleros, estos presentaron una disminución en su déficit de 4.4% m/m, lo que se explica por un mayor avance de las exportaciones de 13% m/m vs. las importaciones de 4.7% m/m.

Por su parte, como se puede observar en la tabla inferior, en términos trimestrales, el déficit presentó un importante incremento respecto al 1T20, al ubicarse en US\$155.2mm vs. US\$119mm en el 1T20, lo que es resultado del efecto del COVID-19 en el 2T20 y sus fuertes afectaciones en el comercio internacional a escala global, contrastando fuertemente con lo observado en el 1T20, cuando la trayectoria del déficit se encontraba con una tendencia a la baja.

<sup>5</sup> Para consultar nuestro comentario sobre el comercio internacional de EUA a mayo, favor de visitar el siguiente enlace:

<https://www.hrratings.com/pdf/Lo%20que%20paso%20en%20la%20semana%20del%2029%20de%20junio%20al%203%20de%20julio.pdf>

<sup>6</sup> Durante junio, el precio promedio del petróleo medido por el WTI mostró una importante recuperación con un incremento de 34.1%, al ubicarse en 38.3 dólares por barril (dpb) vs. 28.5dpb de mayo.

# Lo que pasó en la semana

del 3 al 7 de agosto

## México

10 de agosto de 2020

Para poner esto en perspectiva, el déficit presentó un avance trimestral anualizado (t/t) de 189% en el 2T20, como resultado del incremento en el déficit de bienes por 71.6% t/t, mientras que el superávit de servicios se redujo en 38.5% t/t.

Es importante destacar que el superávit de bienes petroleros continuó mostrando un aumento al finalizar en US\$4.8mm, derivado de las importantes caídas de las importaciones. En contraste, el balance no petrolero aumentó su déficit en 70% t/t, como resultado de una mayor caída en las exportaciones que en las importaciones.

Respecto a lo anterior, durante el 2T20, se pudo observar el fuerte impacto del COVID-19 en el comercio internacional de los EUA, con el mayor aumento del déficit en términos trimestrales desde que se tiene registro, sin embargo, esperamos que con el repunte observado en junio, el dinamismo del comercio internacional vaya recuperando los niveles observados antes de la pandemia, aunque es importante tomar en consideración que la demanda de bienes y servicios podría verse afectada por los recientes rebrotes de COVID-19.

### Evolución del balance comercial de los Estados Unidos (3mpm)

	Información trimestral			Cambios anualizados	
	dic.-19	mar.-20	jun.-20	vs. Dic.	vs. Mar.
<b>Total</b>	<b>(129,759)</b>	<b>(119,054)</b>	<b>(155,252)</b>	<b>-29.14%</b>	<b>189.18%</b>
Bienes	(202,497)	(192,332)	(220,145)	-18.62%	71.64%
Petroleros	475	4,883	4,783	n.a.	-7.94%
No-Petrolero	(200,755)	(194,226)	(221,864)	-12.39%	70.26%
Ajustes netos	(2,217)	(2,989)	(3,063)	230.40%	10.28%
Servicios	72,738	73,276	64,892	2.99%	-38.49%

Fuente: HR Ratings con base en información del US Census Bureau y la FRED.

Información ajustada por estacionalidad en millones de dólares nominales.

Asimismo, presentamos la evolución trimestral anual de las importaciones de bienes de los EUA. Se puede observar en la gráfica inferior que las importaciones de bienes de EUA cayeron en 16.3%, mientras que México y Canadá presentaron caídas en sus exportaciones hacia los EUA en 30.3% y 30%, respectivamente, siendo las naciones más afectadas. Como lo mencionamos anteriormente, China mostró un cambio de tendencia en sus exportaciones hacia EUA con una menor caída de 16.1%, como resultado de la anticipada reapertura de sus actividades en China a partir del 2T20.

Es importante mencionar que, para México, durante el primer semestre, las importaciones de EUA provenientes de México cayeron en 19.8% vs. el mismo periodo de 2019, es decir, se ubicaron en US\$144mm vs. US\$179.6mm en el primer semestre de 2019, mientras que las exportaciones hacia México cayeron en 23.4% vs. 1S19.

Finalmente, de las importaciones totales de los EUA en el 2T20, China concentra el 20.7%, ubicándose como el mayor socio comercial, seguido de México con 11.1% y Canadá con 10%. Esperamos que esta tendencia se revierta durante el 2S20, principalmente por la reapertura de las actividades en México, y la implementación del nuevo tratado de libre comercio (T-MEC) que entró en vigor el primero de julio, así como las afectaciones por las tensiones geopolíticas entre EUA y China.



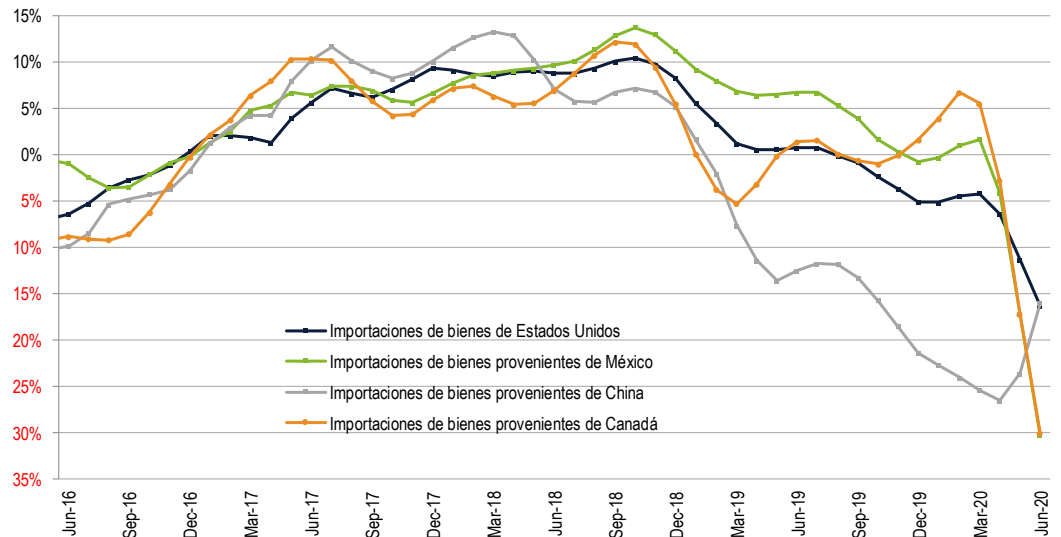
# Lo que pasó en la semana

del 3 al 7 de agosto

## México

10 de agosto de 2020

**Cambio anual trimestral de las importaciones de bienes de los Estados Unidos**



Fuente: HR Ratings con información del United States Census Bureau. Información no-ajustada por la estacionalidad.

### Empleo de EUA a julio

Durante julio, el mercado laboral de los Estados Unidos continuó mostrando mejoría por tercer mes consecutivo al crear 1.8 millones de empleos, aunque esto representa una desaceleración en la creación de puestos de trabajo respecto a lo observado en junio, cuando se generaron 4.8 millones, lo que se encuentra en línea con nuestra expectativa mencionada en nuestro reporte de julio<sup>7</sup>. Es posible que lo anterior sea resultado de los recientes rebrotes de COVID-19 que se han presentado durante el mes de julio en algunos Estados, por lo que las medidas sanitarias se han vuelto más restrictivas.

Del lado de la tasa de desempleo, esta mostró un ligero descenso al ubicarse en 10.2% vs. 11.1% de junio y 13.3% de mayo, como resultado de tres meses de continua mejora en el mercado laboral. Es importante notar que el número de empleos destruidos ahora alcanza los 12.8 millones. Por otro lado, el número de empleos en términos del PM3M presentó una disminución de 20% trimestral anualizada.

Por su parte, es importante considerar que en junio el ingreso personal presentó una ligera disminución respecto a lo observado en mayo y que se asocia a la disminución de las transferencias netas por parte del Gobierno Federal. Adicionalmente, la tasa de ahorro mostró una disminución, lo que fortaleció el consumo durante junio, por lo que esperamos que esta tendencia presente un mejor dinamismo durante julio.

Asimismo, como lo comentamos previamente, la tasa de desempleo mostró una mejoría al ubicarse en 10.2%, sin embargo, dista mucho de lo observado antes del inicio de la pandemia, cuando en febrero se registró un nivel de 3.5%. Como se puede observar en la gráfica inferior, la evolución mensual de la tasa de desempleo y participación refleja los

<sup>7</sup> Para consultar el comentario de Empleo de EUA a junio, favor de dirigirse al siguiente enlace: <https://www.hrratings.com/pdf/Lo%20que%20pasa%20en%20la%20semana%20del%2029%20de%20junio%20al%203%20de%20julio.pdf>

# Lo que pasó en la semana

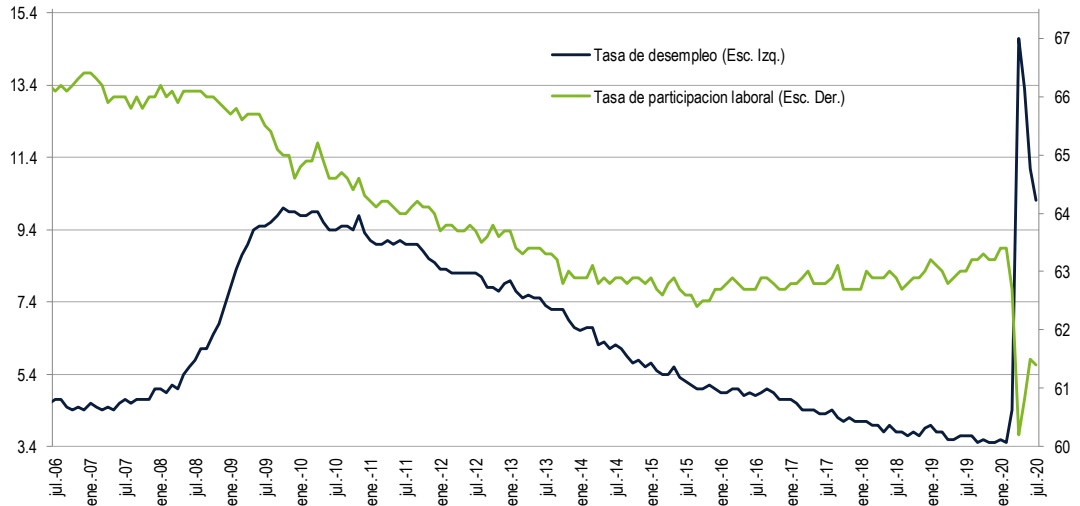
del 3 al 7 de agosto

## México

10 de agosto de 2020

altos niveles como efecto del impacto del COVID-19, que, a pesar de mostrar una importante reducción, aun se encuentran en niveles lejanos previos a la pandemia.

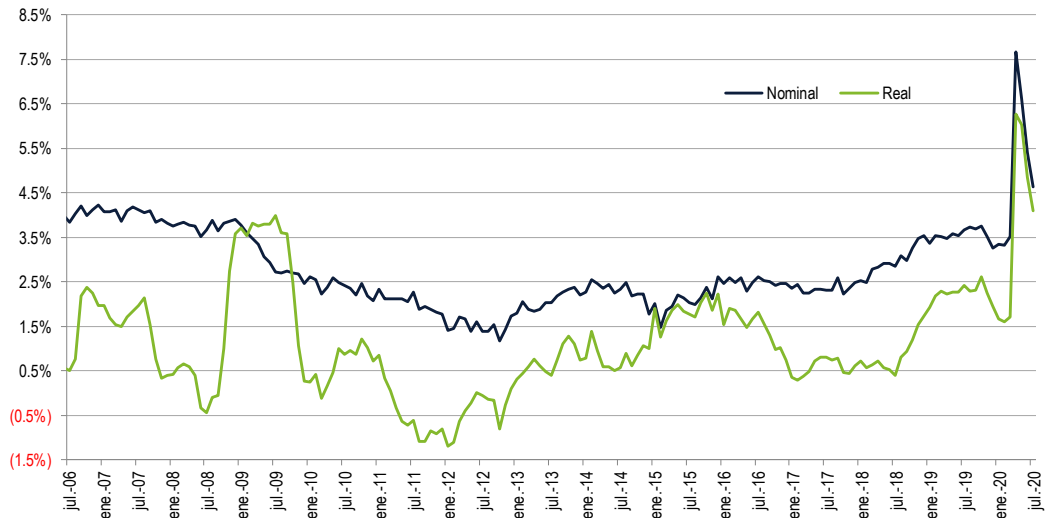
**Tasa de desempleo y tasa de participación laboral mensual**



Fuente: HR Ratings con información ajustada del US BLS y FRED.

Por otro lado, la reducción en los salarios promedio es reflejo de la recuperación en el mercado laboral estadounidense con respecto al incremento observado durante abril y mayo. Adicionalmente, como se puede notar en la gráfica inferior, la brecha entre el salario nominal y real ha mostrado una disminución como resultado de la disminución de la inflación, lo que refleja el aumento del salario en términos reales.

**Cambio anual mensual en las remuneraciones por hora de los trabajadores no especializados**



Fuente: HR Ratings con información del US BLS y FRED. Promedios móviles de 3 meses.

# Lo que pasó en la semana

del 3 al 7 de agosto

## México

10 de agosto de 2020

### Movimientos en los Mercados

Información relevante	31-Jul	7-Aug	Cambio	Finales de 2020*
Tipo de cambio	22.28	22.37	(+) 10 centavos	21.85
Tasa de referencia de EUA	0.08%	0.08%	-	0.08%
Nota de Tesoro de EUA a 10 años	0.53%	0.56%	(+) 3 puntos base	0.90%
Tasa de referencia de México	5.00%	5.00%	-	4.50%
Bono M de 10 años	5.70%	5.71%	(+) 1 punto base	6.20%

Fuente: HR Ratings con información de Bloomberg.

\*Proyecciones de HR Ratings. Para el caso de la tasa de referencia de EUA se toma el punto medio.

### Reportes en esta semana

#### Calendario de la semana del 10 al 14 de agosto de 2020

Reporte económico	Fecha de publicación
Actividad industrial a junio	Martes, 11 de agosto
Inflación de EUA a julio	Miércoles, 12 de agosto
Finanzas públicas de EUA a julio	Miércoles, 12 de agosto
Decisión de Política Monetaria del Banco de México	Jueves, 13 de agosto
Ventas minoristas de EUA a julio	Viernes, 14 de agosto
Producción industrial de EUA a julio	Viernes, 14 de agosto

Fuente: HR Ratings con base en el calendario de publicaciones del INEGI, Banco de México, BEA, y FRED.

# 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

Felix Boni +52 55 1500 3133  
felix.boni@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 Adjunta de Análisis

Pedro Latapí +52 55 8647 3845  
pedro.latapi@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  
joseluis.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



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 varíen entre US\$5,000 y US\$2,000,000 (o el equivalente en otra moneda).