

Contactos

Edgar González

Asociado de Economía
edgar.gonzalez@hrratings.com

Jordy Juvera

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

Felix Boni

Director General de Análisis
Económico
felix.boni@hrratings.com

En las noticias nacionales, comentamos sobre la inversión fija bruta, el consumo privado en agosto y las finanzas públicas en septiembre. En las internacionales, comentamos sobre el comercio internacional de bienes y servicios de EUA a septiembre, la decisión de política monetaria de la Fed, el empleo y las solicitudes de desempleo en EUA en octubre

Noticias Nacionales

Inversión fija bruta en agosto

Con base en cifras ajustadas por estacionalidad, la inversión fija bruta (IFB) creció 5.7% durante el mes de agosto, en comparación con el mes inmediato anterior (m/m), cuando creció 3.5% m/m, lo que había significado una fuerte desaceleración con respecto al repunte de 20.6% m/m en junio. El hecho de que la IFB se haya acelerado es sin duda una buena señal de la actividad económica en agosto, pero, así como lo hemos visto con otros indicadores, el impulso de recuperación no es suficiente para lograr un restablecimiento de la actividad económica a niveles previos a la pandemia.

En la tabla inferior se puede apreciar que la inversión de agosto es equivalente al 85.8% del promedio de enero y febrero. Gran parte de esta lenta recuperación se explica por la inversión en construcción (IC) no residencial, el rubro más importante de la inversión. Durante agosto, la IC no residencial creció tan sólo 3.2% m/m y este es el crecimiento más fuerte desde que inició la pandemia; en contraste, en abril se desplomó en 22.8%. Derivado de lo anterior, la recuperación de la construcción no residencial es de tan sólo 79.9% respecto al promedio de enero y febrero.

Evolución de la Inversión Fija Bruta										
	Evolución mensual durante 2020					Cambio vs. mes previo ¹		Cambio anual ²		% ³ de recuperación
	abril	mayo	junio	julio	agosto	julio	agosto	julio	agosto	
Inversión Fija Bruta Total	66.0	64.1	77.2	80.0	84.5	3.5%	5.7%	-21.2%	-16.6%	85.8%
Construcción	61.5	63.0	71.8	72.6	80.0	1.0%	10.3%	-23.5%	-15.6%	85.5%
Residencial	64.8	70.2	85.1	86.4	101.5	1.5%	17.6%	-21.4%	-8.0%	90.9%
No-Residencial	59.35	59.8	60.9	62.0	63.9	1.7%	3.2%	-25.6%	-22.9%	79.9%
Maquinaria y Equipo	73.0	66.2	83.4	92.3	92.5	10.7%	0.2%	-17.6%	-17.6%	87.4%
Nacional	54.9	54.3	73.6	89.5	89.7	21.6%	0.2%	-23.5%	-20.1%	82.4%
Importado	83.7	75.6	90.3	93.6	94.2	3.7%	0.6%	-13.5%	-16.6%	89.6%

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

¹El dato mensual es el cambio respecto al mes inmediato anterior.

²Es el cambio respecto al mismo mes del año anterior.

³Refiere al nivel de inversión de último mes con respecto al promedio de enero y febrero de 2020.

La muy lenta recuperación de la IC no residencial se puede atribuir a la lentitud en la que se han llevado los acuerdos entre el sector público y el privado, aunque no se descarta un efecto burocrático con respecto a los permisos, tal y como sucedió en 2019.

Del lado de la construcción residencial, el panorama es dispar, es decir, en el sentido de que posterior a la caída de 41% m/m en abril repuntó fuertemente en 21.2% m/m en junio y en la última medición de agosto avanzó sustancialmente en 17.6% m/m; ciertamente este componente de la inversión es el de mejor evolución. En particular, la inversión residencial

Lo que pasó en la semana

del 2 al 6 de noviembre

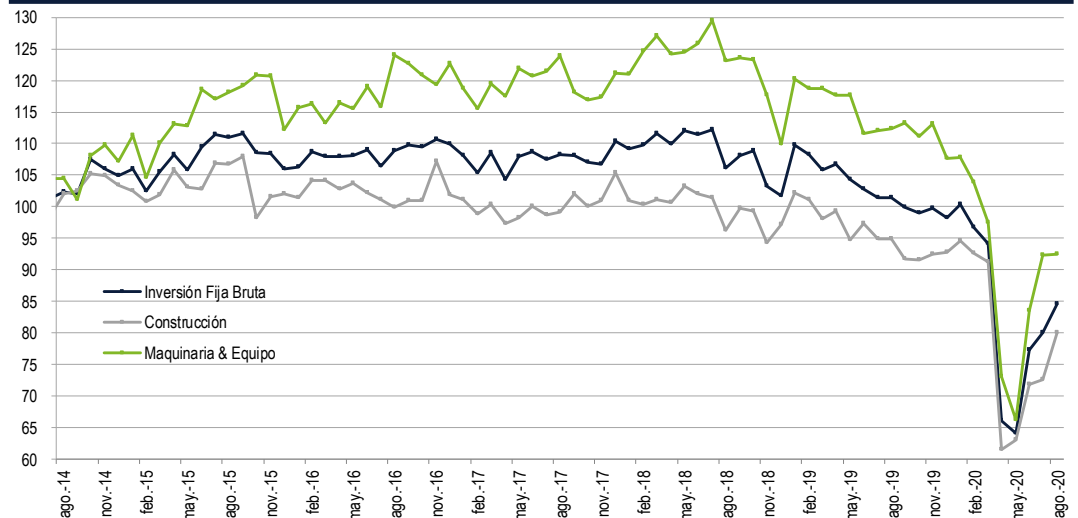
México

9 de noviembre de 2020

se ha destinado a edificación por parte del sector privado que ha generado un número importantes de empleos formales en los últimos meses.

Del lado de la inversión en maquinaria y equipo (IME), se observó una preocupante estabilización con un avance de 0.2% m/m por parte de la IME nacional posterior a dos meses de muy fuerte crecimiento. Debido a que la IME es preponderantemente nacional, esto explica que en su conjunto también se haya dado una fuerte desaceleración a 0.2% m/m, lo cual destaca en el aplanamiento del índice de maquinaria y equipo que se presenta en la gráfica inferior.

Evolución mensual de los índices de la Inversión Fija Bruta



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

La IME importada también se desaceleró fuertemente a 0.65% m/m y aunque su evolución reciente ha resultado menos prometedora que su contraparte nacional, simplemente por la volatilidad del tipo de cambio y el elevado nivel con respecto a principios de año, la desaceleración de agosto resulta preocupante, sobre todo porque viene derivada de la contracción de 13.6% m/m de la maquinaria y equipo importado de transporte.

El aplanamiento que observamos en la gráfica superior en la IME se podría pensar que es por la contracción de la producción industrial en equipo de transporte presentada en el mismo mes de -2.2% m/m; sin embargo, la desaceleración en la IME nacional fue generalizada, lo que nos habla de que el *momentum* del sector manufacturero se está perdiendo. La información disponible al momento parece indicar que la actividad manufacturera se mantendrá con moderados avances durante el cuarto trimestre de 2020 (4T20), en particular porque la fuente de crecimiento del sector manufacturero ha sido la dinámica de las exportaciones manufactureras hacia Estados Unidos y estimamos una desaceleración significativa de la economía del norte para el último trimestre del año.

Lo que pasó en la semana

del 2 al 6 de noviembre

México

9 de noviembre de 2020

Consumo privado en agosto

En agosto, el consumo privado, con cifras ajustadas por estacionalidad, presentó un avance por tercer mes consecutivo, sin embargo, se observó una importante desaceleración respecto a los incrementos mensuales en los dos meses anteriores.

Asimismo, como lo mencionamos en nuestro reporte de IGAE en agosto¹, los indicadores de movilidad presentaron una importante desaceleración, lo que posiblemente se encuentra relacionado con un menor gasto en los hogares tanto en consumo de bienes y servicios nacionales como importados. En agosto, los servicios de transporte se ubican en un nivel de 81.9% respecto a lo observado en marzo (105.2 vs. 128.5).

Por otro lado, la fuerte destrucción de empleos y la disminución en los ingresos de los hogares, como efecto de la pandemia ha ocasionado, que a pesar de ver una relativa recuperación en el mercado laboral, esta sea limitada, por lo que llegar a los niveles de consumo previos a la pandemia tomará varios trimestres.

Evolución mensual del consumo privado y sus sectores

	Evolución mensual durante 2020					Cambio vs. mes previo ¹		Cambio anual ²	
	marzo	mayo	junio	julio	agosto	julio	agosto	julio	agosto
Consumo Privado	113.3	89.6	94.6	99.7	101.6	5.38%	1.85%	-15.21%	-13.08%
Bienes y Servicios Domésticos	113.4	90.5	94.8	100.3	101.8	5.78%	1.54%	-14.15%	-12.47%
Bienes Domésticos	112.7	88.7	96.3	104.6	105.9	8.65%	1.19%	-7.55%	-6.24%
Servicios Domésticos	113.5	92.2	93.1	95.7	97.0	2.81%	1.31%	-20.32%	-18.57%
Bienes Importados	110.5	81.7	90.9	96.1	98.5	5.71%	2.53%	-22.67%	-18.42%

Fuente: HR Ratings con información desestacionalizada del INEGI.

¹El dato mensual es el cambio respecto al mes inmediato anterior.

²Es el cambio respecto al mismo mes del año anterior.

En la tabla superior se puede observar la evolución mensual del consumo privado, el cual registró un avance en agosto de 1.85% m/m, lo que refleja la fuerte desaceleración vs. los incrementos de junio y julio, después de los efectos nocivos de la pandemia. Del lado del consumo de bienes y servicios nacionales, este presentó un alza de 1.54% m/m, siendo el consumo de bienes nacionales el que mostró una notable desaceleración al avanzar 1.19% m/m vs. el fuerte ritmo de crecimiento observado en junio y julio (8.6% m/m y 8.7% m/m, respectivamente), mientras que el consumo de servicios nacionales mostró un aumento de 1.31% m/m, relativamente menor al alza de 2.81% m/m en julio.

Por su parte, los bienes importados muestran un alza de 2.53% m/m, siendo notablemente menor al observado el mes inmediato anterior (5.71% m/m), lo que refleja una desaceleración en el gasto de los hogares y del sector empresarial en los bienes duraderos importados.

Para poner en contexto lo anterior, el consumo de bienes y servicios nacionales se encuentra en un 89.8% respecto a marzo, mientras que el consumo de bienes importados únicamente alcanza el 89.2%.

Por otro lado, en cambio anual, el consumo privado mostró un deterioro de 13.1%, lo que se compara positivamente respecto a las mayores contracciones de los meses posteriores

¹ Para consultar nuestro reporte sobre el IGAE en agosto, favor de dirigirse al siguiente enlace:
<https://www.hrratings.com/pdf/IGAE%20en%20agosto%202020.pdf>

Lo que pasó en la semana

del 2 al 6 de noviembre

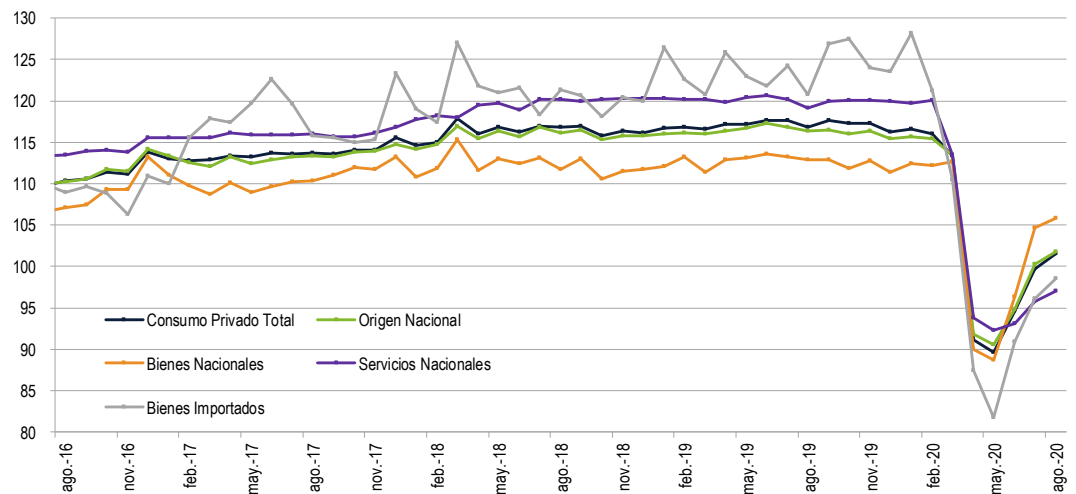
México

9 de noviembre de 2020

a la pandemia. En su interior, los bienes y servicios nacionales presentaron una caída anual de 12.5% mientras que los bienes importados cayeron 18.4%.

En la gráfica inferior mostramos la evolución mensual del consumo privado, en donde se observa la desaceleración del consumo de bienes nacionales en agosto después de dos meses de notables incrementos (línea naranja). Asimismo, los bienes importados (línea gris) presentan una desaceleración, aunque en menor grado.

Evolución mensual del índice del Consumo Privado y sus componentes



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

Finanzas públicas a septiembre

A septiembre, el balance presupuestario muestra un fuerte incremento en su déficit financiero, como resultado, básicamente, del avance en el déficit de Pemex. Por su parte, el déficit del Gobierno Federal y los superávits de los Organismos se encontraron relativamente estables en términos nominales vs. el mismo periodo de 2019. En lo que refiere a las entidades bajo control indirecto, estas volvieron a mostrar un superávit aunque considerablemente menor que en 2019.

Lo que pasó en la semana

del 2 al 6 de noviembre

México

9 de noviembre de 2020

Balances financieros presupuestarios			
	Acumulado a septiembre		
	2018	2019	2020
Balance público	(311,019)	(160,226)	(308,450)
Entidades bajo control indirecto	8,108	51,134	35,892
Balance presupuestario	(319,127)	(211,360)	(344,342)
Gobierno Federal	(278,437)	(278,518)	(264,121)
Organismos de control directo	96,864	101,914	103,021
IMSS	77,798	88,466	82,753
ISSSTE	19,066	13,449	20,268
Empresas productivas del estado	(137,554)	(34,757)	(183,242)
Pemex	(83,802)	(9,921)	(216,877)
CFE	(53,752)	(24,836)	33,635
Balance primario presupuestario	102,158	253,526	142,920

Fuente: HR Ratings con base en datos de la SHCP. Cifras en millones de pesos.

El déficit financiero presupuestario continúa siendo inferior al originalmente aprobado por el Congreso, alcanzando los P\$344.3 miles de millones (mm) vs. los P\$418.2mm aprobados. Asimismo, es importante notar que para el 2020 se aprobó un déficit de P\$547.1mm, aunque en el nuevo estimado de Hacienda ahora se presenta un déficit presupuestario para el cierre del 2020 de P\$687.7mm. Lo anterior implicaría que para el último trimestre del año Hacienda está estimando un incremento en el déficit de P\$343.4mm, lo que sería similar al déficit acumulado en los primeros nueve meses del año. En este contexto, es relevante considerar que de acuerdo con el programa original, se contemplaba un balance negativo en el cuarto trimestre de únicamente P\$129mm.

Balances financieros: programa vs. observado				
Septiembre	Programa	Observado	Observ. vs. Programa	
			%	Absoluto
En el mes				
Balance financiero presupuestario	(42,871)	(46,946)	9.51%	(4,075)
Balance primario	13,813	(2,218)	-116.1%	(16,031)
Bal. Prim. sin ingresos no tributarios	(2,443)	(24,039)	884%	(21,596)
Acumulado				
Balance financiero presupuestario	(418,254)	(344,342)	-17.67%	73,912
Balance primario	87,560	142,920	63.2%	55,360
Bal. Prim. sin ingresos no tributarios	(40,987)	(228,791)	458%	(187,804)

Fuente: HR Ratings con información publicada por la SHCP. Cifras en millones de pesos.

Con el déficit a septiembre y con base en las métricas de deuda que reporta Hacienda y las EPEs en sus reportes corporativos, estimamos que la deuda neta medida en términos del Saldo Histórico (SH) alcanzó el 52.9% del PIB en los últimos doce meses (UDM). Esto representaría un aumento de 8.1 puntos porcentuales (pps) vs. el cierre de 2019. Estimamos que aproximadamente el 56% del incremento se deriva del movimiento en el peso de diciembre a septiembre. Por su parte, nuestra métrica de la deuda soberana finalizó el tercer trimestre en un nivel equivalente al 48.9% del PIB, lo que representa un avance de 7.4pps.

Lo que pasó en la semana

del 2 al 6 de noviembre

México

9 de noviembre de 2020

El fuerte incremento en el SH vs. la deuda soberana es resultado, en buena parte, de la utilización de los activos de los distintos fondos y fideicomisos para financiar el gasto del Gobierno Federal. Esto permite un menor endeudamiento pero, al reducir los activos de otras entidades dentro del SH, aumenta su deuda neta.

Métricas Principales de la Deuda Pública Federal

En millones de pesos corrientes	dic.-19	sep.-20	Cambio
Saldo Histórico de los RFSP	10,870,037	12,163,800	1,293,763
Deuda Neta del Sector Público Federal ^{1/J}	11,027,395	12,281,445	1,254,051
Deuda Neta Presupuestaria ^{2/J}	10,585,285	11,771,378	1,186,093
Obligaciones laborales del Gob. Federal ^{3/J}	537,029	537,592	563
Deuda Soberana ^{4/J}	10,048,256	11,233,786	1,185,531
Deuda como Porcentaje del PIB UDM*			
Saldo Histórico de los RFSP	44.8%	52.9%	8.1
Deuda Neta del Sector Público Federal ^{1/J}	45.5%	53.4%	7.9
Deuda Neta Presupuestaria ^{2/J}	43.7%	51.2%	7.5
Obligaciones laborales del Gob. Federal ^{3/J}	2.2%	2.3%	0.1
Deuda Soberana ^{4/J}	41.5%	48.9%	7.4
Diferencia SH a Deuda soberana (pbs)	3.4	4.0	0.66
PIB UDM	24,237,620	22,982,653	-5.2%

Fuente: HR Ratings con base en la información de la SHCP y el INEGI. Cifras en millones de pesos.

1. Deuda Neta del Gobierno Federal, las EPEs y la Banca de Desarrollo.

2. Deuda Neta del Gobierno Federal y de las EPEs con base en sus reportes corporativos e información de la SHCP.

3. Representa pasivos del Gobierno Federal con Pemex, CFE, ISSSTE y el SAR.

4. Métrica formal de HR Ratings de la deuda soberana.

*Cambio en puntos porcentuales

Para el cierre del año esperamos que las métricas de deuda aumenten aún más con base en las estimaciones de Hacienda para el SH, el déficit presupuestario y el balance financiero medido en términos de los Requerimientos Financieros del Sector Público (RFSP)². En lo que refiere al cierre del SH, la estimación de Hacienda por P\$12,627mm representaría aproximadamente el 55% del PIB.

En buena parte, la diferencia entre el cambio en el SH y la deuda presupuestaria se deriva de los ingresos no tributarios del Gobierno Federal. A septiembre, estos ascendían a P\$371.7mm vs. P\$128.5mm en el programa y Hacienda estima que alcanzarían los P\$500.8mm al cierre de 2020. El fuerte incremento en los ingresos no tributarios se refleja, entre otras cosas, en la reducción en el saldo del FEIP³. De diciembre a septiembre, el saldo se ha reducido en P\$118mm, pasando de P\$158.5mm a P\$59mm.

El incremento en el déficit presupuestario se refleja en las siguientes dos tablas, mostrando una caída en términos reales anuales del ingreso presupuestario de 5.36% y la caída en el gasto por 2.15%. Al excluir los ingresos no tributarios, la reducción en los ingresos es de 9.77%.

² Los RFSP es la medida más amplia del balance financiero al nivel federal.

³ Fondo de Estabilización de los Ingresos Presupuestarios.

Lo que pasó en la semana

del 2 al 6 de noviembre

México

9 de noviembre de 2020

Por otro lado, al interior de los ingresos destaca el desplome de los petroleros en 45% en lo que va del año, por lo que estimamos que en septiembre la caída fue de 77.8% anual. Sin embargo, esta cifra no es muy clara, ya que incorpora un desplome de ingresos diversos que básicamente son las transferencias que Pemex recibe del Gobierno Federal. En términos reales⁴, la venta de bienes y servicios de Pemex presentó una caída mensual anual de 24.8%.

Otro aspecto destacable en los ingresos es la ligera caída en los ingresos tributarios del Gobierno Federal de 0.87% vs. el mismo periodo de 2019, lo que es un reflejo de las medidas implementadas en favor de la recaudación.

Ingresos Presupuestarios acumulados

Acumulado al mes de:	sep.-20			Cambio Real 2020 vs. 2019
	2018	2019	2020	
Total	3,791,500	3,976,254	3,889,301	-5.36%
Petroleros	713,910	707,352	396,959	-45.71%
Pemex	308,473	377,838	233,274	-40.24%
Gobierno Federal	405,438	329,514	163,685	-51.98%
No petroleros	3,077,589	3,268,903	3,492,342	3.37%
Gobierno Federal	2,503,397	2,649,016	2,876,788	5.07%
Tributarios	2,299,286	2,445,466	2,505,077	-0.87%
No tributarios	204,112	203,551	371,711	76.44%
Organismos de control directo	294,330	312,044	329,128	2.05%
CFE	279,863	307,842	286,427	-9.96%
Sin los ingresos no tributarios	3,587,388	3,772,703	3,517,590	-9.77%

Fuente: HR Ratings basado en información de la SHCP. Cifras en millones de pesos.

En lo que refiere al gasto, es importante notar el aumento en el costo financiero de Pemex, en buena parte, atribuible a un efecto del tipo de cambio y al hecho de que casi la totalidad de su deuda está denominada en moneda extranjera. En cuanto al aumento en el gasto primario de Pemex de 11.9% anual, este es resultado del avance del 19.4% en su gasto de inversión en lo que va del año.

Finalmente, destaca la reducción sustancial en las participaciones de las entidades subnacionales del 9.58% de enero a septiembre. Esto es producto de la contracción en los ingresos del Gobierno Federal. En cuanto a la totalidad del gasto federalizado, estimamos que este ha disminuido en 8.7% en términos reales, incluyendo un incremento del 0.6% en las aportaciones y el desplome del 33.7% en otros federalizados.

⁴La contrapartida de esto se refleja en el hecho de que la inversión financiera del Gobierno Federal en septiembre fue P\$0 vs. una salida del P\$97.2mm en septiembre de 2019.

Lo que pasó en la semana

del 2 al 6 de noviembre

México

9 de noviembre de 2020

Gasto Presupuestario acumulado				
Acumulado al mes de:	sep.-20			Cambio Real
	2018	2019	2020	
Gasto Presupuestario Total	4,110,626	4,187,614	4,233,644	-2.15%
Gasto Primario	3,689,341	3,722,728	3,746,381	-2.59%
Programable	2,966,968	3,018,903	3,084,828	-1.10%
Gobierno Federal	2,165,637	2,205,051	2,288,821	0.48%
Organismos	197,466	210,130	226,107	4.05%
Empresas Productivas del Estado	603,866	603,722	569,900	-8.66%
Pemex	289,993	290,558	335,974	11.90%
CFE	313,873	313,164	233,926	-27.73%
No Programable	722,373	703,825	661,553	-9.01%
Participaciones	652,786	692,192	646,515	-9.58%
Adefas	69,587	11,633	15,039	24.89%
Costo Financiero o no Primario	421,285	464,887	487,263	1.44%
Gobierno Federal	299,261	348,172	354,221	-1.49%
Pemex	102,282	97,201	114,176	13.53%
CFE	19,742	19,514	18,866	-6.48%

Fuente: HR Ratings basado en información de la SHCP. Cifras en millones de pesos.

Noticias Internacionales

Comercio internacional de bienes y servicios de EUA a septiembre

En septiembre, el comercio internacional de los Estados Unidos (EUA) presentó su cuarto avance mensual en las exportaciones y, en menor medida, en las importaciones, lo que permitió una reducción en su déficit respecto a lo observado el mes inmediato anterior. Del lado de las exportaciones, a pesar de continuar presentando un incremento, su nivel representa el 84.1% de lo registrado antes del impacto de la pandemia, es decir, en septiembre las exportaciones totalizaron US\$176.4 miles de millones (mm) vs. US\$209.7mm en febrero.

Es importante notar que al interior de las exportaciones, las exportaciones de bienes han impulsado la recuperación del sector respecto a la lenta recuperación de los servicios, que como lo hemos comentado anteriormente, es el sector que ha sufrido el mayor impacto de la pandemia. Para poner en contexto lo anterior, los bienes de exportación se han recuperado en un 88.7% (US\$122.8mm vs. US\$138.5mm) mientras que los servicios apenas representan el 75.3% del nivel de febrero (US\$53.6mm vs. US\$71.2mm).

Por su parte, las importaciones muestran un mejor dinamismo, con una importante recuperación de junio a agosto, mientras que en septiembre se presentó el incremento más bajo desde la recuperación. En su conjunto, las importaciones se encuentran en un nivel de 97.4% respecto a febrero (US\$240.2mm vs. US\$246.7mm). Al interior, las importaciones de bienes se encuentran en un nivel mayor al observado antes del impacto de la pandemia en 2.6% (US\$203.5mm vs. US\$198.2mm), lo que refleja la fuerte recuperación de la demanda interna dentro de este sector. En contraste, los servicios

Lo que pasó en la semana

del 2 al 6 de noviembre

México

9 de noviembre de 2020

siguen presionando fuertemente a la baja el balance de importaciones al ubicarse en 75.9% vs. febrero.

En la tabla inferior presentamos la evolución mensual del balance comercial. Es importante notar que las exportaciones en su conjunto presentan un mayor incremento mensual (m/m) en septiembre respecto al alza registrada en agosto, es decir, 2.55% m/m vs. 2.17% m/m, respectivamente. Asimismo, lo anterior fue impulsado por el notable incremento en las exportaciones de bienes no petroleros con un alza de 3.71% m/m vs. el alza de 2.59% m/m en agosto. En contraste, los bienes petroleros presentaron su primera contracción después de tres meses de avances, con una caída de 1.67% m/m, lo que posiblemente se encuentre relacionado a los recientes rebrotes de COVID-19.

Balance comercial en millones de USD							Cambio vs. mes previo	
	mar.-20	may.-20	jun.-20	jul.-20	ago.-20	sep.-20	ago.-20	sep.-20
Exportaciones	186,630	141,804	155,478	168,316	171,966	176,354	2.17%	2.55%
Bienes	127,848	90,014	103,184	115,622	119,075	122,779	2.99%	3.11%
Petroleros	14,371	6,213	8,291	10,151	10,812	10,631	6.51%	-1.67%
No petroleros	113,215	83,736	94,577	105,186	107,913	111,915	2.59%	3.71%
Servicios	58,782	51,790	52,294	52,694	52,891	53,575	0.37%	1.29%
Importaciones	232,734	199,659	208,939	231,686	239,002	240,216	3.16%	0.51%
Bienes	193,709	166,038	174,834	196,436	202,900	203,465	3.29%	0.28%
Petroleros	11,853	5,950	6,954	8,078	9,240	9,248	14.38%	0.09%
No petroleros	180,674	159,378	166,868	187,271	192,565	192,654	2.83%	0.05%
Servicios	39,025	33,621	34,105	35,250	36,102	36,751	2.42%	1.80%
Balance total	(46,104)	(57,855)	(53,461)	(63,370)	(67,036)	(63,862)	5.79%	-4.73%
Bienes	(65,861)	(76,024)	(71,650)	(80,814)	(83,825)	(80,686)	3.73%	-3.74%
Servicios	19,757	18,169	18,189	17,444	16,789	16,824	-3.75%	0.21%

Fuente: HR Ratings con base en información del US Census Bureau y la FRED. Debido a los ajustes por estacionalidad y redondeo, la suma de las cuentas puede variar respecto a los totales.

De lado de las importaciones, estas mostraron un alza de 0.51%, ubicándose en US\$240.2mm vs. US\$239mm en agosto, lo que refleja la desaceleración del gasto del consumo estadounidense⁵, que se encuentra en línea con la falta de un acuerdo en el Congreso de EUA para continuar con los estímulos fiscales. Por otro lado, es importante mencionar que las altas tasas de ahorro en los meses recientes representan un importante recurso para mantener, en los próximos meses, el consumo en un alto nivel aun en la ausencia de un fuerte apoyo fiscal. En su interior, los bienes importados reflejan una sustancial desaceleración en septiembre con un crecimiento únicamente de 0.28% m/m vs. 3.29% m/m en agosto, mientras que los servicios muestran un alza de 1.8% m/m.

Derivado de lo anterior, el déficit de la balanza comercial mostró una reducción de 4.73% m/m como resultado de la disminución en el déficit de bienes, mientras que el superávit de servicios mostró un ligero incremento de 0.21% después dos meses de deterioros. Para poner en contexto lo anterior, el déficit pasó de US\$67mm en agosto a US\$63.9mm en septiembre.

Es importante notar que el bajo incremento en las importaciones tendrá un efecto negativo para el sector manufacturero de México en septiembre, que como se ha observado en los últimos dos meses ha venido mostrando una importante desaceleración.

⁵ Para consultar el comentario sobre el ingreso y gasto personal de EUA a agosto, favor de dirigirse al siguiente enlace:

<https://www.hrratings.com/pdf/1Lo%20que%20paso%20en%20la%20semana%20del%2026%20al%2030%20de%20octubre.pdf>

Lo que pasó en la semana

del 2 al 6 de noviembre

México

9 de noviembre de 2020

Por otro lado, en la tabla inferior presentamos la evolución del balance comercial en los EUA en términos del promedio móvil de tres meses (PM3M), el cual muestra un importante incremento en el déficit de los bienes no petroleros de 55% trimestral anualizado (t/t), resultado principalmente de los aumentos en el déficit en julio y agosto, mientras que el mayor superávit de los bienes petroleros refleja importantes aumentos tanto en exportaciones como en las importaciones, resultando en un incremento del superávit en 20.4% t/t. Finalmente, el superávit de servicios mostró una caída de 22.6% t/t.

Evolución del balance comercial de los Estados Unidos (3mpm)					
	Información trimestral			Cambios anualizados	
	mar.-20	jun.-20	sep.-20	vs. Mar.	vs. Jun.
Total	(126,476)	(164,898)	(194,268)	188.95%	92.64%
Bienes	(191,748)	(219,338)	(245,324)	71.21%	56.50%
Petroleros	4,883	4,799	5,027	-6.71%	20.40%
No-Petrolero	(194,226)	(221,849)	(247,475)	70.22%	54.84%
Ajustes netos	(2,407)	(2,286)	(2,877)	-18.64%	150.87%
Servicios	65,272	54,439	51,057	-51.61%	-22.63%

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

Información ajustada por estacionalidad en millones de dólares nominales.

Por su parte, referente al acumulado a septiembre de las importaciones de EUA provenientes de México, estas muestran una disminución 13.9% respecto al mismo periodo de 2019, es decir, a septiembre de 2020 estas totalizaron US\$232.8mm vs. US\$270.3mm. Asimismo, es relevante notar que México concentra en el 13.8% del total de las importaciones de los EUA, sin embargo, lo anterior refleja el fuerte deterioro que ha sufrido la participación de México respecto a las importaciones totales de EUA, ya que en el acumulado de enero-febrero, México concentró el 15.4%, ubicándolo en ese momento como el mayor exportador hacia los EUA, inclusive por arriba de China, sin embargo, en el acumulado a septiembre, México se ubica como el segundo mayor exportador.

Del lado del intercambio comercial con EUA, México se mantiene como el mayor socio comercial, ligeramente por encima de China, al acumular a septiembre el 14.2% (US\$386mm) del total del comercio con EUA, mientras que China representa el 14.1% (US\$385mm) y Canadá representa el 14% (US\$383.1mm).

Finalmente, 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 9.9%. Por su parte, México mostró una caída en sus exportaciones hacia EUA de 11.5% mientras que, del lado de Canadá la contracción fue de 20.3%. Por otro lado, China ha mostrado una importante recuperación a partir de junio, reduciendo su caída a 2.1%.

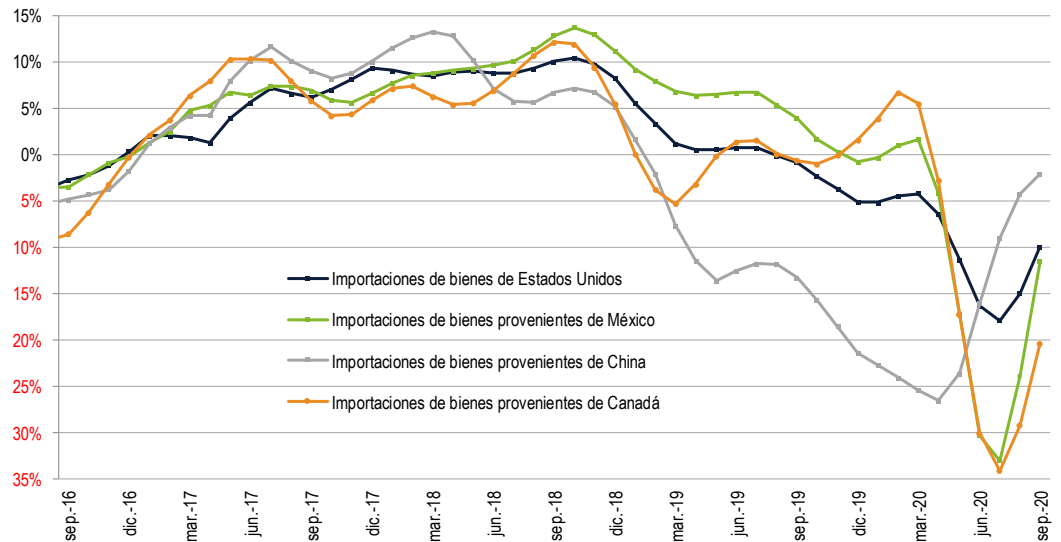
Lo que pasó en la semana

del 2 al 6 de noviembre

México

9 de noviembre 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.

Decisión de la Reserva Federal (Fed) a noviembre

El comité de mercado abierto de la Fed (FOMC, por sus siglas en inglés) decidió de forma unánime, mantener su tasa de interés intacta en el rango de 0-0.25%, en línea con las expectativas del mercado.

El comunicado continuó mostrando la preocupación del Comité con respecto a la evolución de la pandemia y enfatiza que, si bien la recuperación económica está en proceso, los niveles actuales están muy por debajo de inicios del año. Desde nuestra perspectiva, el comunicado refleja una preocupación menor por la inflación debido a las fuertes presiones bajistas que enfrentan los precios al consumidor, tanto por la debilidad de la demanda como por el efecto acumulado de la caída de los precios del crudo durante el primer semestre.

Destaca que no se hace ninguna mención con respecto a la volatilidad o desordenes dentro del mercado financiero como resultado de la incertidumbre que ha generado el proceso electoral, ni tampoco de la expectativa de que se alcance un acuerdo en el Congreso de los Estados Unidos para aprobar un mayor fiscal, como sí lo ha hecho en comunicados previos. En este sentido, el comunicado no aportó información adicional al mercado y las expectativas se mantienen intactas con tasas de interés bajas por un tiempo prolongado.

Empleo en EUA en octubre

El reporte de nóminas a octubre en los Estados Unidos muestra que el mercado laboral continúa recuperándose, aunque a un menor ritmo que los meses anteriores. Hasta cierto punto, el menor ritmo de recuperación está contemplado en cuanto al número de empleos se acerca a los niveles prepandemia. Sin embargo, en su conjunto el número total de nóminas de 142.4 millones (m) todavía se ubica 6.6% por debajo del nivel de febrero de 152.5m. Aunque es una métrica no muy exacta para realizar una comparación, es relevante

Lo que pasó en la semana

del 2 al 6 de noviembre

México

9 de noviembre de 2020

notar que el PIB real de los Estados Unidos en el 3T se ubica 2.2% por debajo, en términos reales, de su nivel en el 1T.

La disminución en el ritmo de recuperación se refleja en el número de nuevas nóminas mensuales, que en octubre fue de 638 mil, por debajo de las 672 mil nuevas plazas creadas en septiembre y muy inferior a las 1.5m en agosto. Por otro lado, se puede observar que respecto a febrero, el número de nóminas totales es menor en 10.1m, siendo la mitad de lo observado en abril cuando se encontró 22.2m por debajo de febrero.

En lo que refiere a la tasa de desempleo, esta sigue cayendo, ubicándose en 6.4% en octubre vs. 6.9% en septiembre. Lo anterior contrasta con febrero, cuando el mercado laboral se encontraba con una tasa de desempleo de únicamente de 3.5% y una tasa de participación del 63.5%. El hecho que la tasa de participación en octubre fue de 61.7%, derivó en que la tasa de desempleo fuera de 6.9%.

Reporte de nóminas no agrícolas, empleo y salarios por hora

En miles	feb.	marzo	abril	mayo	junio	julio	agosto	sept.	oct.
Nuevas Nóminas en mes	251	-1,373	-20,787	2,725	4,781	1,761	1,493	672	638
Nuevas Nóminas Prom. Trim.	216	-303	-7,303	-6,478	-4,427	3,089	2,678	1,309	934
Nóminas Totales (millones)	152.5	151.1	130.3	133.0	137.8	139.6	141.1	141.7	142.4
Cambio Trim. Anualizado en Nóminas	1.7%	0.4%	-18.1%	-32.2%	-40.0%	-19.9%	3.9%	22.9%	15.2%
Cambio Trim. Anual en Nóminas	1.5%	1.2%	-3.8%	-8.2%	-11.2%	-9.3%	-7.6%	-6.9%	-6.4%
Tasa de desempleo mensual	3.5%	4.4%	14.7%	13.3%	11.1%	10.2%	8.4%	7.9%	6.9%
Tasa de part. laboral	63.4%	62.7%	60.2%	60.8%	61.5%	61.4%	61.7%	61.4%	61.7%
Fuerza laboral (millones)	164.5	162.9	156.5	158.2	159.9	159.9	160.8	160.1	160.9
Entrantes a la fuerza laboral	-60	-1,633	-6,432	1,746	1,705	-62	968	-695	724
Salario Prom. por Hora (todo privado)	28.52	28.69	30.03	29.70	29.32	29.35	29.45	29.46	29.50
Cambio Anualizado Salario Trim.	2.77%	3.29%	10.24%	15.34%	16.90%	5.28%	-1.35%	-3.50%	0.18%
Cambio Anual Salario Trim.	3.03%	3.14%	4.78%	5.97%	6.47%	5.35%	4.69%	4.61%	4.55%

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

Por otro lado, la tasa de participación no ha mejorado desde mayo cuando esta llegó a 60.8% mientras la fuerza laboral (incluyendo tanto la población ocupada como la no ocupada buscando trabajo) no ha aumentado mucho desde agosto con un nivel en ese mes de 160.8 millones vs. 160.9 millones en octubre. Esto indica que no hay muchos entrantes al mercado laboral. En octubre entraron 724m, pero esto apenas compensó la salida de 695m en septiembre.

En lo que refiere al salario promedio, este alcanzó US\$29.50 por hora, por arriba de los US\$28.52 en febrero. Estimamos que este podría ser aproximadamente 2.6% mayor en términos reales. Por un lado, este incremento es obviamente positivo pero, por el otro, también puede reflejar una desproporcionada pérdida de trabajo por trabajadores que ganan menos del promedio. El regreso de estos trabajadores a la población ocupada se refleja en la caída en el salario en mayo y junio, cuando hubo importantes incrementos en las nóminas nuevas.

Lo que pasó en la semana

del 2 al 6 de noviembre

México

9 de noviembre de 2020

Solicitudes de desempleo en EUA en octubre

En octubre, las solicitudes de desempleo mostraron una disminución de 10.8% respecto a lo observado en septiembre, es decir, una reducción de 400 mil solicitudes para ubicarse en 3.4 millones (m) en octubre. Es importante notar que la segunda quincena (2q) de octubre presentó el menor número de solicitudes desde que inició la pandemia, con un promedio de 750 mil solicitudes respecto a las 860 mil solicitudes en la 2q de septiembre. Por otro lado, es el segundo mes consecutivo en que el número total de solicitudes en promedio se ubica por debajo del millón.

A pesar de la notable mejora en los últimos meses, las solicitudes se encuentran muy por encima de lo registrado en febrero (3.4m vs. 1.1m), lo que es reflejo del fuerte deterioro ocasionado por la pandemia, en donde el sector de servicios ha sido el más afectado y, por ende, el sector que ha mostrado la recuperación más lenta; a pesar de esto, también hubo mejoras importantes en algunos sectores, como es el caso del sector industrial.

Desde el inicio de la pandemia en la 2q de marzo hasta el cierre de octubre, el número de solicitudes de desempleo alcanzó los 66.7m. Como ya lo hemos mencionado, a medida que se vayan alcanzando los niveles prepandemia en los diversos sectores que conforman la actividad económica, las solicitudes de desempleo serán cada vez menores, sin embargo, en las últimas semanas se ha observado un importante incremento en los casos de COVID-19 en algunas zonas de EUA, por lo que de llegar a implementar medidas de confinamiento similares a las observadas en marzo y abril, el número de solicitudes de desempleo podría incrementarse dramáticamente.

Como se puede observar en la gráfica inferior, durante septiembre el número de solicitudes, en términos del promedio móvil de cuatro semanas (línea azul), presentó una importante mejora respecto al mes inmediato anterior, ubicando el promedio en 790 mil solicitudes mientras que en septiembre este se ubicó en promedio en 870 mil. Lo anterior se encuentra en línea con los datos de empleo a octubre, cuando se mostró una importante mejora en la tasa de desempleo ubicándose en 6.9% vs. 7.9% en septiembre, aunque a pesar de mostrar una sustancial mejora respecto a los niveles de abril y mayo, todavía se encuentra muy lejos del nivel observado en febrero en 3.5%.

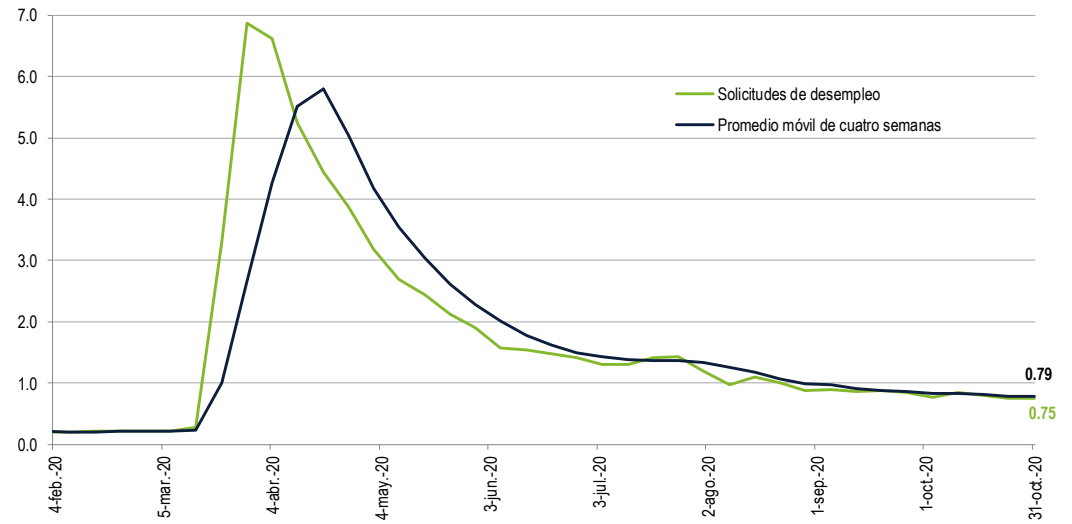
Lo que pasó en la semana

del 2 al 6 de noviembre

México

9 de noviembre de 2020

Solicitudes de desempleo semanales en EUA en millones



Fuente: HR Ratings con base en información del departamento de trabajo en EUA

Lo que pasó en la semana

del 2 al 6 de noviembre

México

9 de noviembre de 2020

Movimientos en los Mercados

Información relevante	30-Oct	6-Nov	Cambio	Finales de 2020*
Tipo de cambio	21.21	20.60	(-) 61 centavos	21.85
Tasa de referencia de EUA	0.08%	0.08%	-	0.08%
Nota de Tesoro de EUA a 10 años	0.87%	0.82%	(-) 5 puntos base	0.90%
Tasa de referencia de México	4.25%	4.25%	-	4.00%
Bono M de 10 años	6.26%	6.03%	(-) 23 puntos 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 del 9 al 13 de noviembre de 2020

Reporte económico	Fecha de publicación
Inflación mensual de octubre	Lunes, 9 de noviembre
Indicador mensual de la actividad industrial a septiembre	Miércoles, 11 de noviembre
Decisión de política monetaria del Banco de México	Jueves, 12 de noviembre
Finanzas públicas de EUA a octubre	Jueves, 12 de noviembre
Inflación de EUA a octubre	Jueves, 12 de noviembre

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

Pedro Latapí +52 55 8647 3845
pedro.latapi@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

Ángel García +52 55 1253 6549
angel.garcia@hrratings.com

Metodologías

Alfonso Sales +52 55 1253 3140
alfonso.sales@hrratings.com

Dirección General de Análisis Económico

Felix Boni +52 55 1500 3133
felix.boni@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
jose.luis.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)(6)(2)(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, 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).