

Contactos

Jordy Juvera

Subdirector de Análisis Económico
jordy.juvera@hrratings.com

Edgar González

Asociado de Economía
edgar.gonzalez@hrratings.com

Felix Boni

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

HR Ratings comenta respecto al crecimiento económico del 1T21, que implicó un fuerte repunte en marzo para los servicios, y revisa su expectativa de crecimiento para 2021 a 5%

La estimación oportuna (EO) del primer trimestre de 2021 (1T21) mostró un sorpresivo repunte de 0.4% trimestral, equivalente a 1.6% anualizado. Consideramos que el resultado es positivo en el contexto de la reciente revisión a la baja del Indicador Global de Actividad Económica (IGAE), que mostró una economía en contracción de diciembre a febrero. Para que la economía haya sido capaz de generar un crecimiento en el 1T21 implica que el repunte durante marzo fue muy fuerte, de alrededor de 1.5% mensual, de acuerdo con estimaciones de HR Ratings, lo que implica el mejor desempeño desde agosto del año pasado.

Como resultado del sorpresivo avance de la economía en el 1T21, estamos revisando al alza nuestro pronóstico de crecimiento económico para 2021 de 4.1% a 5.0%.

En la Figura 1 se observa que el crecimiento trimestral de 0.4% del 1T21 representa una importante desaceleración en la trayectoria de recuperación, con respecto al 3.3% trimestral del 4T20.

Figura 1. Crecimiento del PIB con base en la estimación oportuna del 1T21

Cifras Ajustadas	4T18	4T19	1T20	2T20	3T20	4T20	EO 1T21 ^{1\}
Crecimiento Trimestral*	-0.3%	-1.1%	-1.2%	-16.7%	12.4%	3.3%	0.4%
Sector Primario	2.7%	-0.5%	0.7%	-0.8%	7.6%	-2.4%	-1.3%
Sector Secundario	-1.3%	-2.0%	-1.0%	-23.1%	22.3%	3.9%	0.0%
Sector Terciario	0.0%	-0.8%	-0.9%	-14.9%	9.0%	3.2%	0.7%
Crecimiento Anual	1.2%	-0.8%	-2.3%	-18.6%	-8.5%	-4.5%	-2.9%
Sector Primario	0.7%	-1.5%	-2.1%	-1.0%	6.9%	4.9%	2.8%
Sector Secundario	-1.1%	-2.1%	-3.4%	-25.5%	-8.6%	-3.2%	-2.3%
Sector Terciario	2.1%	-0.1%	-1.3%	-16.3%	-8.8%	-5.2%	-3.6%
Crecimiento Anual UDM	2.2%	0.0%	-0.7%	-5.5%	-7.6%	-8.5%	-8.7%
Cifras Originales	4T18	4T19	1T20	2T20	3T20	4T20	EO 1T21 ^{1\}
PIB (miles de millones)	18,990	18,870	18,025	15,044	16,814	18,057	17,339
Crecimiento Anual	1.3%	-0.6%	-1.4%	-18.7%	-8.6%	-4.3%	-3.8%
Crecimiento Anual UDM	2.2%	-0.1%	-0.7%	-5.2%	-7.3%	-8.2%	-8.9%

Fuente: HR Ratings con información del INEGI. Base 2013.

*Cambio respecto al trimestre inmediato anterior no anualizado.

1\ Estimaciones de HR Ratings con base en las cifras oportunas del INEGI. Para la conciliación de las distintas tasas de crecimiento contenidas en la Estimación Oportuna (EO) del INEGI se realizó un ajuste a los valores del PIB del 1T20.

Los sectores Primario (agricultura), Secundario (Industrial) y Terciario (Servicios) representan aproximadamente 3.4%, 30.2% y 66.4% del PIB.

La desaceleración del 1T21 vs. el 4T20 se explica por un menor dinamismo de los principales sectores de la economía, incluyendo una contracción de 1.3% trimestral (t/t) del sector agropecuario.

En lo que respecta a la industria, esta se estancó después del fuerte repunte del segundo semestre de 2020, que fue el eje de la recuperación económica producto de la fortaleza de la demanda externa de Estados Unidos (EUA). Sin embargo, al ser la industria tan dependiente de la economía norteamericana, el impacto de la tormenta invernal en los estados del sur de EUA, que implicó la interrupción en el suministro de gas, repercutió

Estimación Oportuna del PIB al 1T21

Un crecimiento inesperado en el primer trimestre

México

Reporte Económico

7 de mayo de 2021

sobre la actividad manufacturera de México, lo que provocó su caída. Adicionalmente, el sector automotriz y otros subsectores manufactureros se han visto afectados por la escasez de semiconductores electrónicos, que podría tardar más tiempo en reestablecerse, incluso todo el año¹.

Por su parte, el sector terciario sólo creció 0.7% trimestral vs. 3.2% del 4T20. Esta desaceleración se entiende en el contexto del severo confinamiento implementado durante enero y parte de febrero para contener el avance más agresivo de la pandemia desde su inició en marzo de 2020².

Si bien la desaceleración presentada en el primer trimestre del año representa un obstáculo para una recuperación más acelerada, HR Ratings considera importante la resiliencia de la economía mexicana para no contraerse en el contexto de las severas medidas de confinamiento implementadas, lo que refleja la fuerza del repunte de marzo y la importancia que tuvo la Semana Santa en la reactivación del sector de servicios.

Estimación de repunte económico en marzo

Los datos de la EO del PIB presentados en la Figura 1 reflejan un estancamiento de la actividad industrial. Este resultado se ubicó por debajo de nuestras expectativas, ya que durante enero y febrero la actividad industrial creció 0.18% m/m y 0.43% m/m respectivamente. Lo anterior implica que, asumiendo que no habrá revisiones en los datos, la actividad industrial se habría contraído de manera muy importante en marzo, la mayor desde abril de 2020; nuestro estimado es que fue de -1% mensual (m/m).

En la Figura 2 presentamos la trayectoria estimada por HR Ratings para la economía en marzo. Los datos preliminares indican que las afectaciones mencionadas sobre la actividad industrial se habrían traducido en una contracción del sector manufacturero durante todo el trimestre, lo que también se reflejó en la caída de 0.7% t/t de las exportaciones manufactureras³.

Por otro lado, la magnitud de la caída de la industria durante marzo probablemente incluyó el tropiezo de la construcción, que fue clave en su momento para evitar que la industria en su conjunto se contrajera durante enero y febrero.

Desde la perspectiva del desempeño mostrado hasta febrero en el sector terciario, el crecimiento del PIB terciario de 0.7% t/t en el 1T21 implica que el repunte de marzo se habría acercado al 2% mensual, de acuerdo con estimaciones de HR Ratings, posiblemente el mejor dato desde julio de 2020.

Como resultado de lo anterior y lo reportado preliminarmente en la EO, estimamos un repunte de la economía en su conjunto de 1.5% m/m durante marzo (ver Figura 2).

¹ Para más información, consultar nuestro reporte del IGAE de febrero en el siguiente enlace:
<https://www.hrratings.com/pdf/IGAE%20febrero%202021.pdf>

² Durante la primera quincena de febrero, el número de entidades que se encontraban en semáforo rojo eran 2, mientras que 21 entidades se ubicaron en semáforo naranja, 8 en amarillo y sólo 1 en verde.

³ Para más información consultar nuestro reporte en el siguiente enlace:
<https://www.hrratings.com/pdf/Comercio%20exterior%20marzo%202021.pdf>

Estimación Oportuna del PIB al 1T21

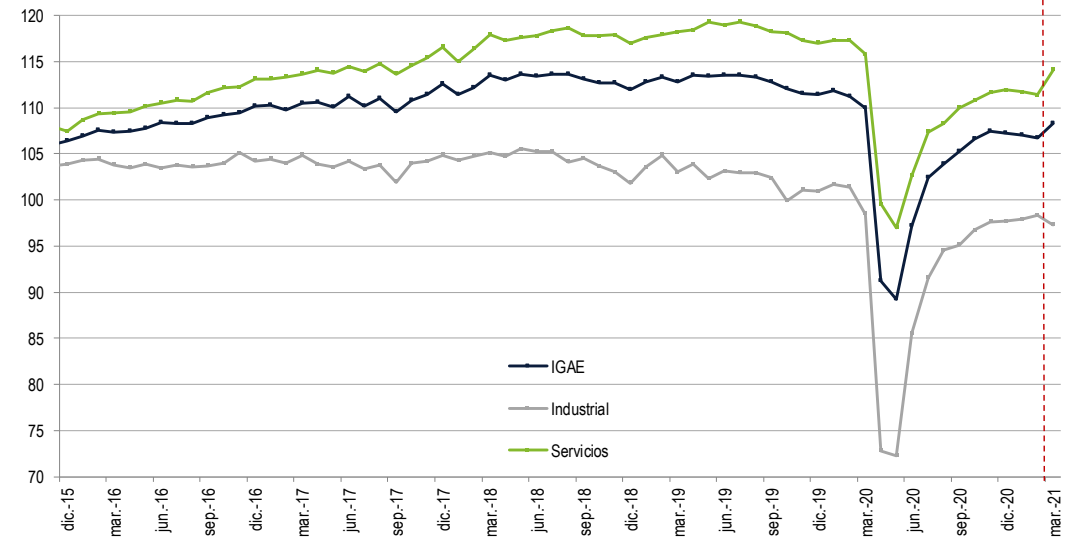
Un crecimiento inesperado en el primer trimestre

México

Reporte Económico

7 de mayo de 2021

Figura 2. IGAE mensual y evolución de sus principales sectores

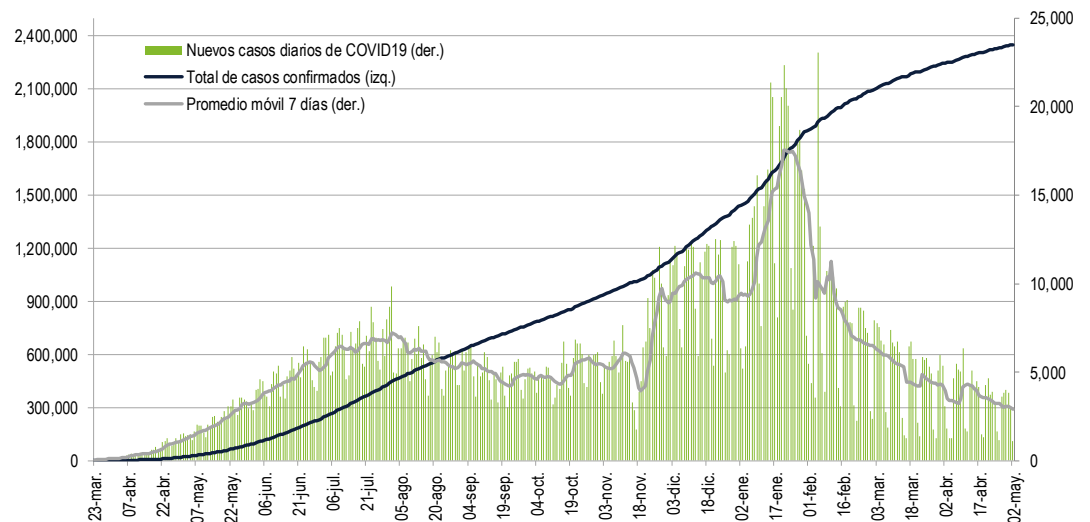


Fuente: Estimaciones de HR Ratings con datos del INEGI ajustados por estacionalidad. Base 2013.

Estimación de crecimiento para 2021 y fuentes de crecimiento de la Demanda Agregada

Al momento de este reporte, los datos de la Secretaría de Salud (SS) muestran el mejor panorama de la pandemia para el país desde mayo de 2020. El promedio móvil de 7 días de contagios diarios se ubicó en 2,720 al 5 de mayo, y como se observa en la Figura 3, la curva de casos totales confirmados ha comenzado a aplanarse.

Figura 3. Evolución de casos de COVID19 en México*



Fuente: HR Ratings con base en información de la Secretaría de Salud (número de casos diarios).

*La gráfica presenta un ajuste en el total de casos acumulados previo al 5 de octubre para incluir el cambio de metodología por parte de la Secretaría de Salud. Este ajuste se realizó distribuyendo el número de casos adicionales el 5 de octubre al número de casos diarios previos al 5 de octubre sin alterar la tendencia de la serie de datos acumulados.

Estimación Oportuna del PIB al 1T21

Un crecimiento inesperado en el primer trimestre

México

Reporte Económico

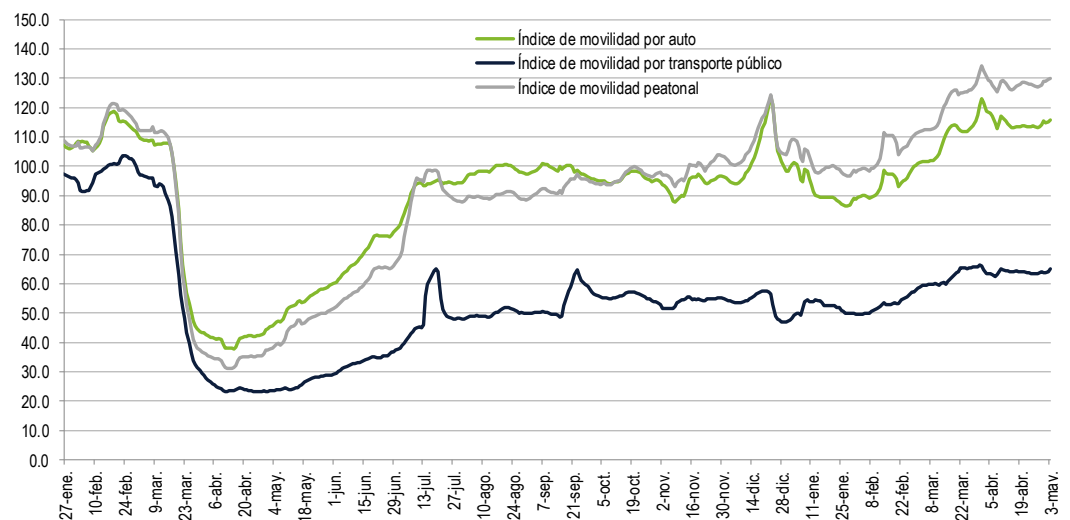
7 de mayo de 2021

Independientemente de las futuras precisiones que se realicen sobre los datos de contagios, los casos totales confirmados y las defunciones a causa del COVID-19 con las cifras del INEGI, lo relevante para la política económica son las cifras de la SS con las cuales se implementan las políticas de confinamiento y los semáforos epidemiológicos. En este sentido, dado el bajo nivel de contagios registrados y habiendo ya pasado la etapa de mayor riesgo posterior a las vacaciones de Semana Santa, consideramos que será difícil que el Gobierno Federal implemente confinamientos más severos antes de las elecciones intermedias de junio, por lo que la economía podría tener una fuerte recuperación para el segundo trimestre de 2021, de acuerdo con nuestras proyecciones.

Para el tercer trimestre podríamos volver a tener un pico en los contagios, ya que se tendría el efecto de las vacaciones de verano, las cuales son las de mayor duración en el año calendario. Pero a pesar de esto, no necesariamente implica que la economía se contraería en el 3T21, aunque sí podría reducir su ritmo de recuperación como se observó en el 1T21.

Dentro de los indicadores de alta frecuencia que reflejan el efecto de las menores medidas de confinamiento se tienen los índices de movilidad. En la Figura 4 se observa que los índices de movilidad con datos de Apple, con base 100 al 13 de enero de 2020, muestran una recuperación de la movilidad para todo el país a partir de la segunda quincena de febrero. Actualmente, no hay ninguna entidad federal en semáforo rojo y sólo 6 se encuentran en naranja, 20 en amarillo y 6 en verde. Esto se ha reflejado en que la movilidad por auto y peatonal ya haya retomado los niveles prepandemia, aunque la movilidad por transporte público aún está lejos de recuperar los niveles prepandemia, y esta es la principal fuente de transporte de la población mexicana.

Figura 4. Índices de movilidad diaria de México (PM7D)



Fuente: HR Ratings con base en información no ajustada por estacionalidad del índice de movilidad de Apple. Índice 13 de enero 2020=100.

En consideración del contexto analizado, en la Figura 5 presentamos nuestras estimaciones de crecimiento para 2021 y las contribuciones por componente de la demanda agregada.

Con base en los datos de movilidad, la mayor reapertura de la economía y la expectativa de que el semáforo epidemiológico se mantendrá mayoritariamente en amarillo y verde durante el 2T21 es que estamos proyectando una recuperación parcial del consumo

Estimación Oportuna del PIB al 1T21

Un crecimiento inesperado en el primer trimestre

México

Reporte Económico

7 de mayo de 2021

privado de 8% durante 2021, esto posterior a la fuerte caída de 10.4% anual en 2020. Lo anterior se reflejaría en una contribución de 5.3 puntos porcentuales al crecimiento económico. Los datos más recientes de consumo privado al mes de enero muestran una recuperación de 94.3% respecto a los niveles prepandemia⁴, de los cuales el consumo de bienes presenta una recuperación de 99.8% y el consumo de servicios en 85.8%. Al respecto, el consumo de bienes se ha visto favorecido por el efecto de la demanda reprimida y también por la recomposición en la canasta de gasto de los hogares, así como las facilidades del comercio electrónico en algunos casos.

Consideramos que el consumo de bienes puede alcanzar su nivel prepandemia en cualquier momento de los próximos meses; sin embargo, el consumo de servicios tardará más tiempo, y si bien las expectativas que tenemos respecto a que no se regresará a confinamientos tan severos como los del año pasado durante 2021, fundamenta nuestra expectativa de la recuperación del consumo de servicios a partir del 2T21, esto no implica que se retomarán los niveles prepandemia.

De hecho, aunque esperamos que el semáforo epidemiológico se mantenga mayoritariamente en amarillo y verde en los siguientes meses, nuestra estimación de crecimiento de 8%, implica que el consumo privado aún seguirá por debajo de los niveles que presentaba en 2019, tal y como se aprecia en la Figura 5.

Otro factor que apoya la recuperación del consumo es nuestra expectativa de un nivel controlado para el tipo de cambio que estimamos se ubique en P\$20 en diciembre de 2021. Esto implica la ausencia de choques al ingreso personal por depreciaciones de la paridad del peso-dólar, más importante aún, un nivel de P\$20 implicaría una apreciación de tipo de cambio real y permitirá el fuerte crecimiento de las importaciones, aunado al repunte de la demanda. Adicionalmente, consideramos que se mantendrá el beneficio de las remesas provenientes de EUA ante la continuación de los estímulos fiscales en ese país.

Figura 5. Estimación de crecimiento económico y contribuciones de la demanda

	Miles de millones de pesos			Crecimiento anual UDM		Contribuciones al crecimiento ^{1/}		
	2019	2020	2021 E	2020	2021 E	2019	2020	2021 E
Consumo Privado	12,522	11,220	12,113	-10.4%	8.0 %	0.4 %	-7.0%	5.3 %
Consumo Público	2,175	2,226	2,269	2.3 %	2.0 %	-0.2%	0.3 %	0.3 %
Inversión Total ^{2/}	3,656	2,997	3,272	-18.0%	9.2 %	-1.2%	-3.6%	1.6 %
Comercio Exterior	8	520	125	n.a.	n.a.	0.8 %	2.8 %	-2.3%
Exportaciones	6,859	6,360	6,868	-7.3%	8.0 %	0.5 %	-2.7%	3.0 %
Importaciones	6,851	5,840	6,744	-14.8%	15.5 %	0.3 %	5.5 %	-5.3%
Estimación del PIB por método del gasto^{3/}	18,362	16,963	17,779	-7.6%	4.8 %	-0.1%	-7.6%	4.8 %
Discrepancias ^{4/}	148	22	61	n.a.	n.a.	0.1 %	-0.6%	0.2 %
PIB oficial, por método del valor agregado	18,510	16,985	17,840	-8.2%	5.0 %	-0.1%	-8.2%	5.0 %

Fuente: HR Ratings con información original del INEGI en mil millones de pesos reales de 2013.

1_/ Contribuciones anuales al crecimiento en métricas de los últimos doce meses. Las contribuciones son estimaciones de HR Ratings y se obtienen mediante el peso de los componentes de la demanda agregada y la fórmula del PIB por el método del gasto.

2_/ La inversión total es la suma de la inversión bruta de capital fijo más la variación de existencias.

3_/ Estimación de HR Ratings del PIB por medio de la suma de los componentes de la demanda agregada (consumo privado + consumo público + inversión+ exportaciones - importaciones). La suma de los componentes puede diferir debido al redondeo.

4_/ Se refiere a la diferencia entre el PIB por el método del valor agregado y el PIB estimado de HR Ratings por el método del gasto.

Los datos de enero muestran que el consumo de bienes importados se ubica 10.1% por encima de su nivel prepandemia, así que nuestra expectativa de un repunte de 15.5% anual

⁴ HR Ratings define el nivel de recuperación prepandemia, como el nivel de actividad económica en un determinado sector con respecto al nivel promedio que se tenía en enero y febrero de 2020.

Estimación Oportuna del PIB al 1T21

Un crecimiento inesperado en el primer trimestre

México

Reporte Económico

7 de mayo de 2021

en las importaciones va en línea con la tendencia mostrada al momento, así como la importante recuperación de 8.8% t/t de las importaciones no petroleras durante el 1T21.

Por su parte, la demanda externa continuaría siendo impulsada por la sólida recuperación de EUA y en particular por su sector manufacturero, que ha mostrado un fuerte dinamismo del rubro automotriz desde el segundo semestre de 2020. Nuestra expectativa es un repunte de 8% anual de las exportaciones en 2021, posterior a la contracción de 7.3% de la crisis económica de 2020. La estimación presentada asume que las manufacturas retomaran rápidamente su tendencia de crecimiento interrumpida en el 1T21 por el efecto de las tormentas invernales en EUA. Más importante aún, las exportaciones superarían su nivel prepandemia al ubicarse por encima del nivel de 2019 como se observa en la Figura 5. La contribución al crecimiento del PIB del sector externo sería de 3 puntos porcentuales con base en nuestras estimaciones.

Nuestra proyección también incluye la expectativa de un mayor gasto del gobierno que se reflejaría en un incremento de 2% real anual en 2021 de consumo público; sin embargo, dada la disminución del tamaño e impacto del sector público sobre el PIB en los años recientes, la aportación al crecimiento económico sería marginal, de tan sólo 0.3 puntos porcentuales.

Cabe destacar que el consumo público fue el único componente de la demanda agregada que no se contrajo en la crisis de 2020, tal y como se observa en la Figura 5, lo que se explicó por la política de mayor gasto corriente que incluye los programas de apoyo contra el COVID-19, así como los gastos asociados con los programas sociales.

Finalmente, y quizá el componente más importante en lo que se refiere al tiempo que tardará la economía en retomar sus niveles prepandemia, es la inversión⁵. Estimamos un repunte de la inversión de 9.2% real anual, posterior al desplome de 18% en 2020. Lo anterior estaría fundamentado por la mayor reapertura de la economía y el repunte de la construcción en el primer bimestre del año. De hecho, la construcción avanzó a pesar del confinamiento del primer bimestre y los datos más recientes de inversión fija bruta de enero muestran una recuperación de 91.4% del nivel prepandemia, con una recuperación de 88.7% de la inversión en construcción.

Es importante aclarar que el repunte de la inversión se considera limitado dada la magnitud de la contracción del año pasado, así como de la tendencia decreciente que mostraba desde el segundo semestre de 2018. En este sentido, la mayor reapertura de la economía implica también una menor percepción de riesgo o un mejoramiento de las condiciones de inversión exclusivamente en lo que se refiere al tema de la pandemia.

Lo descrito se aprecia en los resultados de la encuesta de expectativas del Banco de México. En la versión de abril, publicada el 3 de mayo, se observa que la mayoría de los encuestados consideran que el clima de negocios permanecerá similar en los próximos meses, mientras que entre marzo y julio del año pasado la mayoría esperaba que empeorase. En la misma línea, la percepción de la coyuntura actual para realizar inversiones ha mejorado con respecto a los niveles del año pasado y ya se encuentra cerca

⁵ HR Ratings utiliza el concepto de inversión como la suma de la formación bruta de capital fijo privado y público, y la variación de existencias, en lugar de sólo la formación bruta de capital fijo, ya que la variación de existencias se refiere al cambio en inventarios. El propósito de incluirlo en la inversión también tiene un fundamento práctico, ya que la variación de existencias es muy volátil y representa un porcentaje muy pequeño del PIB y no sería correcto incluirlo a las discrepancias. Esta contabilidad no es exclusiva de HR Ratings, de hecho, en el manual 6to de la Balanza de Pagos del Fondo Monetario Internacional, se incorporan los inventarios en la cuenta de otros activos dentro de la Inversión Extranjera Directa.

Estimación Oportuna del PIB al 1T21

Un crecimiento inesperado en el primer trimestre

México

Reporte Económico

7 de mayo de 2021

de los niveles prepandemia, que, si bien el mayor porcentaje de respuestas considera que sigue siendo mal momento para invertir, esta percepción ya no está tan deteriorada como el año pasado.

La contribución del crecimiento de 9.2% en la inversión mencionada se traduciría en 1.6 puntos porcentuales del PIB.

Como resultado de lo anterior, nuestra estimación de crecimiento del PIB por el método de la demanda agregada resulta en un crecimiento de 4.9% real anual, y considerando el efecto de la discrepancia estadística de 0.2 puntos porcentuales del PIB con respecto al método del valor agregado (la métrica oficial que utiliza el INEGI), estimamos un repunte de la economía de 5.0%.

El tiempo de recuperación de los niveles prepandemia

Desde mediados del año pasado, HR Ratings alertó del tiempo que tardaría en recuperarse la economía mexicana ante una contracción económica tan severa. El hecho de que el PIB haya caído en 8.2%, el mayor deterioro en casi 90 años desde la Gran Depresión del siglo XX implicó que la economía pasará de producir 18,510 miles de millones (mm) de pesos reales en 2019 a P\$16,985mm en 2020. A pesar del repunte de 5% del PIB que esperamos en 2021 no se recuperarían los niveles de producción económica de 2019 en los siguientes dos años.

Figura 6. Tasas de crecimiento históricas y estimadas para el PIB y Otras Variables

PIB Anual	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021e	2022p
PIB Real (mmdp)	17,292	17,747	18,122	18,520	18,510	16,985	17,840	18,311
PIB Real a.e. (mmdp) ^{1/}	17,305	17,719	18,132	18,526	18,517	16,941	17,840	18,310
PIB Nominal (mmdp)	18,572	20,129	21,934	23,523	24,443	23,122	25,387	27,044
PIB en USD (mmdd)	1,173	1,078	1,162	1,222	1,269	1,085	1,251	1,340
Crecimiento PIB	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021e	2022p
Crecimiento real	3.3%	2.6%	2.1%	2.2%	-0.1%	-8.2%	5.0%	2.6%
Crecimiento real a.e.	3.3%	2.4%	2.3%	2.2%	0.0%	-8.5%	5.3%	2.6%
Crecimiento nominal	6.2%	8.4%	9.0%	7.2%	3.9%	-5.4%	9.8%	6.5%
Deflactor Promedio (udm)	107.40	113.42	121.03	127.02	132.05	136.13	142.30	147.69
Inflación del Deflactor	2.8%	5.6%	6.7%	4.9%	4.0%	3.1%	4.5%	3.8%
Tipo de cambio al cierre	17.21	20.73	19.79	19.68	18.85	19.95	20.00	20.38

Fuente: Estimaciones y proyecciones de HR Ratings basadas en información del INEGI y el Banco de México. PIB en miles de millones de pesos reales, base 2013. Los valores ajustados se refieren al ajuste estacional del INEGI. Los datos del 1T20 se ajustaron para que los crecimientos anuales de la EO concidieran.

^{1/} a.e. se refiere a ajuste estacional de las cifras.

Es un hecho que las condiciones económicas y las expectativas han mejorado desde mayo del año pasado, cuando alertamos por primera vez del prolongado tiempo de recuperación de la economía⁶, sin embargo, de acuerdo con nuestros pronósticos, la economía mexicana no retomaría sus niveles prepandemia hasta 2023 (ver Figura 7).

La razón de esto es que, aunque la economía tenga una mayor reapertura hacia la normalidad entre 2021 y 2022, la capacidad productiva del país se habrá reducido significativamente, debido a que hay un menor número de empresas por las quiebras de

⁶ Para más información consultar nuestro reporte de mayo del año pasado en la siguiente liga: <https://www.hrratings.com/pdf/PIB%20a%201T20.pdf>

Estimación Oportuna del PIB al 1T21

Un crecimiento inesperado en el primer trimestre

México

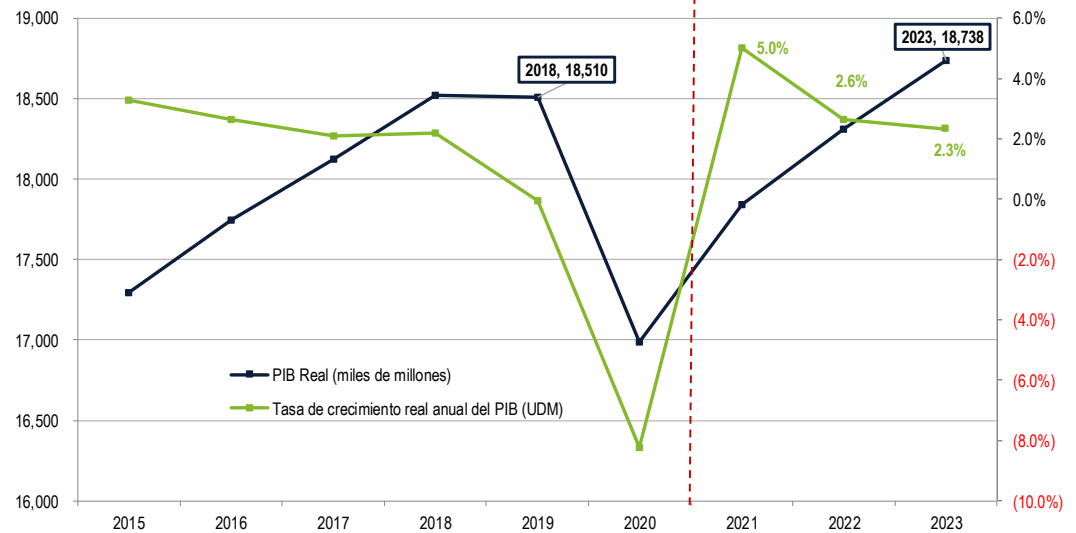
Reporte Económico

7 de mayo de 2021

las MIPyMES. Además, se registran importantes incrementos en el nivel de desempleo, informalidad, subempleo y pobreza, que impactarían en el ingreso personal en el mediano plazo. Un proxy del deterioro de los indicadores de ingreso personal se refleja en nuestra estimación del PIB per cápita el cual no recuperaría sus niveles prepandemia hasta 2027.

Finalmente, consideramos que los niveles de inversión a PIB son peligrosamente bajos y esto refleja un problema más de fondo, ya que la poca disposición a invertir en estos años por parte de los privados, ante el deterioro de las condiciones de inversión que mencionamos previamente, va más allá de la pandemia y tendrá impacto en el potencial de la economía mexicana y en el tiempo de recuperación.

Figura 7. PIB real de México y su tasa de crecimiento anual



Fuente: Estimaciones de HR Ratings con base en información original de los últimos doce meses (UDM) del INEGI. Miles de pesos constantes Base 2013. Las cifras del 1T21 están basadas en la EO del INEGI, de 2021 en adelante son pronósticos de HR.

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

Heinz Cederborg +52 55 8647 3834
heinz.cederborg@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



Credit
Rating
Agency

Estimación Oportuna del PIB al 1T21

Un crecimiento inesperado en el primer trimestre

México

Reporte Económico

7 de mayo de 2021

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 calificadora 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 calificadora 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).