

Contactos

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

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

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

HR Ratings comenta respecto a la caída en la inflación general a su menor nivel desde octubre de 2016, por lo que ajustamos a la baja nuestro pronóstico al cierre del año

En agosto, la inflación general retrocedió a 3.16% desde el 3.78% de julio, y se ubicó en su menor nivel desde octubre de 2016. Lo anterior se debió principalmente a una menor inflación no subyacente (1.28%) derivada de la caída en los precios de los energéticos y en menor medida del retroceso en los precios de las frutas y verduras. Por su parte, la inflación subyacente siguió mostrando resistencia a la baja al disminuir marginalmente a 3.78% vs. el 3.82% de julio.

La caída en los precios de los energéticos ha superado nuestras expectativas y pese al repunte que anticipamos exista en diciembre por la baja base de comparación del año pasado, hemos ajustado nuestro pronóstico de inflación general a la baja para el cierre de 2019 de 3.79% a 3.5%. Cabe destacar que este ajuste toma en consideración que la inflación subyacente continuaría mostrando inflexibilidad al cerrar en 3.69%.

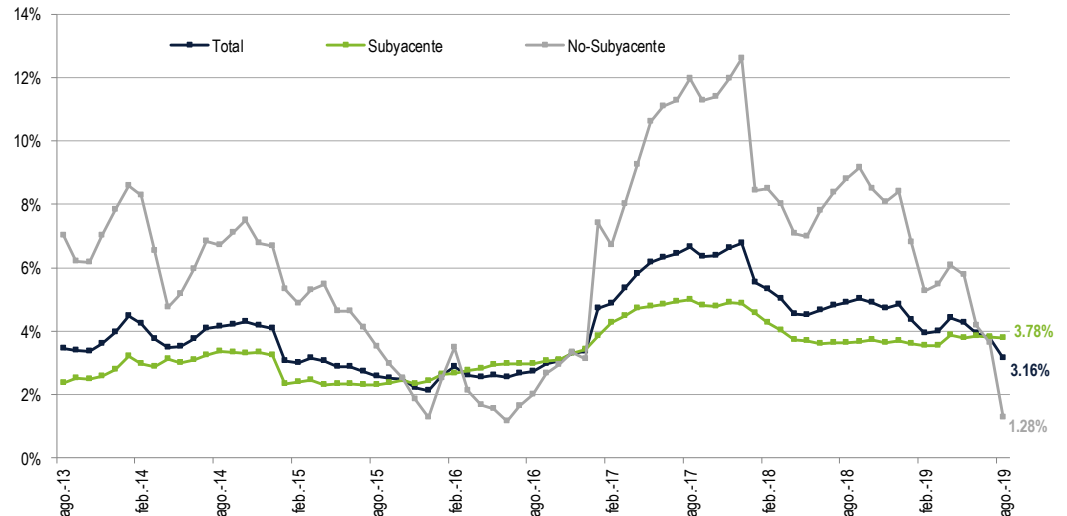
Inflación anual y pronósticos por componente						
INPC	Observados					Pronóstico
	dic-17	ago-18	dic-18	jul-19	ago-19	dic-19
General	6.77%	4.90%	4.83%	3.78%	3.16%	3.49%
Subyacente	4.87%	3.63%	3.68%	3.82%	3.78%	3.69%
No subyacente	12.62%	8.80%	8.40%	3.64%	1.28%	2.90%
Mercancías subyacentes	6.17%	3.90%	3.92%	3.85%	3.76%	3.67%
Alimentos, Bebidas & Tabaco	6.82%	4.55%	4.73%	4.87%	4.63%	4.55%
Resto	5.62%	3.35%	3.18%	2.78%	2.85%	2.74%
Servicios subyacentes	3.76%	3.36%	3.47%	3.79%	3.79%	3.72%
Vivienda	2.65%	2.56%	2.62%	2.86%	2.92%	2.82%
Educación	4.74%	5.02%	4.69%	4.91%	4.66%	4.55%
Otros	4.63%	3.81%	4.09%	4.40%	4.40%	4.35%
Energía & Tarifas Autorizadas	14.44%	13.69%	9.10%	1.73%	0.20%	2.65%
Energía	17.69%	18.96%	11.62%	0.76%	-1.53%	1.54%
Tarifas Autorizadas	8.36%	4.10%	3.15%	4.04%	4.30%	5.47%
Agropecuarios	9.75%	1.37%	7.06%	6.33%	2.78%	3.23%
Frutas y Verduras	18.60%	-0.14%	10.20%	5.61%	-0.75%	0.58%
Ganadería	4.50%	1.93%	3.35%	7.06%	5.77%	5.71%

Fuente: Proyecciones de HR Ratings con datos del INEGI.

En la tabla superior mostramos el desglose de los principales subíndices del índice nacional de precios al consumidor (INPC). Destacamos la presencia de inflexibilidades en el componente subyacente principalmente a nivel de los servicios. Al respecto, HR Ratings anticipaba que otros servicios que no incluyen a la vivienda y a la educación comenzarían a mostrar menores presiones inflacionarias; no obstante, estos mantuvieron la dinámica de los meses anteriores. Por otro lado, y como mencionamos al inicio de este reporte, destaca la deflación de 1.53% por parte de los energéticos, seguida de una deflación de 0.75% por parte del genérico de frutas y verduras. En las siguientes secciones profundizaremos sobre el desempeño de los principales subíndices durante agosto.

En la Gráfica 1 se puede apreciar la desaceleración en la inflación general, presionada por una desaceleración en la inflación no subyacente, mientras que resalta la persistencia de la subyacente.

Gráfica 1. Inflación general, subyacente y no subyacente anual



Source: HR Ratings forecasts based on data from INEGI
Las etiquetas numéricas corresponden al último valor observado.

Inflación subyacente

Analizando con mayor detalle los principales componentes del índice subyacente, observamos menores presiones por parte de las mercancías, las cuales mostraron una inflación de 3.76% anual con respecto a la inflación de 3.85% registrada el mes pasado.

El menor incremento en los precios de las mercancías fue impulsado por menores aumentos en los precios de alimentos, bebidas procesadas y tabaco. Estos productos en agosto mostraron una inflación del 4.63% anual, lo que significó una disminución de 24pb con respecto a la inflación presentada en julio. En contraste, las mercancías no alimentarias mostraron un avance en su inflación de 7pb mensuales, por lo que terminó en 2.85% anual.

Relativo a los servicios, continuamos observando inflexibilidad en los precios al mantenerse su inflación en 3.79% anual. Lo anterior fue producto de un avance de 6pb en la inflación de los servicios de vivienda, terminando en 2.92% anual; mientras que la inflación de otros servicios¹ se mantuvo en el mismo nivel de julio (4.4%). Por otro lado, la inflación en los servicios de educación se ubicó en 4.66%, lo que implicó una disminución de 25pb con respecto al incremento en los precios visto el mes anterior. Esto se debió a que este año la compra de útiles escolares se dio en julio, lo que provocó una disminución en la inflación de agosto en este rubro.

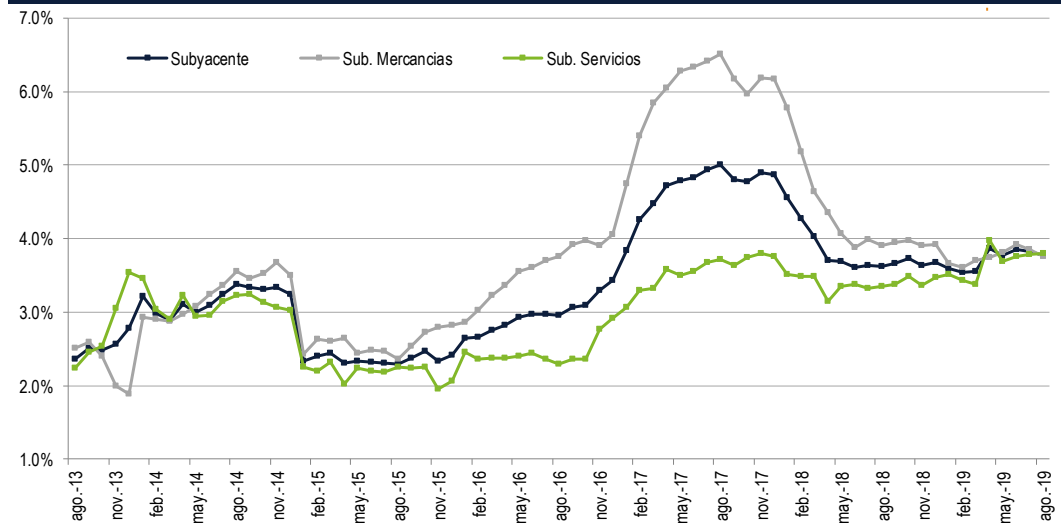
En la Gráfica 2 podemos observar cómo la inflación de los servicios es la variable que más ha impactado en la resistencia a la baja de la inflación subyacente, esto a pesar de la ligera

¹El rubro de otros servicios incluye a los servicios telefónicos, de transporte, de jardinería, de belleza, servicios automovilísticos, otros servicios para el hogar, expedición de documentos del sector público, loncherías, fondas, torterías y taquerías, restaurantes y similares, servicios funerarios y profesionales, entre otros.

desaceleración en los precios de las mercancías. HR Ratings esperaba poder ver para agosto una menor inflación por parte del resto de los servicios, esto como producto de la finalización del periodo vacacional de verano. No obstante, es posible que este efecto se vea trasladado para septiembre. Relativo al constante incremento en los precios de la vivienda, esto podría estar relacionado con la tendencia al alza en los créditos destinados a este sector.

Para finales de 2019 esperamos que la inflación subyacente cierre en 3.71% anual.

Gráfica 2. Inflación anual subyacente



Fuente: HR Ratings con información del INEGI.

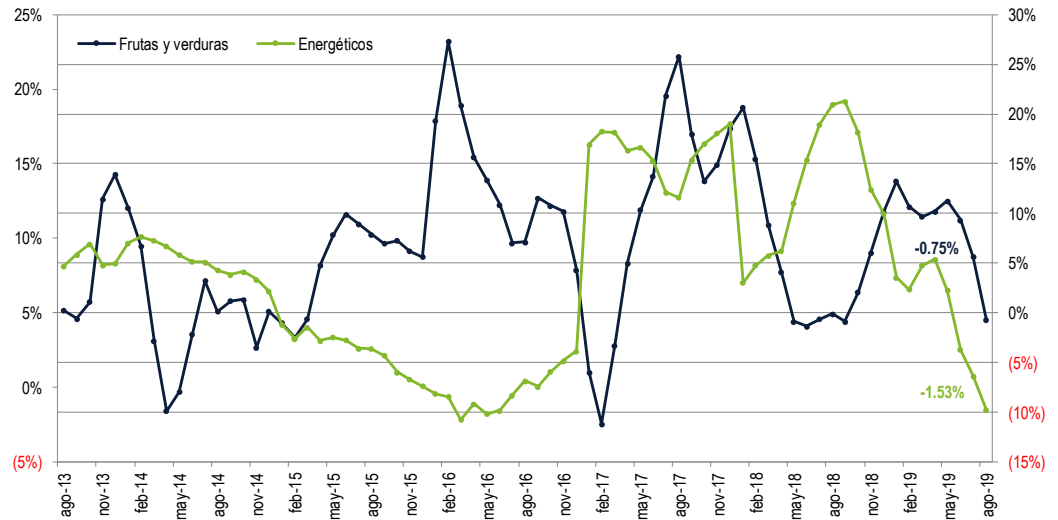
Inflación no subyacente

En agosto, la inflación no subyacente se ubicó en 1.28%, lo que reflejó una disminución de 236pb con respecto a la registrada en julio. Este menor incremento en los precios fue derivado de una reducción de 153pb en la inflación de energía y tarifas autorizadas por el gobierno, la cual en agosto fue de 0.20% anual. Lo anterior fue resultado de una deflación de 1.53% por parte de los energéticos, como producto de un menor precio del crudo. De hecho, en agosto de 2019, el precio del Brent fue de 59.25 dólares por barril (dpb), lo que implicó una caída anual del 18.98% frente a su precio de 73.13dpb en julio de 2018. En contraste, los precios de las tarifas autorizadas por el gobierno se incrementaron 4.3% anual, lo que reflejó un avance de 26 puntos básicos mensuales.

De igual manera, la inflación de los agropecuarios fue presionada a la baja por un menor incremento por parte de los productos ganaderos, y por una deflación en las frutas y verduras. Los precios de los agropecuarios crecieron 2.78% anual, lo que indicó una disminución de 354pb con respecto a la inflación vista en julio. Lo anterior fue resultado de una deflación de 0.75% anual en las frutas y verduras y por un menor aumento en 128pb en el precio de los productos ganaderos, los cuales presentaron una inflación de 5.77% anual.

En la Gráfica 3 mostramos los principales subíndices que presionaron a la baja a la inflación general.

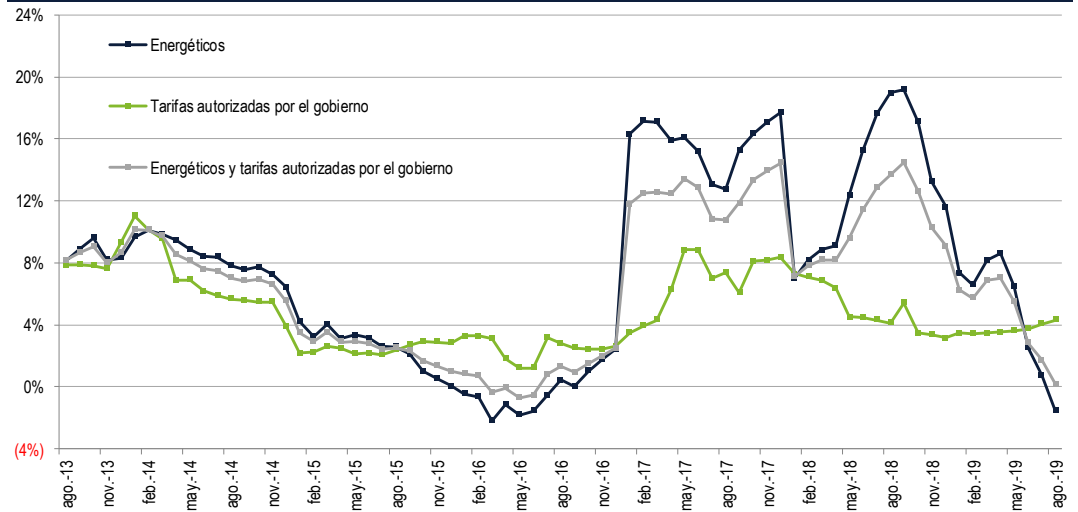
Gráfica 3: Principales subíndices con presiones a la baja



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

Por su parte, en la Gráfica 4 podemos observar la tendencia a la baja en la inflación no subyacente, la cual como mencionamos anteriormente y como se observa en la Gráfica 3, ha sido presionada por la deflación de los energéticos, principalmente.

Gráfica 4: Inflación anual no subyacente



Fuente: HR Ratings con información del INEGI.

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 / Infraestructura

Ricardo Gallegos +52 55 1500 3139
ricardo.gallegos@hrratings.com

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

Instituciones Financieras / ABS

Fernando Sandoval +52 55 1253 6546
fernando.sandoval@hrratings.com

Dirección General Adjunta de Análisis

Pedro Latapí +52 55 8647 3845
pedro.latapi@hrratings.com

Deuda Corporativa / ABS

Hatsutaro Takahashi +52 55 1500 3146
hatsutaro.takahashi@hrratings.com

José Luis Cano +52 55 1500 0763
joseluis.cano@hrratings.com

Metodologías

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

Regulación

Dirección General de Riesgos

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

Dirección General de Cumplimiento

Rafael Colado +52 55 1500 3817
rafael.colado@hrratings.com

Negocios

Dirección General de Desarrollo de Negocios

Francisco Valle +52 55 1500 3134
francisco.valle@hrratings.com



México: Avenida Prolongación Paseo de la Reforma #1015 torre A, piso 3, Col. Santa Fe, México, D.F., CP 01210, Tel 52 (55) 1500 3130.
Estados Unidos: One World Trade Center, Suite 8500, New York, New York, ZIP Code 10007, Tel +1 (212) 220 5735.

HR Ratings de México, S.A. de C.V. (HR Ratings), es una institución calificadoradora de valores autorizada por la Comisión Nacional Bancaria y de Valores (CNBV), registrada ante la Securities and Exchange Commission (SEC) como una Nationally Recognized Statistical Rating Organization (NRSRO) para los activos de finanzas públicas, corporativos e instituciones financieras, según lo descrito en la cláusula (v) de la Sección 3(a)(62)(A) de la U.S. Securities Exchange Act de 1934 y certificada como una Credit Rating Agency (CRA) por la European Securities and Markets Authority (ESMA).

La calificación antes señalada fue solicitada por la entidad o emisor, o en su nombre, y por lo tanto, HR Ratings ha recibido los honorarios correspondientes por la prestación de sus servicios de calificación. En nuestra página de internet www.hrratings.com se puede consultar la siguiente información: (i) El procedimiento interno para el seguimiento a nuestras calificaciones y la periodicidad de las revisiones; (ii) los criterios de esta institución calificadoradora para el retiro o suspensión del mantenimiento de una calificación, y (iii) la estructura y proceso de votación de nuestro Comité de Análisis.

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).