

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 inflación mensual en diciembre y la minuta de política monetaria del Banco de México. En las internacionales, comentamos sobre la balanza comercial en noviembre y el empleo en diciembre en EUA

Noticias Nacionales

Inflación de diciembre

La inflación al cierre del año presentó una reducción mayor a la esperada por el mercado¹, al terminar en 3.15% anual, esto es 18 puntos base (pb) por debajo de su observación de noviembre. Asimismo, este nivel se ubicó en línea con lo anticipado por HR Ratings en su último análisis semanal de diciembre², lo cual fue justamente resultado de la sustancial deflación de las frutas y verduras de 5.51% mensual.

En la tabla inferior se puede apreciar que la deflación mensual de las frutas y verduras es totalmente opuesta al incremento en los precios de estos genéricos ocurrido en diciembre de 2018 y 2019. De hecho, la deflación mencionada es la mayor para un mes comparable en por lo menos 20 años; lo que resulta atípico ya que la inflación mensual promedio para diciembre es de 3.19% en el periodo de 2003 a 2019.

Inflación mensual y anual de los principales componentes del INPC

Concepto	Variación mensual			Variación Anual		
	dic-18	dic-19	dic-20	oct-20	nov-20	dic-20
INPC	0.70%	0.56%	0.38%	4.09%	3.33%	3.15%
Subyacente	0.47%	0.41%	0.55%	3.98%	3.66%	3.80%
No subyacente	1.39%	1.00%	-0.13%	4.42%	2.33%	1.18%
Mercancías	0.34%	0.26%	0.77%	5.44%	4.99%	5.52%
Alimentos y bebidas	0.46%	0.35%	0.36%	6.93%	6.79%	6.80%
Resto	0.21%	0.17%	1.22%	3.85%	3.06%	4.14%
Servicios subyacentes	0.61%	0.57%	0.30%	2.40%	2.22%	1.95%
Vivienda	0.19%	0.23%	0.14%	2.12%	2.09%	2.00%
Educación (colegiaturas)	0.00%	0.00%	0.00%	2.11%	2.11%	2.11%
Resto	1.11%	1.00%	0.50%	2.71%	2.37%	1.87%
Agropecuarios	4.03%	1.78%	-1.30%	9.61%	7.20%	3.96%
Frutas y Verduras	7.64%	3.36%	-5.51%	16.24%	9.50%	0.10%
Ganadería	0.87%	0.48%	2.28%	4.29%	5.32%	7.20%
Energía & Tarifas Autorizados	-0.44%	0.45%	0.78%	0.68%	-1.13%	-0.81%
Energía	-0.69%	0.58%	1.13%	-0.71%	-3.05%	-2.53%
Tarifas Autorizadas	0.18%	0.14%	-0.00%	3.88%	3.46%	3.31%

Fuente: HR Ratings con datos del INEGI.

¹ De acuerdo con la Encuesta Citibanamex de expectativas del 21 de diciembre de 2020, la mediana para la inflación al cierre de 2020 fue de 3.22%.

² Para más información consultar nuestro análisis de política monetaria en nuestro reporte semanal del 21 de diciembre en el siguiente enlace:

<https://www.hrratings.com/pdf/Lo%20que%20paso%20en%20la%20semana%20del%2014%20al%2018%20de%20diciembre.pdf>

Lo que pasó en la semana

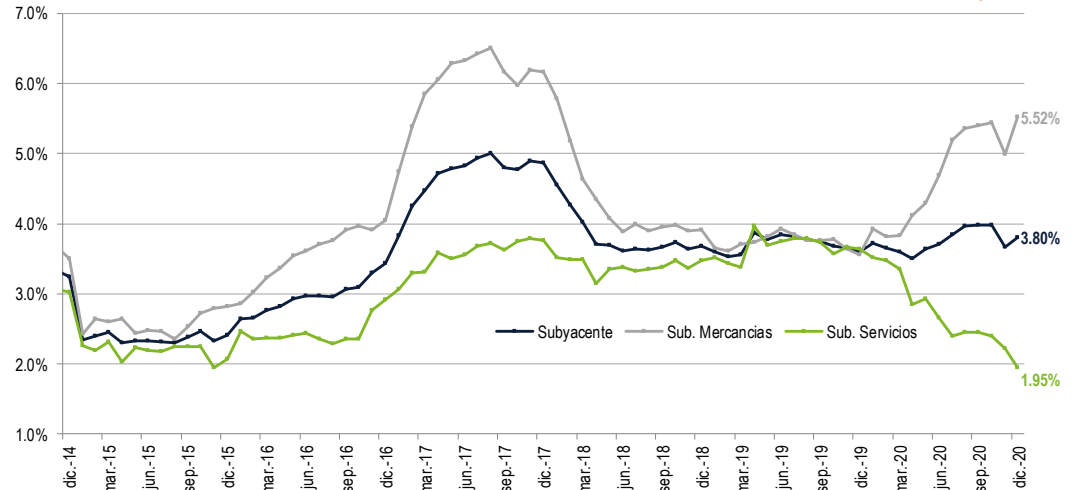
del 4 al 8 de enero

México

11 de enero de 2021

Por el lado de la inflación subyacente, y en línea con las reservas expuestas por tres de los cinco miembros de la junta de gobierno de Banxico, la inflación subyacente no sólo continuó mostrando una resistencia a la baja, sino que repuntó significativamente en 14pb vs. la observación de noviembre al cerrar en 3.8%. En la gráfica inferior se observa que dicho repunte provino de las fuertes presiones inflacionarias de las mercancías que volvieron a ubicarse por encima de 5%, al terminar el año en 5.52% como se observa en la línea gris.

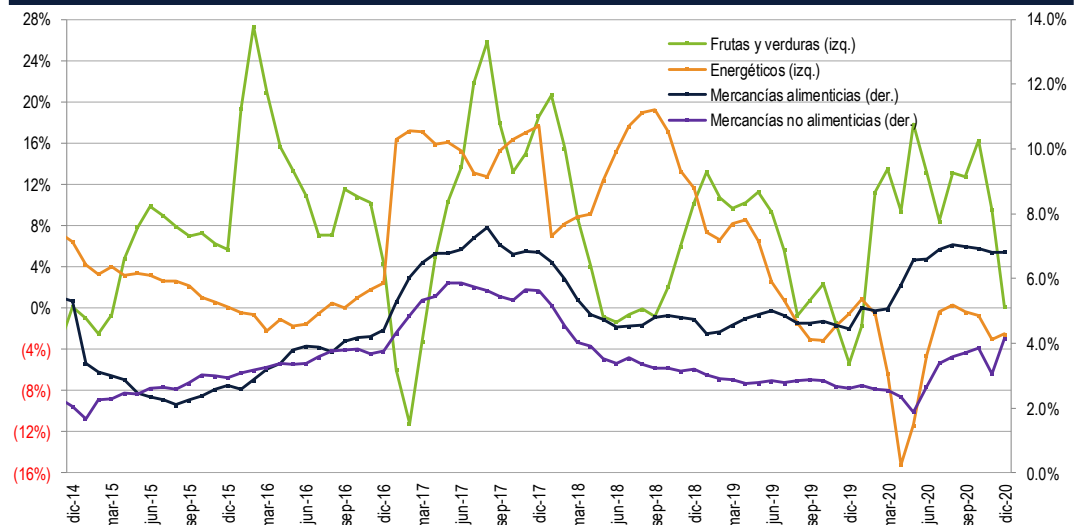
Inflación anual subyacente



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

Cabe destacar que el importante avance en la inflación de mercancías provino del repunte de las no alimenticias, con un incremento mensual en los precios de este genérico de 1.22%, siendo el mayor para un mes de diciembre en los últimos 20 años, lo que obedece a la finalización de las ofertas del Buen Fin y resultó en una inflación anual de 4.14%

Principales componentes del INPC que incidieron en la inflación de diciembre



Fuente: HR Ratings con información del INEGI.

Lo que pasó en la semana

del 4 al 8 de enero

México

11 de enero de 2021

Por su parte, como se puede observar en la gráfica superior, las mercancías alimenticias se mantuvieron estables en 6.8% anual, prácticamente un nivel idéntico a noviembre, resultado de que mensualmente los precios de las mercancías alimenticias avanzaron en orden con su tendencia típica para el último mes del año.

En contraste al desempeño de los precios de las mercancías, la inflación de los servicios disminuyó a 2%, principalmente determinada por la muy baja inflación mensual de los servicios excluyendo las colegiaturas y la vivienda de 0.50%, que, como se ve en la tabla superior, es significativamente inferior a lo presentado en los dos años anteriores. Esto obedece a la debilidad de la demanda producto de la crisis económica y su efecto en el ingreso personal, pero también al reingreso al semáforo rojo y al endurecimiento de las medidas de confinamiento en la última quincena del año. La dinámica de espejo que se observa en la inflación de los servicios y de las mercancías obedece a la recomposición en el gasto de los hogares de los servicios hacia las mercancías, como lo mencionó la junta de gobierno del Banco Central en sus minutas.

Finalmente, a pesar de la recuperación que se ha observado recientemente en los precios internacionales del crudo y, en consecuencia, de las gasolinas, los energéticos mantuvieron una deflación anual importante de 2.5%, aunque menor a la deflación de 3% de noviembre.

Minuta de política monetaria del Banco de México

Las minutas correspondientes a la decisión de política monetaria del 16 de diciembre, en la cual la junta de gobierno del Banco Central votó para mantener la tasa de referencia en 4.25%, mostraron la disidencia de dos miembros de la junta en cuanto a concretar una pausa en el ciclo de relajamiento de la política monetaria.

La mayoría de los miembros coincidió en la incertidumbre en torno a la recuperación de la economía mexicana y en un balance de riesgos en torno al crecimiento económico sesgado a la baja, así como que la aplicación de la vacuna contra el COVID-19 durante el 2021 no cambiará las perspectivas de crecimiento en el corto plazo.

Con respecto a la inflación, las posturas entre los miembros de la junta son distintas. Por un lado, algunos miembros consideran que no hay claridad en torno a la trayectoria de la inflación, que la disminución observada al cierre del año puede ser transitoria y que se presentan riesgos de repunte que pudieran retrasar la convergencia de la inflación a su objetivo puntual de 3%, en particular, se destaca la presencia de choques de oferta producto de la recomposición del gasto de los hogares hacia las mercancías, los cuales si bien se describen como transitorios, justifican una pausa en el ciclo expansivo para confirmar su disipación. De hecho, el cierre de la inflación subyacente que se incrementó a 3.8% anual desde 3.66% en noviembre es consistente con la incertidumbre señalada por la mayoría de los miembros de la junta.

En contraste, los subgobernadores Heath y Esquivel votaron en contra de la decisión de mantener la tasa y reducirla a 4%, argumentaron que la inflación es menor al cierre de 2020 con respecto a lo esperado y que las expectativas de inflación se mantienen estables para 2021. En este sentido, ponderan con mayor peso la debilidad en la recuperación económica y la necesidad de apoyarla a través de la política monetaria con mayores reducciones a la tasa de referencia. Incluso uno de ellos recalca la importancia de que la política monetaria

Lo que pasó en la semana

del 4 al 8 de enero

México

11 de enero de 2021

debe seguir con una postura expansiva y que esta persista en el mediano plazo hasta que la economía muestre una mejoría sostenida.

Algunos miembros resaltaron los riesgos al entorno macrofinanciero con respecto a la calificación soberana, la sostenibilidad de las finanzas públicas y el deterioro de la situación financiera de Pemex que podría seguir requiriendo apoyo del Gobierno Federal. También se mencionaron las preocupaciones de la mayoría de los miembros de la junta en la reducción del crecimiento potencial por las implicaciones de la crisis económica y, en particular, por la continua reducción de la inversión incluso previo a la pandemia.

Desde la perspectiva de HR Ratings, uno de los elementos más destacados de las minutas fue la introducción a la discusión, dentro de los factores de riesgo idiosincráticos, de la reforma a la Ley de Banxico. Las minutas especifican que la mayoría de los miembros coincidió en que es positivo que la Cámara de Diputados haya decidido abrir un espacio para discutir la propuesta, y destacan como fundamental que se preserve la autonomía del Banco Central de manera que se evite la contaminación de su balance, ya que esto último generaría inestabilidad macroeconómica y financiera.

No obstante, nos llama la atención que el argumento fue tomado con mayor énfasis por parte de los tres miembros que votaron a favor de prolongar la pausa en el ciclo expansivo. Tal es así, que el argumento de la posible reforma a la Ley de Banxico fue incluido en la justificación de las votaciones del Gobernador Díaz de León y de los subgobernadores Espinosa y Guzmán.

Finalmente, entre los argumentos de los subgobernadores Heath y Esquivel se mencionó que los múltiples riesgos internos y externos se encuentran bien evaluados para enfrentarlos de manera eficiente. Al respecto, HR Ratings considera que el riesgo de la reforma a la Ley de Banxico es el mayor en el corto plazo.

De materializarse la Reforma, los riesgos internos y externos no estarían internalizados para la inflación y su trayectoria, ya que las últimas consecuencias de dicho cambio tampoco son previsibles, y considerar que un riesgo así es manejable ciertamente es subestimar la importancia de la autonomía del Banco de México. En este escenario la trayectoria de la política monetaria sería menos clara ya que se encontraría en un entorno desconocido y muy probablemente no podría continuar con un ciclo expansivo tanto desde el punto de vista de las consideraciones internas como externas.

HR Ratings ha enfatizado en todas sus acciones de calificación de la deuda soberana de México, la importancia de la autonomía del Banco Central como el principal argumento cualitativo dentro de la evaluación del entorno institucional y político de la calificación soberana de México, así como uno de los pilares de los fundamentos macroeconómicos. Este elemento ha distinguido a la economía de México en su región, además de compensar otros elementos cualitativos institucionales de debilidad, lo que le ha permitido generar un ambiente de credibilidad y estabilidad macroeconómica.

Por el momento, y en ausencia de conocer la postura que tomará la nueva subgobernadora Galia Borja, reafirmamos nuestra expectativa de dos recortes adicionales a la tasa de referencia de 25 puntos base cada uno, de manera que la tasa de política monetaria

Lo que pasó en la semana

del 4 al 8 de enero

México

11 de enero de 2021

terminaría en 3.75% al cierre de 2021³. Este escenario asume que no habrá una modificación en la Ley de Banxico que contravenga su autonomía y credibilidad.

Noticias Internacionales

Balanza comercial en EUA en noviembre

En noviembre, el comercio internacional de bienes y servicios de Estados Unidos (EUA) presentó una desaceleración en las exportaciones y un mayor incremento en las importaciones respecto a lo registrado el mes inmediato anterior. Derivado de lo anterior, el déficit comercial de los EUA presentó un importante aumento, resultado del notable avance en el déficit de bienes, mientras que el superávit de servicios mostró una ligera contracción.

Destaca que el avance en las importaciones sigue reflejando una recuperación interna, en especial de los bienes no petroleros que en noviembre se ubican 12.2% por encima del nivel prepandemia de febrero, ubicándose en US\$203.4 miles de millones (mm) vs. US\$181.3mm, y consolidando una tendencia creciente a partir del relajamiento de las medidas de restricciones y la gradual reapertura de actividades. Por otro lado, la importación de servicios ha mostrado una dinámica menos favorable, con menores tasas de crecimientos para ubicarse con una recuperación de 78.9% vs. febrero.

Por lo tanto, tal y como lo presentamos en la tabla inferior, las importaciones totales en noviembre superaron el nivel prepandemia en 2.3%.

Balance comercial en millones de USD							Cambio vs. mes previo		% de recuperación vs. febrero*
	feb.-20	jul.-20	ago.-20	sep.-20	oct.-20	nov.-20	oct.-20	nov.-20	
Exportaciones	209,652	170,071	173,864	178,045	182,002	184,174	2.22%	1.19%	87.8%
Bienes	138,457	115,525	118,956	122,654	126,406	127,725	3.06%	1.04%	92.2%
Petroleros	16,881	10,151	10,812	10,604	10,353	9,882	-2.37%	-4.55%	58.5%
No petroleros	120,861	105,186	107,913	111,932	115,873	117,656	3.52%	1.54%	97.3%
Servicios	71,194	54,547	54,908	55,391	55,596	56,449	0.37%	1.53%	79.3%
Importaciones	246,660	231,477	238,783	240,129	245,113	252,316	2.08%	2.94%	102.3%
Bienes	198,217	196,411	202,860	203,430	207,760	214,080	2.13%	3.04%	108.0%
Petroleros	15,293	8,078	9,240	9,248	9,514	9,672	2.88%	1.66%	63.2%
No petroleros	181,299	187,271	192,565	192,649	197,069	203,351	2.29%	3.19%	112.2%
Servicios	48,443	35,066	35,923	36,699	37,353	38,236	1.78%	2.36%	78.9%
Balance total	-37,008	-61,406	-64,919	-62,084	-63,111	-68,142	1.65%	7.97%	184.1%
Bienes	-59,760	-80,886	-83,904	-80,776	-81,354	-86,355	0.72%	6.15%	144.5%
Servicios	22,751	19,481	18,985	18,692	18,243	18,213	-2.40%	-0.16%	80.1%

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.

*Se considera el porcentaje de recuperación a la división del dato del último mes disponible entre el nivel registrado en febrero, al tomarse como el mes sin los efectos del COVID-19.

Por su parte, del lado de las exportaciones totales, estas mostraron una notable desaceleración en noviembre, lo que fue consecuencia del menor avance en las exportaciones de bienes, en especial los no petroleros que se ubican con un porcentaje de

³Para más información consultar nuestro análisis en el siguiente enlace: <https://www.hrratings.com/pdf/Lo%20que%20pasó%20en%20la%20semana%20del%2014%20al%2018%20de%20diciembre.pdf>

Lo que pasó en la semana

del 4 al 8 de enero

México

11 de enero de 2021

recuperación del 97.3% vs. febrero, mientras que la caída por tercer mes consecutivo de los bienes petroleros derivó en que estos se encuentren aún muy deteriorados, con un nivel de recuperación de 58.5% vs. febrero. Del lado de los servicios, estos avanzaron respecto al ligero aumento en octubre. Lo anterior resultó en que, en noviembre, las exportaciones totales se ubicaran en un 87.8% vs. febrero.

En términos mensuales, las exportaciones totales reflejaron una desaceleración, con un incremento de 1.2% mensual (m/m) vs. el alza de 2.2% m/m en octubre, siendo resultado del relativamente bajo incremento de las exportaciones de bienes 1% m/m vs. un aumento de 3.1% m/m en octubre. Al interior destaca por su importancia, la desaceleración en el crecimiento de los bienes no petroleros, con un relativo bajo incremento respecto al mes inmediato anterior (1.5% m/m vs. 3.5% m/m). En contraste, los servicios presentaron una mayor recuperación con un alza de 1.5% después de un débil avance en octubre.

Por su parte, las importaciones continuaron, por segundo mes, con un considerable incremento, aumentando en noviembre en 2.9% m/m. Al interior, las importaciones de bienes siguieron con una tendencia creciente, siendo respaldada, en especial, por el buen dinamismo de los bienes no petroleros con un incremento de 3.2% m/m, mientras que los petroleros mostraron un crecimiento más moderado de 1.7% m/m, después del fuerte incremento de 2.9% m/m en el mes anterior. Finalmente, las importaciones de servicios se aceleraron con un aumento de 2.4% m/m.

Como resultado de lo anterior, el déficit de bienes presentó un fuerte incremento de 6.2% m/m para ubicarse en US\$86.4mm, mientras que el superávit de servicios cayó ligeramente en 0.2% m/m, para ubicarse en US\$18.2mm. Lo anterior derivó en un sustancial incremento en el déficit de la balanza comercial de 8% m/m, alcanzando los US\$68.1mm.

Adicionalmente, en la tabla inferior mostramos la evolución trimestral anual de las importaciones de bienes de los EUA, destacando el incremento de 3.4% de las exportaciones de México hacia los EUA después del moderado incremento de 1.3% alcanzado en el trimestre finalizado en octubre. Como lo hemos mencionado en nuestros anteriores reportes, China es la nación que más se ha beneficiado del contexto actual, al mostrar una recuperación más acelerada y, por ende, sus exportaciones hacia los EUA han registrado un avance trimestral anual de 12%, mientras que Canadá registra un deterioro menor al observado en octubre (-8.9% vs. -11%).

Evolución trimestral de las importaciones de bienes de EUA

	nov.-19	nov.-20	Cambio	Participación		Cambio en pb.
				nov.-19	nov.-20	
México	89,769	92,855	3.44%	14.35%	14.54%	19
Canadá	80,654	73,520	-8.85%	12.89%	11.51%	-138
China	116,835	130,892	12.03%	18.68%	20.50%	182
Japón	33,852	32,936	-2.71%	5.41%	5.16%	-25
Alemania	31,047	31,078	0.10%	4.96%	4.87%	-10
Corea del Sur	18,303	20,019	9.38%	2.93%	3.13%	21
Otros	255,060	257,331	0.89%	40.78%	40.29%	-48
Total	625,520	638,630	2.10%	100.0%	100.0%	n.a.

Fuente: HR Ratings con base en información del US Census Bureau. Datos no ajustados por estacionalidad.

Cifras en millones de dólares.

Lo que pasó en la semana

del 4 al 8 de enero

México

11 de enero de 2021

Como lo presentamos en la tabla superior, Canadá ha sido la nación con la mayor pérdida de participación trimestral anual, con una contracción de 138 puntos base (pb), lo que ha sido aprovechado por México y, en especial, China para incrementar sus respectivas participaciones en 19pb y 182pb.

Finalmente, respecto a las participaciones totales de los bienes exportados hacia los EUA, China se mantiene como el principal socio comercial, con un 18.6% (US\$393.6mm) seguido de México con el 13.9% (US\$295,8mm).

Empleo en EUA en diciembre

El reporte de empleo de diciembre de los Estados Unidos (EUA) refleja cierta desaceleración en la recuperación de los efectos de la pandemia después del fuerte avance en el tercer trimestre debido, en buena parte, al incremento en los rebrotes de COVID-19 en el otoño, las medidas de confinamiento que se han tornado más severas y la reducción en la agresividad de la política contracíclica del Gobierno Federal. La desaceleración podría continuar durante el primer trimestre de 2021 hasta que el nuevo paquete fiscal aprobado hace un par de semanas entre en efecto, así como la extensión de la aplicación de las nuevas vacunas contra el virus.

En diciembre se presentó una caída en el número de empleos de 140 mil. En la tabla inferior se puede observar cómo la creación de nuevos empleos mostró una desaceleración mes a mes hasta llegar a la reducción en el último periodo reportado. Relativo a febrero, el último mes antes de reflejar los efectos de la pandemia, el número de empleos en los EUA se ha reducido en 6.5% alcanzando en diciembre 142.6 millones.

Reporte de nóminas no agrícolas, empleo y salarios por hora

En miles	feb.	abril	mayo	junio	julio	agosto	sept.	oct.	nov.	dic.
Nuevas Nóminas en mes (miles)	251	-20,787	2,725	4,781	1,761	1,493	711	654	336	-140
Nuevas Nóminas Prom. Trim. (miles)	216	-7,303	-6,478	-4,427	3,089	2,678	1,322	953	567	283
Nóminas Totales (millones)	152.5	130	133	138	140	141	142	142	143	143
Cambio Trim. Anualizado en Nóminas	1.72%	-18.1%	-32%	-40%	-20%	3.94%	23.0%	15.3%	8.40%	5.22%
Cambio Trim. Anual en Nóminas	1.45%	-3.78%	-8.18%	-11.2%	-9.26%	-7.60%	-6.85%	-6.35%	-6.11%	-6.05%
Tasa de desempleo mensual	3.5%	14.8%	13.3%	11.1%	10.2%	8.4%	7.8%	6.9%	6.7%	6.7%
Tasa de part. laboral	63.3%	60.2%	60.8%	61.4%	61.5%	61.7%	61.4%	61.6%	61.5%	61.5%
Fuerza laboral (millones)	164.4	156.5	158.2	159.8	160.1	160.8	160.1	160.7	160.5	160.6
Entrantes a la fuerza laboral	-7	-6,243	1,722	1,597	288	733	-740	640	-182	31
Salario Prom. por Hora (real)*	28.48	30.23	29.85	29.32	29.27	29.29	29.26	29.27	29.36	29.58
Cambio Anualizado Salario Trim.*	0.71%	10.6%	17.5%	18.8%	4.67%	-4.10%	-6.88%	-2.79%	0.04%	1.77%
Cambio Anual Salario Trim.*	1.22%	3.53%	5.15%	5.79%	4.50%	3.60%	3.38%	3.25%	3.22%	3.52%

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

*Información para todos los empleados en el sector privado en términos reales. Conversión a valores reales basado en el PCE con una estimación para el último mes por parte de HR Ratings. En dólares constantes de 2012. Los cambios están con base en la información de los últimos 3 meses.

Por su parte, la tasa de desempleo se mantuvo en 6.7%, esto después de siete meses consecutivos de reducciones en esta métrica. Al mismo tiempo, la tasa de participación se ha mantenido estable en 61.5%, todavía por debajo del 63.3% en febrero. El hecho de que las personas no están regresando al mercado laboral en busca de empleo demuestra la falta de oportunidades de empleo y, a su vez, la necesidad de permanecer en sus hogares como consecuencia de las políticas de confinamiento.

Por su parte, el salario promedio ha vuelto a subir fuertemente en los últimos dos meses. Normalmente tal incremento reflejaría un mercado laboral dinámico, en el cual los empleadores tienen que ofrecer más debido a una alta demanda para trabajadores. Pero en la situación actual, más bien refleja una tendencia en la cual son los trabajadores que

Lo que pasó en la semana

del 4 al 8 de enero

México

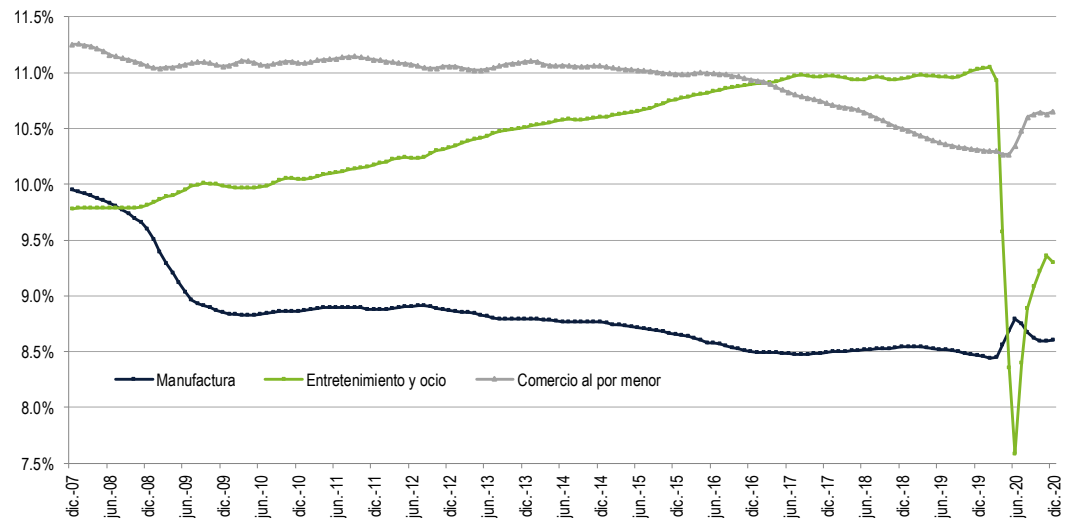
11 de enero de 2021

ganan menos quienes han perdido sus empleos y quienes ya no están participando en la recuperación del mercado laboral. Se puede notar en la tabla superior el fuerte aumento en el salario en abril y como este fue descendiendo cuando hubo una importante creación de empleos de mayo a julio. Posteriormente, el salario real se mantuvo prácticamente por cuatro meses y en los últimos dos se ha incrementado.

En las siguientes gráficas se puede observar la evolución de diferentes sectores de empleo de la actividad económica de 2007 a la fecha, con el objetivo de observar con mayor detalle el impacto de la pandemia y su recuperación.

La primera gráfica presenta la participación dentro de la población ocupada total de tres diferentes sectores: la manufactura, la de entretenimiento y ocio, y del comercio al por menor. Se observa que en el muy largo plazo el sector manufacturero ha ido perdiendo trabajos, siendo el factor más importante la renegociación del tratado de libre comercio entre Estados Unidos, México y Canadá.

Participación en la población ocupada de distintos sectores de la actividad económica (PM3M)



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

En lo que refiere al sector de entretenimiento se puede notar su fuerte dinamismo en el largo plazo, reflejo del creciente ingreso de un importante segmento de la población. En cuanto a la población ocupada dentro del comercio al por menor, llama la atención su caída de participación a partir de 2016, lo que probablemente demuestre la creciente participación de las compras en línea. Es importante señalar que la fuerte caída en la participación del sector de entretenimiento es comprensible, similar a lo que ha ocurrido en México en el sector restaurantero y de alojamiento temporal.

En la siguiente gráfica se presenta la evolución de estos mismos sectores desde una perspectiva de más corto plazo, mostrando los cambios trimestrales vs. el trimestre inmediato anterior (no anualizado). El sector manufacturero ha sido el menos volátil y el de entretenimiento el que demuestra mayor volatilidad. Sin embargo, en el cuarto trimestre, se percibe la fuerte caída en el dinamismo de estos sectores, especialmente, el de entretenimiento.

Lo que pasó en la semana

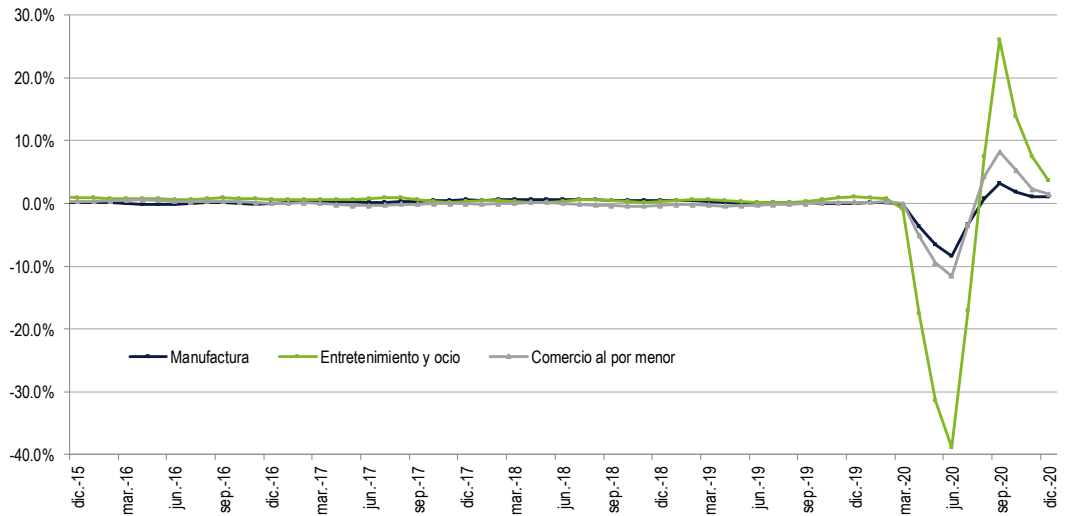
del 4 al 8 de enero

México

11 de enero de 2021

En el caso de México es relevante la recuperación del sector manufacturero y su desaceleración podría tener un impacto negativo.

Cambio trimestral vs. el trimestre inmediato anterior en el empleo



Fuente: HR Ratings con información del US BLS y FRED. Información ajustada por estacionalidad. Promedio móvil de tres meses. No anualizado.

Lo que pasó en la semana

del 4 al 8 de enero

México

11 de enero de 2021

Movimientos en los Mercados

Información relevante	1-Ene	8-Ene	Cambio	Finales de 2021*
Tipo de cambio	19.90	20.02	(+) 12 centavos	20.35
Tasa de referencia de EUA	0.08%	0.08%	-	0.13%
Nota de Tesoro de EUA a 10 años	0.92%	1.12%	(+) 20 puntos base	1.83%
Tasa de referencia de México	4.25%	4.25%	-	3.75%
Bono M de 10 años	5.24%	5.60%	(+) 36 puntos base	6.83%

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 11 al 15 de enero de 2021

Reporte económico	Fecha de publicación
Actividad industrial en noviembre	Lunes, 11 de enero
Indicador mensual del Consumo Privado en octubre	Martes, 12 de enero
Inversión fija bruta en octubre	Martes, 12 de enero
Reporte de finanzas públicas de EUA en diciembre	Miércoles, 13 de enero
Inflación de EUA en diciembre	Miércoles, 13 de enero
Ventas minoristas de EUA en diciembre	Viernes, 15 de enero
Producción industrial de EUA en diciembre	Viernes, 15 de enero

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

Angel 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
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)(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).