

Contactos

Edgar González
Asociado de Economía
edgar.gonzalez@hrratings.com

Jordy Juvera
Subdirector de Análisis Económico
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 enero, la actividad industrial en diciembre y la decisión de política monetaria. En las internacionales, comentamos sobre las finanzas públicas de EUA en enero y la inflación de EUA en enero

Noticias Nacionales

Inflación en enero

En el primer mes del año se presentó un fuerte repunte en la inflación anual a 3.54%, que contrasta con el 3.15% anual registrado en diciembre. Este repunte está en línea con la trayectoria de mayor inflación durante 2021 y con nuestro estimado al cierre del año de 3.93% como se presenta en la tabla inferior¹.

Este repunte en la inflación anual es producto de una inflación mensual de 0.86%, muy por encima de las observaciones de los meses de enero de 2019 y 2020, y de su promedio de 0.53% de 2003 a 2020 en particular. Esto se atribuyó en su mayoría al fuerte incremento en los precios de los energéticos que HR Ratings anticipó desde la primera quincena de enero.

Dentro de los principales componentes del Índice Nacional de Precios al Consumidor (INPC) se observó un sustancial incremento mensual en el subíndice no subyacente de 2.4% durante enero, muy por encima de su promedio de 0.92% en meses comparables. Como resultado, la inflación anual no subyacente escaló a 2.63%, esto representó un incremento de 145 puntos base (pb) respecto al cierre de 2020.

Inflación mensual y anual de los principales componentes del INPC

Concepto	Variación mensual			Variación Anual			HR E*
	ene-19	ene-20	ene-21	nov-20	dic-20	ene-21	dic-21
INPC	0.09%	0.48%	0.86%	3.33%	3.15%	3.54%	3.93%
Subyacente	0.20%	0.33%	0.36%	3.66%	3.80%	3.84%	3.52%
No subyacente	-0.25%	0.96%	2.40%	2.33%	1.18%	2.63%	5.19%
Mercancías	0.31%	0.66%	0.55%	4.99%	5.52%	5.41%	4.37%
Alimentos y bebidas	0.48%	1.11%	0.69%	6.79%	6.80%	6.36%	5.13%
Resto	0.12%	0.18%	0.40%	3.06%	4.14%	4.37%	3.53%
Servicios subyacentes	0.08%	-0.04%	0.14%	2.22%	1.95%	2.13%	2.57%
Vivienda	0.24%	0.26%	0.19%	2.09%	2.00%	1.94%	2.52%
Educación (colegiaturas)	0.44%	0.40%	-0.11%	2.11%	2.11%	1.59%	1.91%
Resto	-0.13%	-0.39%	0.16%	2.37%	1.87%	2.42%	2.76%
Agropecuarios	0.35%	1.83%	0.54%	7.20%	3.96%	2.64%	4.45%
Frutas y Verduras	0.76%	4.64%	0.47%	9.50%	0.10%	-3.89%	2.84%
Ganadería	-0.03%	-0.53%	0.59%	5.32%	7.20%	8.42%	5.71%
Energía & Tarifas Autorizados	-0.68%	0.34%	3.81%	-1.13%	-0.81%	2.62%	5.74%
Energía	-1.47%	-0.09%	5.23%	-3.05%	-2.53%	2.66%	6.76%
Tarifas Autorizadas	1.33%	1.35%	0.60%	3.46%	3.31%	2.54%	3.43%

Fuente: HR Ratings con datos del INEGI.

*Estimación de HR Ratings para la inflación anual de diciembre 2020.

¹ Para más información consultar nuestro reporte de inflación en el siguiente enlace:
<https://www.hrratings.com/pdf/Inflacion%20y%20Politica%20Monetaria%20enero%202021.pdf>

Lo que pasó en la semana

del 8 al 12 de febrero

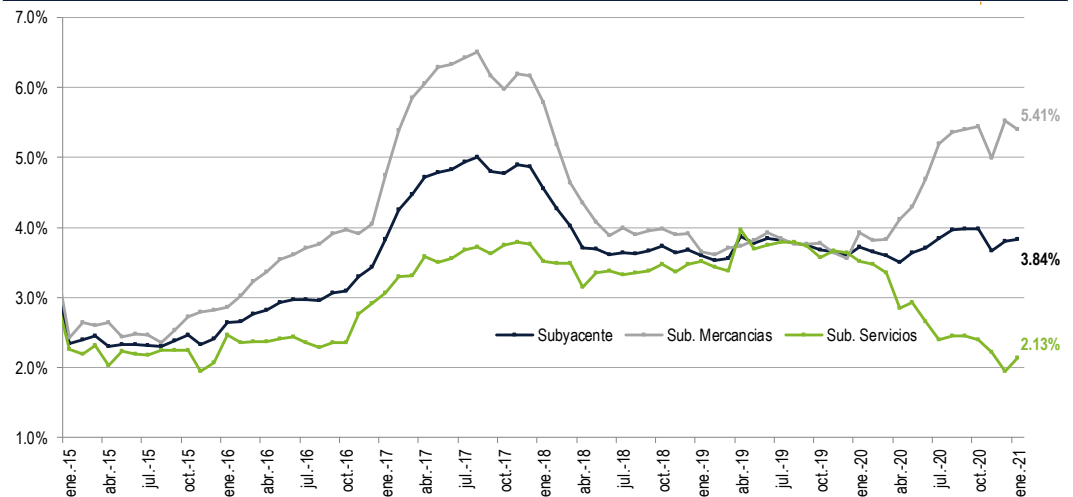
México

15 de febrero de 2021

Por su parte, la inflación subyacente mostró un incremento mensual de 0.36%, en línea con su promedio base² de 0.4%. No obstante, la inflación anual se incrementó a 3.84%, lo cual es un nivel bastante elevado para este subíndice, el cual acumula un par de años mostrando una resistencia a la baja.

En la gráfica inferior se observa que el repunte en la inflación anual subyacente fue producto de la disminución en la inflación de mercancías a 5.41% anual (vs. 5.52% en diciembre), pero que fue compensado por la mayor inflación anual en los servicios a 2.13% vs. el cierre de 1.95% en diciembre.

Inflación anual subyacente



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

Al interior del componente de mercancías, los precios contenidos en el genérico de mercancías no alimenticias continuaron mostrando un avance de manera posterior al efecto de las ofertas del Buen Fin de noviembre que generó una disminución transitoria en la inflación anual de mercancías, como se observa en la línea gris. Por su parte, las mercancías alimenticias mostraron una menor inflación mensual con respecto a lo observada en enero de 2019 (0.69% vs. 1.11%), lo que permitió a la inflación anual disminuir en 44 puntos base (pb) y ubicarse en 6.36% anual.

Con respecto al avance en la inflación de los servicios, su comportamiento responde en gran parte al efecto de ligera recuperación en los precios de servicios no relacionados con educación y vivienda de 0.16% mensual, en particular los servicios de preparación de alimentos cuyos precios se incrementaron en 0.71% en el mes, siendo de los principales genéricos que incidieron al alza en la inflación general.

La debilidad de la economía se siguió reflejando en las presiones bajas de los subíndices de vivienda y educación, en particular este último mostró una deflación mensual de 0.11%, lo que implicó una disminución de 52pb en la inflación anual al ubicarse en 1.59%. Esto debido a que típicamente enero representa un incremento en las colegiaturas por el inicio del semestre. Este comportamiento estaría en línea con la expectativa del cierre de un gran número de escuelas privadas en el país.

² En este análisis de inflación, con el promedio base nos referimos al promedio de 2003 a 2020.

Lo que pasó en la semana

del 8 al 12 de febrero

México

15 de febrero de 2021

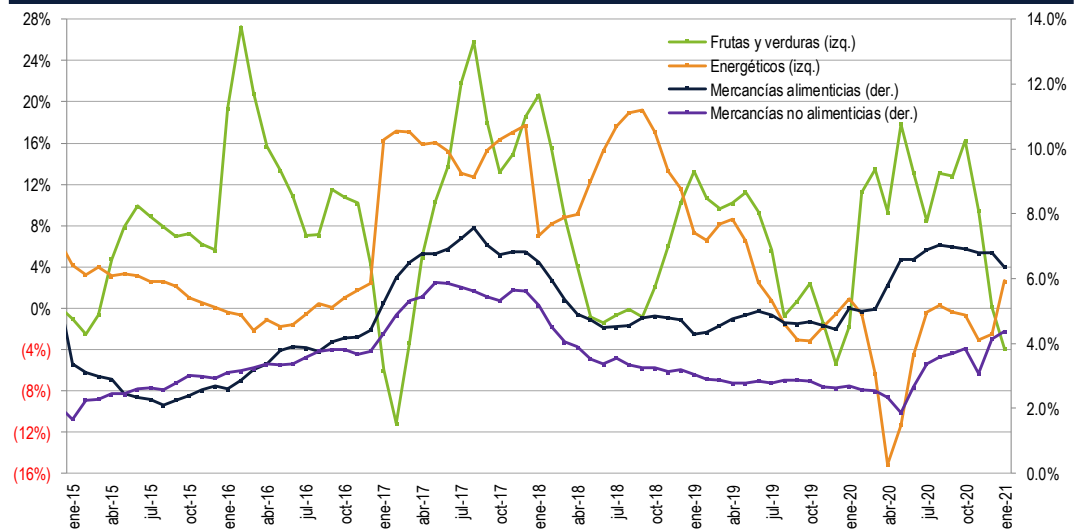
Finalmente, en la gráfica inferior presentamos los componentes que más incidieron en la inflación anual de enero. Al alza se tiene el efecto de las mercancías no alimenticias y los alimentos procesados; estos últimos incluyen el incremento en los precios de los cigarrillos (+2.75% m/m) y los refrescos envasados (+1.13% m/m), como consecuencia del incremento en el IEPS. Asimismo, se observa el sustancial repunte en los precios de los energéticos, que pasaron de una deflación anual de 2.53% en diciembre a una inflación de 2.66% en enero.

El sorprendente incremento de 9.0% mensual en el gas L.P., así como de 5.35% m/m y 6.06% m/m en las gasolinas se encontraron entre los principales genéricos que incidieron al alza en la inflación general. Lo anterior responde al panorama internacional de crecientes precios en los *commodities*, particularmente el petróleo, ante un optimismo por la recuperación de la demanda por la expectativa de un avance en la vacunación y así también por la recuperación de las economías desarrolladas impulsadas por estímulos fiscales, en especial de Estados Unidos.

Cabe destacar que, como resultado del fuerte crecimiento en los precios de las gasolinas, el Gobierno decidió otorgar un estímulo a las gasolinas en febrero a través del IEPS, ya que los precios de las gasolinas suelen contaminar otros genéricos como las mercancías y propician un escenario de mayor inflación en general.

En contraste, los precios de las frutas y verduras presentaron una fuerte deflación de 3.89% anual, lo que mitigó parcialmente la recuperación de los energéticos.

Principales componentes del INPC que incidieron en la inflación de enero



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

Lo que pasó en la semana

del 8 al 12 de febrero

México

15 de febrero de 2021

Actividad industrial en diciembre

La actividad industrial en diciembre volvió a crecer, por séptimo mes consecutivo, pero lo hizo lentamente con un avance de 0.12% vs. noviembre. Con el dato, la actividad industrial se ubicó en una producción de 96.5% respecto al nivel observado en febrero, justo antes del efecto de la pandemia. Quizás lo más relevante para diciembre fue el hecho de que después de dos meses de una fuerte recuperación en octubre y noviembre la construcción sufrió una caída del 2.70% en el último mes del año, con datos ajustados por la estacionalidad.

En contraste, la recuperación de la manufactura continuó reportando un crecimiento del 1.07% para llegar a 100% de su nivel en febrero, ayudado en buena parte por la recuperación de las exportaciones. Por su parte, la minería cayó por segundo mes consecutivo con una reducción del 0.25% en diciembre llegando a 96.1% de su actividad prepandemia. Esto último se dio, a pesar de que la subdivisión de petróleo y gas mostró una recuperación de 0.19% mensual.

Dado su alto nivel de recuperación, es posible que en los próximos meses la manufactura muestre avances relativamente moderados. En este contexto, será muy relevante la demanda proveniente de los Estados Unidos especialmente en el contexto del esperado estímulo fiscal. En lo que refiere a la construcción, su recuperación dependería de la velocidad con la cual se vayan relajando las medidas de confinamiento y la evolución de confianza, para así aprovechar la relajación en la política monetaria.

Evolución mensual de la actividad industrial										
Concepto	feb.*	abril	sept.	oct.	nov.	dic.	Cambio vs. periodo inmediato			
							sept.	oct.	nov.	dic.
México										
Manufactura	112.3	74.7	109.2	110.9	111.3	112.5	2.17%	1.56%	0.42%	1.07%
Transporte	141.2	19.3	132.2	132.1	132.6	135.2	5.35%	-0.04%	0.41%	1.90%
Construcción	96.6	63.2	81.7	85.8	88.2	85.8	-5.46%	5.06%	2.75%	-2.70%
Edificación	106.2	63.2	87.1	94.4	99.4	94.3	-9.83%	8.35%	5.26%	-5.09%
Ingeniería Civil	59.1	48.3	48.7	48.9	48.1	47.6	-0.68%	0.39%	-1.70%	-0.98%
Trabajos especializados	120.6	92.3	118.2	118.3	116.9	120.9	7.93%	0.13%	-1.19%	3.44%
Minería	76.5	71.1	73.1	73.8	73.7	73.5	0.26%	0.94%	-0.22%	-0.25%
Petróleo & Gas	68.8	68.8	66.1	66.4	66.3	66.4	0.24%	0.40%	-0.15%	0.19%
Electricidad	116.0	112.8	111.4	112.6	110.3	112.1	-2.79%	1.13%	-2.11%	1.66%
Actividad Industrial	101.4	72.8	95.1	96.8	97.7	97.9	0.69%	1.73%	0.99%	0.12%
Estados Unidos										
Manufacturas	106.1	84.8	100.4	101.7	102.6	103.6	0.02%	1.34%	0.83%	0.95%
Actividad Industrial	109.3	91.3	102.6	103.6	104.1	105.7	-0.06%	0.98%	0.47%	1.57%

Fuente: HR Ratings con información desestacionalizada del INEGI y la FRED.

La información mensual es el cambio respecto al mes inmediato anterior.

* Valor de la producción promedio de enero y febrero.

En la siguiente figura presentamos la evolución de todo el año para la actividad industrial. En su conjunto, esta cayó 10.2%. Destaca su débil desempeño en años anteriores, con un crecimiento negativo del 1.68% en 2019, posterior a su decepcionante evolución entre 2017 y 2018, con una caída del 0.67% y una recuperación de apenas el 0.42%, respectivamente. En este contexto, cabe destacar la desaceleración en la manufactura y su división más grande, con avances cada vez menores de 2017 a 2019 de 2.99%, 1.71% y 0.61% respectivamente. Es posible que la incertidumbre durante ese periodo en cuanto al futuro

Lo que pasó en la semana

del 8 al 12 de febrero

México

15 de febrero de 2021

del acuerdo de libre comercio, principalmente con los Estados Unidos, hubiera tenido un impacto en el desempeño.

Una gradual reapertura de las dos economías durante 2021 nos dará mayor evidencia para determinar si esta desaceleración refleja un problema estructural o nada más coyuntural.

Cambio anual de la actividad industrial (UDM)				
	2017	2018	2019	2020
Manufactura	2.99%	1.71%	0.61%	-10.20%
Transporte	10.15%	5.06%	1.27%	-21.02%
Construcción	-0.36%	0.48%	-5.30%	-17.47%
Edificación	0.98%	1.29%	-3.14%	-16.83%
Ingeniería Civil	-9.75%	-6.00%	-9.68%	-25.35%
Minería	-8.06%	-5.49%	-4.37%	-1.46%
Petróleo & Gas	-10.15%	-6.76%	-7.21%	-0.34%
Electricidad	-0.35%	7.49%	-0.66%	-5.12%
Actividad Industrial	-0.07%	0.42%	-1.68%	-10.19%
EUA: Manufactura	2.05%	2.67%	0.01%	-6.53%
EUA: Actividad Industrial	2.32%	3.95%	0.86%	-6.79%

Fuente: HR Ratings con información desestacionalizada de los últimos doce meses (UDM) del INEGI y la FRED.

Decisión de política monetaria de Banxico

En línea con lo estimado por HR Ratings, en la primera decisión de política monetaria del año, la junta de gobierno del Banco de México decidió disminuir la tasa de referencia en 25 puntos; sin embargo, lo sorpresivo fue el hecho de que la decisión resultara de una votación unánime.

De acuerdo con nuestro seguimiento de las minutas, una decisión unánime parecía complicada; si bien con el cambio en la junta de gobierno, con la salida del subgobernador Guzmán, reemplazado por Galia Borja, indicaba que el tono de la junta se inclinaría hacia una postura más *dovish*, la realidad es que tanto el gobernador y en especial la subgobernadora Espinoza se mostraban más cautos con respecto a las reducciones en la tasas de interés, en especial esta última, que alertaba de los riesgos con respecto al repunte en la inflación y sus expectativas, así como un mayor riesgo en la pérdida de credibilidad del Banco Central, por considerar más importante el tema de la holgura económica por sobre la inflación.

En el comunicado resalta el mensaje de que las condiciones de holgura se mantienen en el horizonte en el que opera la política monetaria, dando una vez más importancia al tema de la afectación en la actividad económica sobre las decisiones de política monetaria. Una postura que han enfatizado los subgobernadores Esquivel y Heath.

Por otro lado, de acuerdo con el comunicado, la trayectoria de inflación que esperan está en línea con su último informe trimestral, dando la indicación de que nada ha cambiado y restándole importancia al repunte en la inflación general. Para apoyar esta última postura y la expectativa de un fuerte repunte en la inflación en el 2T21 se argumentan efectos aritméticos, sobre todo por los precios de los energéticos, de manera que se sigue

Lo que pasó en la semana

del 8 al 12 de febrero

México

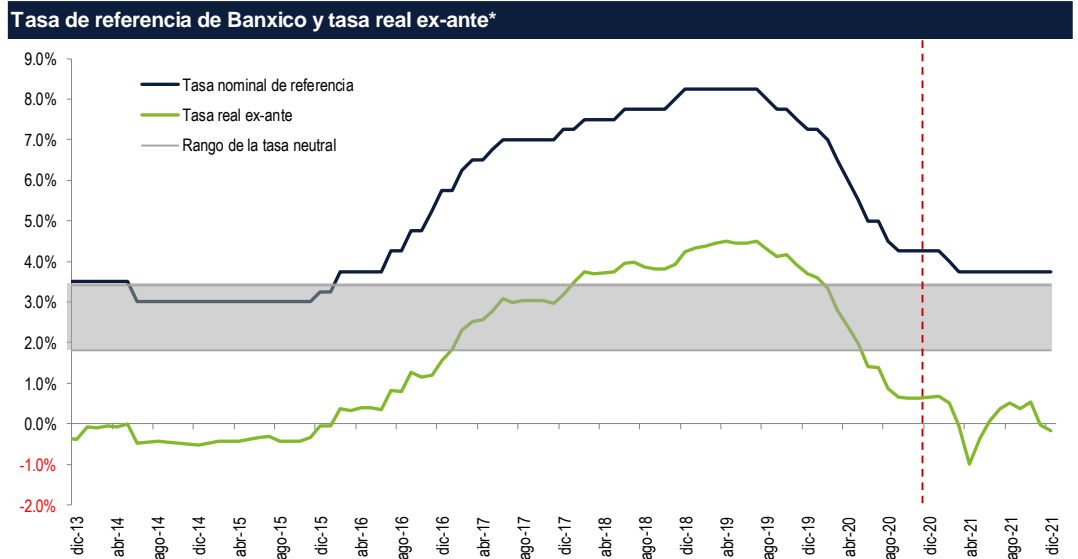
15 de febrero de 2021

esperando una normalización de la inflación hacia su objetivo a partir del segundo semestre.

HR Ratings considera sorpresivo que se le haya restado importancia al repunte inflacionario, no tanto por el lado del subíndice no subyacente que se veía venir, sino desde el punto de vista de la subyacente, ya que como mencionamos en el comentario de inflación esta repuntó en los últimos dos meses y se ubica en 3.84% anual. Al respecto, sólo se detecta una oración en el comunicado en la cual se menciona que la pandemia implicó cambios en los precios relativos, lo cual, si bien no se especifica, inferimos que lo mencionan como la justificación de que el efecto que se está viendo sobre la inflación subyacente es transitorio, pero que las expectativas de mediano plazo continúan estables.

En este contexto, HR Ratings anticipa otro recorte de 25 puntos base en la junta de marzo para llevar la tasa de referencia 3.75%, si bien con este comunicado podrían esperarse recortes adicionales en el año tampoco tenemos la suficiente información para cambiar nuestra postura aún; en este sentido, las minutas de la presente decisión de política monetaria serán muy relevantes, ya que podrían contener un cambio de enfoque en la política monetaria con respecto a las decisiones del año pasado.

Con esta acción, nuestra estimación para la tasa real *ex ante* de febrero es 0.5%, como se observa en la gráfica siguiente. De acuerdo con la misma métrica, se puede observar que HR Ratings estima que la tasa real se colocaría en niveles negativos transitoriamente en el 2T21 por el repunte inflacionario que esperamos y posteriormente retomaría sus niveles alrededor de 0.5% en el 3T21, para después cerrar el año en terrenos negativos, con una tasa nominal de 3.75%.



Fuente: Estimaciones de HR Ratings con datos del Banco de México e INEGI. Las estimaciones comienzan en noviembre.

*La tasa real ex-ante se calcula como la diferencia entre la tasa nominal de referencia y la media de las expectativas de inflación a 12 meses de la Encuesta de Expectativas de Banxico. El rango de la tasa neutral se ubica entre 1.8 y 3.4% de acuerdo con su último reporte de inflación trimestral.

Lo que pasó en la semana

del 8 al 12 de febrero

México

15 de febrero de 2021

Noticias Internacionales

Finanzas públicas de EUA en enero

Las finanzas del Gobierno Federal de los Estados Unidos mostraron en enero el efecto de la reanudación de una política de gasto agresivo provocado por la pandemia, resultado del paquete fiscal aprobado en diciembre. El nivel de gasto había disminuido en los últimos cuatro meses del año pasado después del fuerte aumento en los primeros meses de la pandemia. Todavía no se refleja el impacto de los programas actualmente bajo consideración en Washington, los cuales tienen una alta probabilidad de ser aprobados en el muy corto plazo.

El incremento en el gasto tiene la posibilidad de fomentar la demanda para las exportaciones mexicanas, aunque también depende de la tasa de ahorro del consumidor estadounidense y su patrón de gasto, es decir, si este favorece el consumo de servicios (efecto relativamente neutral) o el consumo en bienes (positivo).

Evolución de las finanzas del gobierno federal de los EUA

Acumulado y mensual	octubre-enero			enero		
	2019	2020	Cambio	2019	2020	Cambio
Ingresos Totales	1,179	1,191	1.0%	372	388	4.2%
ISR personas físicas	601	580	-3.5%	216	233	8.0%
Impuesto sobre nóminas	411	435	5.8%	121	114	-5.5%
ISR corporativo	76	85	11.8%	11	19	72.7%
Otros	91	91	0.0%	24	21	-12.5%
Egresos Totales	1,567	1,928	23.0%	404	553	36.9%
Pensiones y Seg. Social	355	370	4.2%	90	69	-23.3%
Medicare	252	225	-10.7%	87	54	-37.9%
Medicaid	136	165	21.3%	35	41	17.1%
Defensa	238	245	2.9%	51	50	-2.0%
Otros	452	808	78.8%	109	313	187.2%
Gasto primario sin defensa	1,195	1,568	31.2%	231	408	76.6%
Gasto Primario total	1,433	1,813	26.5%	372	527	41.7%
Intereses Netos	134	115	-14.2%	32	26	-18.8%
Déficit Primario	-254	-622	145%	0	-139	n.a.
Déficit Financiero	-388	-737	90%	-32	-165	416.6%
Egresos ajustados*	1,513	1,928	27%	373	599	60.6%

Fuente: HR Ratings con información del CBO. Cifras en mil millones de dólares.

*Ajustados por movimientos en la temporalidad.

La tabla superior presenta el nivel de ingreso y gasto tanto en términos acumulados en el ejercicio fiscal actual como en el mes de enero. En el acumulado, los egresos aumentaron en 23% mientras que en el mes de enero el aumento fue de 36.9%. La diferencia es aún mayor si el gasto es ajustado por diferencias en la temporalidad. De esa manera, el gasto ajustado acumulado avanzó 27% vs. el incremento del 60.6% en enero. En el periodo de octubre-diciembre, el gasto acumulado ajustado había aumentado en 16.6%. Casi la totalidad del gasto dirigido a mitigar los efectos de la pandemia se ubica en el rubro de "otros".

Lo que pasó en la semana

del 8 al 12 de febrero

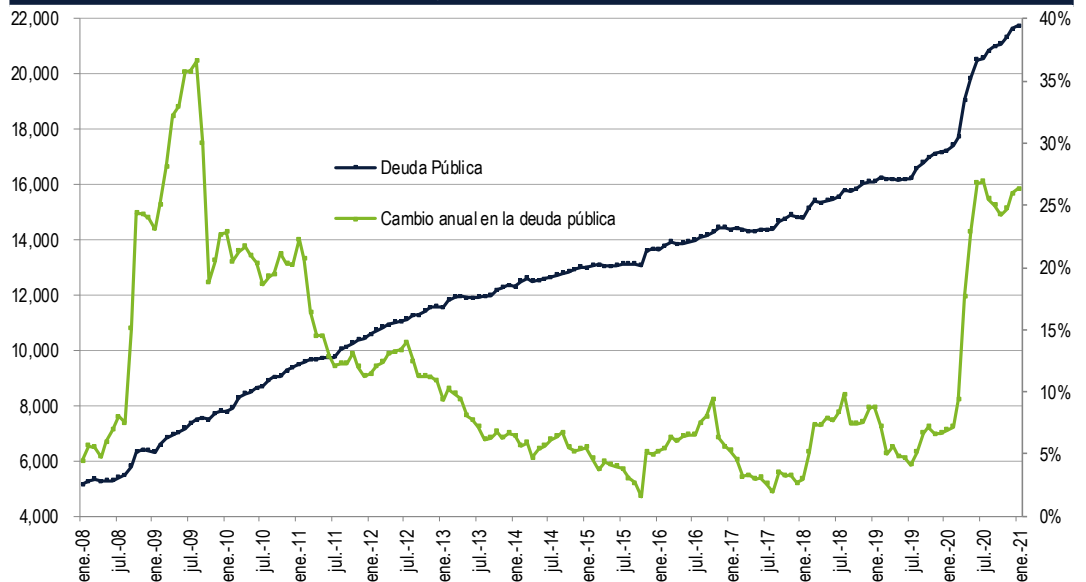
México

15 de febrero de 2021

Cabe notar que en enero los impuestos sobre la renta aumentaron en 4.2% reflejando la recuperación de la actividad económica. Por su parte, los intereses sobre la deuda siguen cayendo gracias a la política fiscal contracíclica, mientras que el gasto en defensa también se redujo. Todo esto indica que el incremento en el gasto primario no relacionado a defensa tuvo un aumento aún mayor de 76.6%.

En la gráfica inferior se presenta la evolución de la deuda pública del Gobierno Federal y su cambio anual, que es un reflejo del impacto de la política contracíclica. Se puede comparar el resultado de la crisis financiera de 2008-2009 con la pandemia actual. En términos de aumento porcentual, el impacto fue mayor en la crisis financiera debido en buena parte a la diferencia en las bases. En el 1T08, por ejemplo, la deuda pública había representado únicamente el 36% del PIB, mientras que en el 1T20 había alcanzado el 82% y ahora se ubica en alrededor del 103%. En contraste, en 2009, el déficit fiscal alcanzó el 10.2% del PIB, mientras que en 2020 fue del 16%.

Deuda pública federal en mm de USD y cambio anual



Fuente: HR Ratings con información del Departamento del Tesoro.

Lo que pasó en la semana

del 8 al 12 de febrero

México

15 de febrero de 2021

Inflación de EUA en enero

De acuerdo con el índice de precios al consumidor de Estados Unidos (CPI, por sus siglas en inglés), la inflación durante enero se ubicó en 0.26% mensual (m/m), con base en cifras ajustadas por estacionalidad, lo anterior llevó a que la inflación anual pasara a 1.37%, por encima del 1.3% del cierre del año pasado.

En la tabla inferior se observa que el incremento en los precios de enero fue mayor que el de diciembre principalmente por las presiones generadas al interior del subíndice de energía, con una inflación de 3.49% m/m, por encima del 2.6% m/m de diciembre. Como resultado, la deflación anual de energéticos disminuyó en prácticamente 350 puntos base al ubicarse en -3.59%.

Al igual que lo sucedido en México, las presiones inflacionarias no subyacentes fueron lideradas por la tendencia alcista en los precios internacionales del crudo. En su caso, el WTI se ubicó en 52 dólares por barril (dpb) durante enero, esto es un incremento de 10.6% m/m, y poco a poco se va acercando a borrar las deflaciones anuales, lo cual esperamos se dé el próximo mes. Al respecto, HR Ratings estima que la inflación medida por el CPI superará el 2% en los próximos meses.

Evolución de la inflación en los Estados Unidos				
Inflación en:	dic-20		ene-21	
	Mensual	Anual	Mensual	Anual
CPI General	0.24%	1.30%	0.26%	1.37%
CPI Subyacente	0.04%	1.61%	0.03%	1.40%
CPI Alimentos	0.34%	3.94%	0.08%	3.79%
CPI Energía	2.59%	-7.28%	3.49%	-3.79%
WTI Crudo	14.87%	-21.38%	10.60%	-9.58%
PCE General	0.43%	1.28%	n.a.	n.a.
PCE Subyacente	0.31%	1.45%	n.a.	n.a.

Fuente: HR Ratings con información ajustada por estacionalidad del U.S. Bureau of Labor Statistics, Bureau of Economic Analysis y la FRED.

En lo que respecta a la inflación subyacente, esta presentó una desaceleración con respecto a los niveles del cierre del año, al ubicarse en 1.4%. En la siguiente gráfica se observa que la disminución en la inflación de vivienda fue de 1.79%, junto con el cambio de tendencia de la inflación de los vehículos motorizados en enero, que fueron los principales determinantes de la baja inflación subyacente.

Cabe destacar que la vivienda tiene un peso de 42.3% en el CPI, por lo que, al mantenerse las presiones inflacionarias de este agregado con la debilidad mostrada hasta ahora, es complicado que la inflación subyacente se recupere a niveles de 1.8%-1.9%. Considerando que la pandemia por COVID-19 está aún lejos de resolverse en la economía norteamericana y que el mercado laboral se ha desacelerado en la recuperación de nóminas, el escenario más probable al momento es que la inflación de vivienda se mantenga baja, a pesar del fuerte estímulo monetario y fiscal.

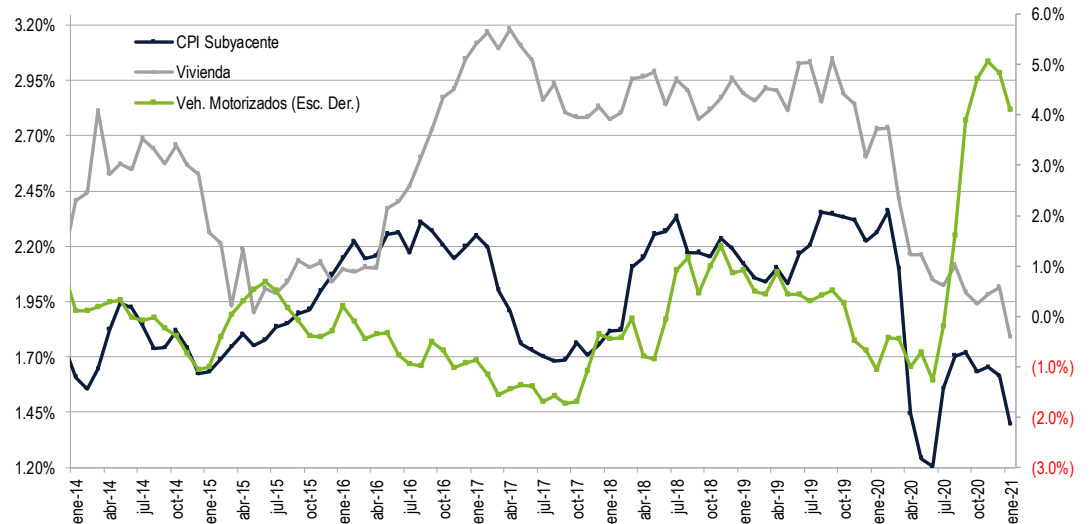
Lo que pasó en la semana

del 8 al 12 de febrero

México

15 de febrero de 2021

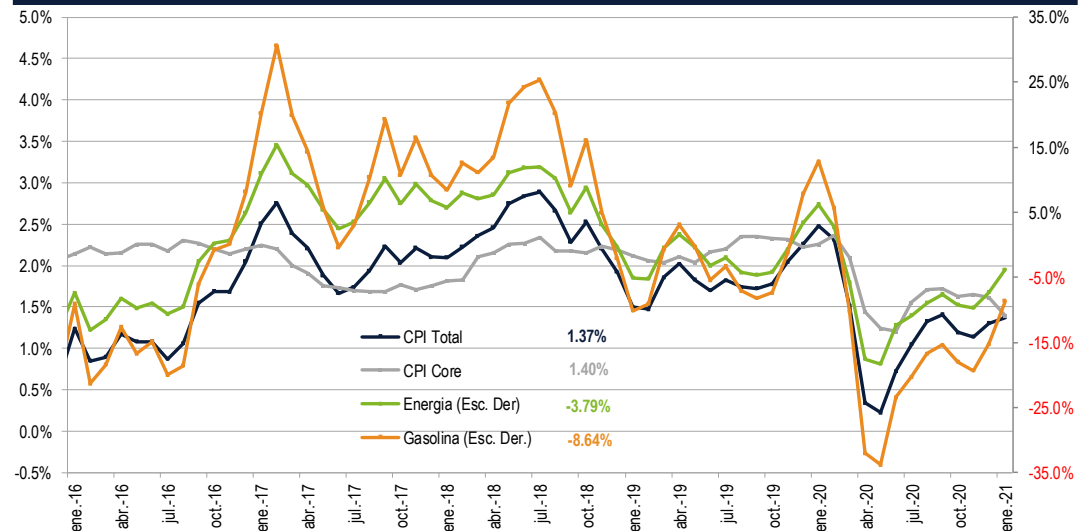
Inflación anual subyacente, de vivienda y vehículos en los EUA



Fuente: HR Ratings con información del US Bureau of Labor Statistics. Información ajustada por estacionalidad.

Finalmente, en la gráfica inferior se puede observar el impacto que ha tenido la recuperación de los precios del crudo, sobre los precios de la energía y el CPI en su conjunto, lo que ha derivado en una tendencia creciente de la inflación general, lo cual esperamos se mantenga hasta mayo.

Inflación Anual en los EUA y algunos de sus componentes



Fuente: HR Ratings con información ajustada por estacionalidad del US Bureau of Labor Statistics.

*Las etiquetas corresponden al último valor para la inflación anual.

Lo que pasó en la semana

del 8 al 12 de febrero

México

15 de febrero de 2021

Movimientos en los Mercados

Información relevante	05-feb	12-feb	Cambio	Finales de 2021*
Tipo de cambio	20.09	20.03	(-) 5 centavos	19.91
Tasa de referencia de EUA	0.08%	0.08%	-	0.09%
Nota de Tesoro de EUA a 10 años	1.17%	1.21%	(+) 3 puntos base	1.20%
Tasa de referencia de México	4.25%	4.00%	(-) 25 puntos base	3.75%
Bono M de 10 años	5.17%	5.41%	(+) 24 puntos base	5.45%

Fuente: HR Ratings con información de Bloomberg e Investing.

*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 15 al 19 de febrero de 2021

Reporte económico	Fecha de publicación
ENOE al 4T20	Lunes, 15 de febrero
Ventas al por menor de EUA en enero	Miércoles, 17 de febrero
Actividad Industrial de EUA en enero	Miércoles, 17 de febrero
Minutas de la FED	Miércoles, 17 de febrero

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

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



México: Guillermo González Camarena No.1200, piso 10, Colonia Centro de Ciudad Santa Fe, Del. Álvaro Obregón, C.P. 01210, Ciudad de México, Tel. 52 (55) 1500 3130.
Estados Unidos: One World Trade Center, Suite 8500, New York, New York, ZIP Code 10007, Tel +1(212) 220 5735.

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

Las calificaciones y/u opiniones de HR Ratings de México S.A. de C.V. (HR Ratings) son opiniones con respecto a la calidad crediticia y/o a la capacidad de administración de activos, o relativas al desempeño de las labores encaminadas al cumplimiento del objeto social, por parte de sociedades emisoras y demás entidades o sectores, y se basan exclusivamente en las características de la entidad, emisión y/u operación, con independencia de cualquier actividad de negocio entre HR Ratings y la entidad o emisora. Las calificaciones y/u opiniones otorgadas se emiten en nombre de HR Ratings y no de su personal directivo o técnico y no constituyen recomendaciones para comprar, vender o mantener algún instrumento, ni para llevar a cabo algún tipo de negocio, inversión u operación, y pueden estar sujetas a actualizaciones en cualquier momento, de conformidad con las metodologías de calificación de HR Ratings, en términos de lo dispuesto en el artículo 7, fracción II y/o III, según corresponda, de las "Disposiciones de carácter general aplicables a las emisoras de valores y a otros participantes del mercado de valores".

HR Ratings basa sus calificaciones y/u opiniones en información obtenida de fuentes que son consideradas como precisas y confiables, sin embargo, no valida, garantiza, ni certifica la precisión, exactitud o totalidad de cualquier información y no es responsable de cualquier error u omisión o por los resultados obtenidos por el uso de esa información. La mayoría de las emisoras de instrumentos de deuda calificadas por HR Ratings han pagado una cuota de calificación crediticia basada en el monto y tipo de emisión. La bondad del instrumento o solvencia de la emisora y, en su caso, la opinión sobre la capacidad de una entidad con respecto a la administración de activos y desempeño de su objeto social podrán verse modificadas, lo cual afectará, en su caso, al alza o a la baja la calificación, sin que ello implique responsabilidad alguna a cargo de HR Ratings. HR Ratings emite sus calificaciones y/u opiniones de manera ética y con apego a las sanas prácticas de mercado y a la normativa aplicable que se encuentra contenida en la página de la propia calificadoradora www.hrratings.com, 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).