

Contactos

Paulina Villanueva
Asociada de Análisis Económico y
Deuda Soberana
paulina.villanueva@hrratings.com

Edgar González
Asociado de Análisis Económico y
Deuda Soberana
edgar.gonzalez@hrratings.com

Ricardo Gallegos
Director Ejecutivo Senior de
Finanzas Públicas y Deuda
Soberana
ricardo.gallegos@hrratings.com

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

En las noticias nacionales, HR Ratings comenta sobre la actividad industrial en mayo. En las noticias internacionales, comentamos sobre la inflación, las ventas minoristas de bienes y servicios y la producción industrial en EUA para el mes de junio

Noticias Nacionales

Actividad Industrial en mayo

En mayo, con base en datos ajustados por estacionalidad, la actividad industrial presentó una importante desaceleración respecto al mes inmediato anterior, ubicándose con un ligero crecimiento de 0.08% mensual (m/m), afectado por los choques en las cadenas de suministro a nivel global, el cierre de algunos puertos en las principales ciudades de China y crecimiento de precios en algunos insumos utilizados en la industria.

Como se puede observar en la tabla inferior, se presentaron datos negativos en gran parte de los subsectores que conforman la actividad industrial. Por un lado, el sector manufacturero se desaceleró fuertemente, situándose con un crecimiento de 0.2% m/m desde el 1.2% m/m en el mes de abril. Lo anterior fue consecuencia de caídas en prácticamente la mitad de los rubros que conforman el sector manufacturero, en donde destacan las contracciones en fabricación de equipo de computo y electrónico (-0.3% m/m), fabricación de bienes metálicos (-1.3% m/m), la industria química (-1.7% m/m), entre otros. No obstante, también se observaron alzas en fabricación de equipo de transporte (+0.6% m/m), aparatos electrónicos (+0.6% m/m), maquinaria y equipo (+0.6% m/m), etc.

Por su parte, el sector de la construcción registró una contracción de 0.6% m/m, posterior a dos meses de avance. Al interior, el sector de la edificación, el más importante por su peso relativo en el sector, cayó en 2.2% m/m vs. el alza de 0.4% m/m en abril. En contraste, las obras de ingeniería civil crecieron en 7.7% m/m, el mejor desempeño para un mes desde octubre 2017 (+7.9% m/m), lo que logró mitigar la importante contracción observada en abril de 5.4% m/m. En el mismo sentido, los trabajos especializados crecieron por tercer mes consecutivo en 6.1% m/m. Sin embargo, el alza de estos dos subsectores no logró mitigar la contracción del subsector de la edificación.

Evolución mensual de la actividad industrial										
Concepto	Índice del periodo					Cambio vs. periodo anterior*				
	ene.-22	feb.-22	mar.-22	abr.-22	may.-22	ene.-22	feb.-22	mar.-22	abr.-22	may.-22
Manufactura	115.7	116.4	116.2	117.6	117.9	0.32%	0.60%	-0.14%	1.22%	0.17%
Transporte	130.5	126.4	127.2	128.9	129.6	-0.62%	-3.13%	0.64%	1.37%	0.56%
Construcción	88.5	86.4	90.5	90.8	90.3	-0.04%	-2.33%	4.76%	0.37%	-0.61%
Edificación	92.6	92.2	96.4	96.8	94.7	-0.60%	-0.45%	4.57%	0.42%	-2.15%
Ingeniería Civil	54.2	52.0	52.9	50.1	54.0	1.03%	-3.99%	1.75%	-5.36%	7.70%
Trabajos especializados	136.8	130.0	134.9	138.8	147.2	-2.43%	-5.01%	3.82%	2.87%	6.07%
Minería	80.1	75.0	74.2	75.3	74.7	6.21%	-6.43%	-0.96%	1.42%	-0.73%
Petróleo & Gas	67.0	67.9	66.1	65.6	66.2	1.19%	1.39%	-2.66%	-0.74%	0.89%
Electricidad	111.0	110.8	113.4	113.4	115.2	-0.13%	-0.21%	2.32%	-0.02%	1.67%
Actividad Industrial	101.5	100.3	100.8	101.3	101.4	1.36%	-1.16%	0.44%	0.53%	0.08%

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

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

**El cambio trimestral refiere al promedio móvil de tres meses a agosto vs. mayo en términos anualizados.

***El nivel de recuperación de acuerdo con HR Ratings se calcula como la producción actual vs. el nivel promedio de ene. y feb. de 2020.

Lo que pasó en la semana

del 11 al 15 de julio

México

18 de julio de 2022

El sector de la minería cayó en 0.7% m/m vs. el incremento de 1.4% m/m en el mes anterior, lo que refleja un desempeño negativo durante el año, mientras que el sector de generación, transmisión y distribución de energía eléctrica avanzó en 1.7% m/m desde el estancamiento del mes inmediato anterior.

Finalmente, en su conjunto, la actividad industrial se encuentra con un nivel de recuperación del 99.2%. El sector manufacturero se ubicó 3.4% por encima del nivel prepandemia, mientras que el sector de la construcción únicamente alcanza el 92.9% de recuperación.

Noticias Internacionales

Inflación en EUA al mes de junio

La inflación en Estados Unidos, con base en el Índice de Precios al Consumidor (CPI por sus siglas en inglés), continuó mostrando fuertes presiones durante el mes de junio, tanto en términos anuales como mensuales, lo que consideramos como una presión adicional para que la Reserva Federal (Fed) continúe con su ciclo restrictivo en las próximas reuniones. Con el resultado de junio prevemos que el próximo aumento en la tasa de interés de referencia será de 75 puntos base (pb), aunque algunos participantes del mercado ya contemplan incluso la posibilidad de un alza de 100 pb para la reunión del 27 de julio.

Asimismo, la expectativa de mayores incrementos en la tasa de referencia fortaleció al dólar respecto a otras divisas, especialmente frente al euro, el cual ha sido fuertemente afectado por los datos de la inflación en la Eurozona y los problemas en el suministro de gas, que se han agravado en las últimas semanas. Lo anterior llevó a registrar una paridad cambiaria con el dólar, ubicándose en su nivel más bajo de los últimos 20 años.

Como se puede observar en la tabla inferior, la inflación general creció en 1.32% mensual (m/m) acelerando su ritmo desde el 0.97% m/m registrado en mayo. Lo anterior provocó que en términos anuales se ubicara en 9.0% a/a, su dato más alto en 40 años. La inflación subyacente (excluyendo alimentos y energía) aumentó en 0.71% m/m vs. 0.63% m/m en el mes anterior; no obstante, en términos anuales, esta se ubicó con un alza de 5.91% a/a desde el 6.0% a/a en el mes anterior.

Evolución de la inflación en Estados Unidos				
Inflación en:	may.-22		jun.-22	
	Mensual	Anual	Mensual	Anual
General	0.97%	8.52%	1.32%	9.00%
Subyacente	0.63%	6.01%	0.71%	5.91%
Vivienda	0.85%	6.90%	0.81%	7.34%
Cuidado Médico	0.40%	3.74%	0.67%	4.54%
Transporte	0.46%	6.08%	2.04%	7.88%
Alimentos	1.17%	10.14%	0.99%	10.43%
Energía	3.90%	34.35%	7.53%	41.54%
WTI Crudo	7.6%	68.10%	4.83%	60.89%

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

*Los datos mensuales del PCE general y subyacente son estimaciones de HR Ratings.

Lo que pasó en la semana

del 11 al 15 de julio

México

18 de julio de 2022

Al interior se observan presiones en el subíndice de vivienda con un alza mensual de 0.81% y de transporte con un fuerte incremento mensual de 2.04% (vs. 0.46% m/m en mayo).

Del lado de la inflación no subyacente, esta mostró una dinámica diferenciada, ya que los alimentos, a pesar de mostrar un alza de 1.0% m/m, su variación fue menor comparada con el 1.17% m/m observada en el mes de mayo. En términos anuales si superó el dato del mes anterior y registró un aumento de 10.4% a/a, por encima del 10.1% a/a observado en mayo.

En contraste, los precios de la energía registraron fuertes incrementos mensuales con un aumento del 60% de los precios de la gasolina, lo anterior provocó que este subíndice creciera 7.5% m/m y se compara con el 3.9% m/m registrado en mayo. En su variación anual la energía alcanzó un registro de 41.5% a/a, su ritmo más pronunciado en más de 40 años, siendo uno de los principales factores que contribuyó al alza de la inflación general durante el mes pasado.

Es importante mencionar que en la primera quincena de julio se ha observado un descenso en los precios de algunos *commodities* y especialmente en la gasolina, lo que podría aliviar futuras presiones en el componente subyacente.

Ventas minoristas de bienes y servicios en el mes de junio

En junio, con base en datos ajustados por estacionalidad, las ventas minoristas en Estados Unidos repuntaron 1.0% en su variación mensual (m/m), después de haber disminuido durante mayo (-0.13% m/m). Sin embargo, hay que considerar que los datos reportados están en términos nominales y el alza podría estar explicada en buena medida por la subida de los precios de la gasolina y los alimentos. En términos reales las ventas probablemente cayeron durante el mes.

El avance mensual de junio se debió a incrementos en la mayoría de las categorías que conforman las ventas minoristas, siendo especialmente relevante el avance de 3.64% m/m en las ventas de gasolina, que refleja los altos precios que los consumidores pagaron para llenar sus tanques. El costo medio del galón de gasolina durante junio superó los US\$5.0 por primera vez en la historia, pero desde mediados del mes anterior los precios han bajado mucho, lo que sugiere que las cifras podrían disminuir en los datos de julio.

Las ventas de vehículos y autopartes también crecieron a un ritmo importante durante el mes, avanzando 0.82% m/m, después de haberse estancado en mayo, lo que señala que los fabricantes de automóviles vendieron más vehículos a precios más altos. Dejando de lado las gasolineras y las ventas de automóviles, las ventas minoristas aumentaron 0.7% el mes pasado.

Por su parte, la venta de alimentos y bebidas aumentó en 0.3% m/m, que representa una desaceleración desde el avance de 1.0% de mayo. Del lado de los servicios de alimentos, relacionados con el gasto en restaurantes y bares, se registró un mayor ritmo, con una variación de 1.03% m/m desde el 0.87% previo. Consideramos que el avance de los servicios alimenticios por quinto mes consecutivo se debe a la mayor movilidad en el país derivado de las medidas más laxas en torno a la pandemia, así como por el inicio de la temporada vacacional de verano y por mayores precios.

Lo que pasó en la semana

del 11 al 15 de julio

México

18 de julio de 2022

En su variación anual (a/a), las ventas al por menor subieron 8.14% a/a respecto a junio del 2021. El informe del comercio minorista muestra que los consumidores se han mantenido mayormente resistentes a los fuertes incrementos en los precios, los cuales alcanzaron la tasa de inflación más alta desde noviembre de 1981.

Consideremos incierto cuánto tiempo más el gasto de los consumidores pueda seguir impulsando la economía estadounidense considerando las persistentes presiones inflacionarias y la política monetaria más restrictiva, pero por lo pronto parece que los consumidores siguen gastando de forma importante, aun cuando cuesta más.

Ventas al por menor de los Estados Unidos

Categoría de ventas	Monto en mm USD	Cambio mes previo		Cambio trimestral		Nivel vs. Pre-Pandemia*
		may.-22	jun.-22	Anual	Anterior	
Alimentos y bebidas	78	1.00%	0.37%	7.4%	1.4%	119.8%
Servicios de alimentos	86	0.87%	1.03%	16.1%	7.3%	125.9%
Gasolineras	70	5.63%	3.64%	44.7%	13.0%	154.9%
Vehículos y autopartes	128	-3.00%	0.82%	-1.8%	-1.0%	124.3%
Otras Ventas	318	-0.64%	0.66%	5.1%	0.1%	129.2%
Ventas totales al por menor	681	-0.13%	1.00%	8.14%	2.28%	128.7%

Fuente: HR Ratings con información ajustada por estacionalidad del United States Census Bureau y FRED.

Los cambios trimestrales refieren al mismo periodo del año anterior y el trimestres inmediato anterior no anualizados.

*Recuperación respecto al trimestre finalizado en febrero 2020.

Producción industrial en el mes de junio

En junio, la producción industrial en Estados Unidos registró la primera caída mensual en lo que va del año, afectada por el segundo retroceso mensual del sector manufacturero y por la caída en el rubro de gas y electricidad. Algunos economistas señalan que el sector manufacturero ha resuelto los pedidos pendientes que aumentaron considerablemente durante la pandemia, pero ahora enfrenta una desaceleración de la demanda, lo que podría producir un ligero descenso de la producción en la segunda mitad del año.

En su variación mensual (m/m), con cifras desestacionalizadas, la producción total disminuyó 0.20% m/m, que como podemos ver en el siguiente cuadro este retroceso es el primero desde diciembre 2021 cuando el indicador cayó 0.20% m/m.

Crecimiento mensual de la producción industrial en los EUA

	Cambio vs. mes inmediato anterior						Cambio anual*	Nivel vs. Pre-Pandemia**
	ene.-22	feb.-22	mar.-22	abr.-22	may.-22	jun.-22		
Manufacturas	-0.31%	1.29%	0.76%	0.66%	-0.52%	-0.54%	3.62%	103%
Duraderos	-0.03%	1.37%	0.91%	1.36%	-1.24%	-0.33%	5.41%	104%
Transporte	0.42%	-3.83%	9.08%	3.85%	-1.86%	-1.49%	12.52%	101%
No duraderos	-0.60%	1.20%	0.60%	-0.08%	0.26%	-0.75%	1.76%	102%
Minería	-1.08%	-0.21%	3.22%	-0.01%	1.19%	1.74%	8.24%	97%
Gas & Electricidad	7.90%	-0.80%	-4.08%	3.56%	1.93%	-1.37%	1.41%	107%
Total	0.38%	0.83%	0.71%	0.77%	0.05%	-0.20%	4.16%	103%

Fuente: HR Ratings con información desestacionalizada de la FRED.

*Crecimiento de septiembre vs. el mismo mes del año anterior.

** El nivel de recuperación de acuerdo con HR Ratings se calcula como el último dato disponible entre el promedio de enero y febrero de 2020.

Lo que pasó en la semana

del 11 al 15 de julio

México

18 de julio de 2022

Por su parte, el componente manufacturero, que está estrechamente relacionado con la producción de las fábricas, disminuyó 0.54% m/m y sumó dos meses en terreno negativo. La caída de la producción manufacturera en junio reflejó un descenso del 0.33% en la producción de bienes de consumo duraderos, en donde la producción de vehículos de transporte cayó 1.49%. Por su parte, los bienes no duraderos disminuyeron 0.75% m/m, según el informe de la Fed.

Por otro lado, la producción minera, que incluye la perforación de petróleo y gas natural, subió 1.74% tras un aumento del 1.19% en el mes anterior, compensando parte de la debilidad de las cifras.

En su variación anual (a/a), la producción industrial ha subido 4.16% a/a. Por su parte, el sector de las manufacturas registra un alza de 3.62% a/a, mientras que el sector de la minería ha crecido 8.24% a/a.

Finalmente, de acuerdo con el reporte, la capacidad de utilización del sector manufacturero, que mide el grado de utilización de los recursos por parte de las empresas, bajó 0.5% hasta 79.3% en junio y se encuentra 1.1% por encima de su media a largo plazo (1972-2021). Por su parte, la utilización total de la capacidad del sector industrial bajó a 80.0% el mes pasado, frente al 80.3% de mayo y se ubica 0.4% por debajo de su media de largo plazo (1972-2021).

Lo que pasó en la semana

del 11 al 15 de julio

México

18 de julio de 2022

Movimientos en los Mercados

Información relevante	08-jul	15-jul	Cambio	Finales de 2022*
Tipo de cambio	20.44	20.61	(+) 17 centavos	20.47
Tasa de referencia de EUA	1.56%	1.56%	-	2.63%
Nota de Tesoro de EUA a 10 años	3.08%	2.92%	(-) 16 puntos base	3.65%
Tasa de referencia de México	7.75%	7.75%	-	8.75%
Bono M de 10 años	8.97%	9.02%	(+) 5 puntos base	9.15%

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 18 al 22 de julio de 2022

Reporte económico	Fecha de publicación
Ingreso de empresas comerciales al por menor en mayo	Jueves, 21 de julio
Inflación en la primera quincena de julio	Viernes, 22 de julio

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

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

Vicepresidente del Consejo de Administración

Aníbal Habeica +52 55 1500 3130
anibal.habeica@hrratings.com

Análisis

Dirección General de Análisis / Análisis Económico

Felix Boni +52 55 1500 3133
felix.boni@hrratings.com

FP Estructuradas / Infraestructura

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

Roberto Soto +52 55 1500 3148
roberto.soto@hrratings.com

Instituciones Financieras / ABS

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

Akira Hirata +52 55 8647 3837
akira.hirata@hrratings.com

FP Quirografarias / Deuda Soberana / Análisis Económico

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

Álvaro Rodríguez +52 55 1500 3147
alvaro.rodriguez@hrratings.com

Deuda Corporativa / ABS

Luis Miranda +52 52 1500 3146
luis.miranda@hrratings.com

Heinz Cederborg +52 55 8647 3834
heinz.cederborg@hrratings.com

Sustainable Impact / ESG

Luisa Adame +52 55 1253 6545
luisa.adame@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 de Desarrollo de Negocios

Verónica Cordero +52 55 1500 0765
veronica.cordero@hrratings.com

Operaciones

Dirección de Operaciones

Daniela Dosal +52 55 1253 6541
daniela.dosal@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).