

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 el mes de octubre y la decisión de política monetaria del Banco de México. En las internacionales, comentamos sobre la decisión de política monetaria de la Reserva Federal, el reporte de finanzas públicas de EUA, la inflación de EUA, la producción industrial y las ventas minoristas de EUA al mes de noviembre

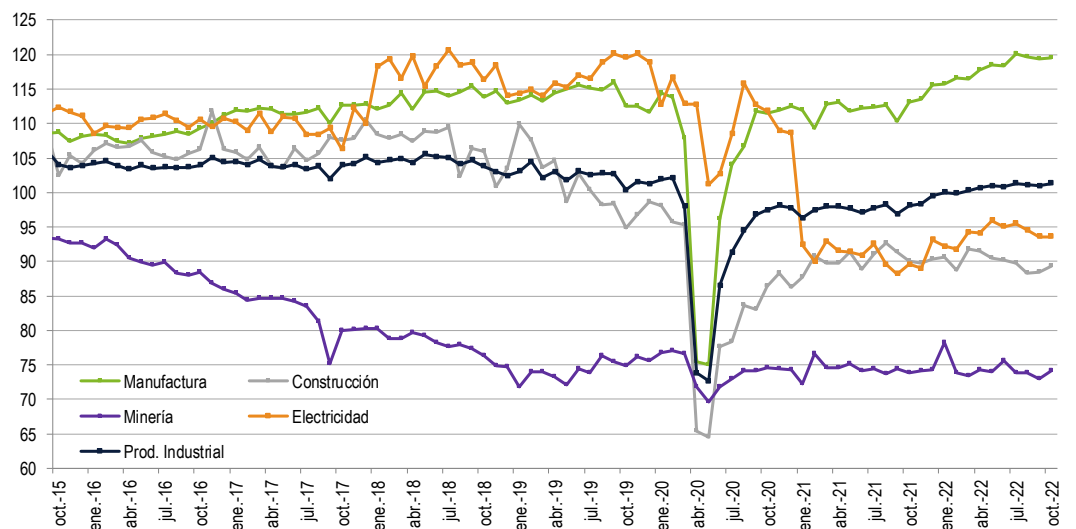
Noticias Nacionales

Actividad industrial al mes de octubre

En el mes de octubre, con base en datos ajustados por estacionalidad, la actividad industrial registró un repunte de 0.4% mensual (m/m) desde la contracción de 0.1% m/m observada en el mes anterior. Este avance fue respaldado por el buen desempeño del sector de la construcción por segundo mes consecutivo, así como por el crecimiento observado en el sector manufacturero.

Como se puede observar en la gráfica inferior, el sector de la construcción refleja un cambio de tendencia, al presentar un crecimiento de 1.0% m/m en octubre, lo que implica el mayor aumento para un mes desde marzo (+3.4% m/m). Es importante notar que, al interior, el subsector de la edificación fue el que aportó el mayor dinamismo positivo, con un alza de 1.3% m/m, posterior de dos meses de contracciones, mientras que las obras de ingeniería civil acumulan dos meses de alzas, aunque octubre registra una desaceleración al crecer en 0.1% m/m desde el alza de 0.8% m/m en el mes inmediato anterior. En el mismo sentido, los trabajos especializados crecieron en 1.0% m/m.

Evolución mensual de la actividad industrial y sus sectores



Fuente: HR Ratings con información desestacionalizada del INEGI.

Lo que pasó en la semana

del 12 al 16 de diciembre

México

19 de diciembre de 2022

Del lado del sector manufacturero, este repuntó en 0.1% m/m después de dos meses de contracciones. Destaca que, al interior, la mayor parte de los subsectores que lo conforman registraron avances, sobresaliendo la fabricación de maquinaria y equipo en 2.2% m/m, la fabricación de productos metálicos en 0.4% m/m y las otras industrias manufactureras en 0.7% m/m. En contraste, se observó que la fabricación de equipo de transporte acumula dos meses de contracciones, al caer en 0.3% m/m al igual que la fabricación de equipo de comunicación y accesorios electrónicos en 1.9% m/m. Consideramos que lo anterior fue causa de una distribución diferenciada de semiconductores entre los subsectores.

Del lado del sector minero, este mostró un repunte de 1.6% m/m, mitigando la caída del mes anterior (-1.3% m/m) y siendo el mejor desempeño desde junio (+2.2% m/m). Dos de los tres subsectores que conforman el sector minero avanzaron, siendo las actividades de extracción de petróleo y gas en 0.6% m/m y los servicios relacionados con la minería con un crecimiento de doble dígito (+14.6% m/m) los que más avanzaron, aunque es importante notar que este subsector acumulaba tres meses de contracciones.

El sector de generación, transmisión y distribución de energía eléctrica mostró un estancamiento, como consecuencia de la caída en la transmisión y distribución de energía eléctrica en 0.1% m/m, mientras que, en contraparte, el suministro de agua y gas creció en la misma magnitud.

En este sentido, la actividad industrial registra una recuperación del 99.3% respecto a su nivel prepandemia, el cual HR Ratings considera como el promedio de los meses de enero y febrero 2020. No obstante, es importante diferenciar que el sector manufacturero se ubica 4.8% por encima de este nivel, mientras que los otros tres sectores aún se ubican sustancialmente por debajo.

Decisión de política monetaria del Banco de México

En la reunión de política monetaria del 15 de diciembre, la junta de gobierno del Banco de México decidió incrementar la tasa de referencia en 50 puntos base (pb), llevando la tasa de política monetaria a un nivel de 10.50%, desde el 10.00% previo. La decisión estuvo en línea con lo que anticipaba el consenso de mercado que esperaba una moderación en el ritmo de alzas y en sincronía con el movimiento de la Reserva Federal de Estados Unidos que se dio a conocer un día antes; sin embargo, sorprendió que ningún miembro votara por un incremento de 75pb, como se había intuido en las minutas de la decisión de noviembre. El resultado de la votación estuvo dividido 4-1, con el subgobernador Gerardo Esquivel que optó por un incremento de 25 puntos base.

Tomando en cuenta que Banxico ya comenzó a moderar el ritmo de alzas y considerando los 625 puntos base que ha incrementado desde el inicio del ciclo restrictivo actual, prevemos que la pausa para los incrementos en la tasa está más cercana y en 2023 podríamos observar un desacoplamiento en el ritmo de ajuste monetario entre Estados Unidos y México.

En el comunicado, los miembros de la junta de gobierno mencionan que a nivel global la inflación se mantiene elevada y sesgada al alza. Entre los principales riesgos globales señalan aquellos asociados a la pandemia, la prolongación de las presiones inflacionarias, el agravamiento de las tensiones geopolíticas y mayores apretamientos de las condiciones económicas, monetarias y financieras.

Lo que pasó en la semana

del 12 al 16 de diciembre

México

19 de diciembre de 2022

Para México, señalan que la inflación general disminuyó en noviembre debido a la desaceleración del componente no subyacente, mientras que el subyacente siguió con su trayectoria ascendente. Asimismo, destacaron que la inflación general y subyacente resultaron menores a las expectativas de los analistas. Sin embargo, el riesgo para la trayectoria prevista de la inflación se mantiene al alza.

Con relación a los pronósticos de inflación, para la inflación general se ajustaron a la baja para los dos primeros trimestres y posteriormente se revisaron marginalmente al alza hasta el cuarto trimestre de 2023, ante cierto incremento en la trayectoria prevista de la inflación subyacente, como podemos ver en el siguiente cuadro.

Proyecciones trimestrales de Inflación General y Subyacente de Banxico*										
Variable	sep.-22	dic.-22	mar.-23	jun.-23	sep.-23	dic.-23	mar.-24	jun.-24	sep.-24	dic.-24
INPC										
Proyección actual (15/12/2022) ^{1/}	8.5%	8.1%	7.5%	5.9%	4.8%	4.2%	3.8%	3.4%	3.1%	3.0%
Proyección anterior (10/11/2022) ^{2/}	8.5%	8.3%	7.6%	5.8%	4.7%	4.1%	3.8%	3.4%	3.1%	-
Subyacente										
Proyección actual (15/12/2022) ^{1/}	8.0%	8.5%	7.8%	6.7%	5.5%	4.3%	3.7%	3.2%	3.0%	3.0%
Proyección anterior (10/11/2022) ^{2/}	8.0%	8.3%	7.5%	6.4%	5.2%	4.1%	3.6%	3.2%	3.0%	-

Fuente: HR Ratings con datos de Banco de México e INEGI.

^{1/} Promedio trimestral

^{2/} Proyecciones a partir de diciembre 2022; ^{2/} Proyecciones a partir de noviembre 2022

Noticias Internacionales

Decisión de política monetaria de la Reserva Federal

En la última reunión de política monetaria de la Reserva Federal (Fed), los miembros del comité decidieron de manera unánime aumentar la tasa de fondos federales en 50 puntos base (pb), a un rango de 4.25% - 4.50% desde el rango de 3.75% - 4.00% previo. Asimismo, anticiparon que incrementos adicionales serían apropiados para llevar la tasa de política monetaria a un terreno lo suficientemente restrictivo con el objetivo de que la inflación comience a descender hacia la meta de 2.0%.

De acuerdo con cálculos realizados por HR Ratings, y con base en nuestros pronósticos de inflación (PCE) y tasas (fed funds), el terreno restrictivo¹ se alcanzaría en marzo, si la Fed aumentara en 50pb adicionales la tasa de interés de referencia para llegar a un rango de 4.75%-5.0% y la inflación sigue una trayectoria decreciente. Si se toma en cuenta la inflación medida por medio del CPI, el terreno restrictivo se alcanzaría hasta abril, y se tendría que ajustar la tasa en 75pb. En la perspectiva de HR Ratings, la Fed optará por tres aumentos adicionales de 25pb cada uno en las reuniones de febrero, marzo y abril.

Con el movimiento de diciembre, la Fed rompe con la racha de alzas de 75pb que realizó en las últimas cuatro decisiones y señala que ajustes de 25pb serían más apropiados en el futuro y una vez que su tasa de política monetaria alcance el terreno restrictivo, consideramos que se mantendrá en dicho nivel hasta 2024.

Como cada trimestre, la Fed publicó el documento de proyecciones económicas; en él se puede observar que los participantes están previendo que la mediana tasa se ubique en

¹ Definimos el terreno restrictivo de política monetaria (ex-post) como aquel en el que el nivel de la tasa de interés está por encima de la variación anual de la inflación.

Lo que pasó en la semana

del 12 al 16 de diciembre

México

19 de diciembre de 2022

5.13% el próximo año, y la tendencia central anticipa que el rango podría estar entre 5.0% y 5.50%. Hasta 2024 veríamos bajar la tasa a un rango entre 3.90% y 4.90%.

Con relación al crecimiento económico, la Fed anticipa que la variación del 4T23 vs. 4T22, el PIB podría crecer 0.5%, una revisión a la baja desde la estimación de 1.2% t/t previa. Para 2024 revisaron marginalmente a la baja su expectativa, de 1.7% t/t previo a 1.6% t/t actual, mientras que para 2025 mantuvieron la estimación en 1.8% t/t. El menor crecimiento vendría acompañado de una mayor tasa de desempleo, la cual la Fed ahora ve en un nivel de 4.6% en 2023 y 2024 (vs. +4.4% previo para ambos años) y 4.5% en 2025 (vs. 4.3% previo).

Los pronósticos de la inflación (PCE) también se deterioraron, especialmente para 2023, en donde se prevé que el PCE cierre el año en 3.1% (vs. +2.8% previo) y el PCE subyacente alcance una variación de 3.5% (vs. +3.1% previo). Sería hasta 2024 que la inflación regresaría al rango objetivo de 2.0% (+/- 1%) y hasta 2025 que convergería hacia la meta.

Como lo mencionamos en el siguiente comentario, la inflación anual de Estados Unidos medida en términos del CPI ha venido desacelerando en las últimas cinco lecturas, después de haber alcanzado en junio un nivel no visto en los últimos cuarenta años, sin embargo, el dato todavía se ubica significativamente por encima de la meta, y la Reserva Federal ha dejado claro que utilizará todas las herramientas disponibles para regresar la inflación al objetivo, incluso si eso significa que la economía tenga que frenar el ritmo de expansión que ha mostrado en el periodo postpandemia.

Inflación de EUA en noviembre

En noviembre, la inflación anual de Estados Unidos (EUA), con base en el Índice de Precios al Consumidor (CPI), se desaceleró en términos mensuales (m/m) a 0.10% en noviembre desde el 0.44% m/m previo. En su variación anual, la inflación general acumuló cinco meses de descensos para ubicarse en 7.12% anual (a/a), 188 puntos base (pb) por debajo del pico de 9.00% alcanzado en junio. Si bien resulta favorable que la inflación se esté moderando, hay que considerar que aún se encuentra bastante lejos del rango objetivo de la Reserva Federal de 2.0%.

El componente subyacente mostró señales mixtas al interior de sus subcomponentes. En su variación mensual avanzó 0.20% desde el 0.27% previo, con menores presiones del lado de la atención médica (-0.52% vs. -0.50% previo), la vivienda (+0.42% vs. 0.53% previo), los vehículos de motor (-1.47% vs. -0.94%); mientras que del lado del transporte los precios repuntaron a 1.28% desde el 0.71% previo, como podemos ver en el cuadro inferior.

En su variación anual, la inflación subyacente moderó por segundo mes al hilo, luego de que en septiembre alcanzara un máximo de los últimos cuarenta años. El subcomponente registró una variación de 5.96%, desde el 6.31% previo y la moderación fue generalizada, con excepción de los precios del transporte, los cuales se incrementaron a 11.73% a/a, su mayor variación desde 1975.

Lo que pasó en la semana

del 12 al 16 de diciembre

México

19 de diciembre de 2022

Evolución de la inflación en Estados Unidos				
Inflación en:	oct.-22		nov.-22	
	Mensual	Anual	Mensual	Anual
General	0.44%	7.76%	0.10%	7.12%
Subyacente	0.27%	6.31%	0.20%	5.96%
Vivienda	0.53%	7.88%	0.42%	7.81%
Cuidado Médico	-0.50%	5.02%	-0.52%	4.15%
Transporte	0.71%	10.31%	1.28%	11.73%
Alimentos	0.60%	10.94%	0.50%	10.66%
Energía	1.80%	17.65%	-1.58%	13.02%
WTI Crudo	3.9%	7.46%	-3.64%	6.60%

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

Por su parte, al interior de la inflación no subyacente, los alimentos moderaron su variación mensual respecto al mes anterior, para ubicarse con un alza de 0.50% vs. 0.60% previo. En términos anuales, el indicador se moderó por tercer mes consecutivo a un nivel de 10.66%, desde el 10.94% previo.

Por otro lado, los precios de la energía cayeron 1.58% en su variación mensual, luego de haber avanzado 1.80% el mes anterior, lo que fue resultado del retroceso en los precios internacionales del petróleo crudo, en términos del WTI, en 3.64% durante noviembre y, a su vez, esto reflejó un descenso en el precio del subíndice de gasolina en 2.01%. En este sentido, la inflación de la energía se colocó en 13.02% a/a desde el 17.65% en el mes previo, acumulando cinco meses de desaceleración.

Reporte de finanzas públicas al mes de noviembre

El déficit financiero del Gobierno Federal de los Estados Unidos en los primeros dos meses de su ejercicio fiscal (EF) de 2023 (del periodo octubre 22-septiembre 23) fue de US\$336mm, el cual se compara favorablemente con el déficit de US\$358mm reportado en el mismo periodo del ejercicio fiscal 2022. Sin embargo, considerando algunos pagos que devengaron en octubre y por razones calendario se hicieron en septiembre, el déficit ajustado fue mayor y alcanzó los US\$398mm. Las comparaciones presentadas en la tabla inferior consideran estos ajustes para el primer bimestre, en la columna correspondiente a noviembre 2022 se presenta el déficit del mes y en la columna de noviembre 2022 ajustado se ven reflejados los ajustes previamente mencionados, con lo cual el déficit registró un fuerte aumento de 11.2% con respecto al mismo periodo en el EF22.

En términos de los últimos doce meses (UDM) el déficit financiero llegó a US\$1,354mm, por debajo de los US\$2,705mm observados en noviembre de 2021 y representa, de acuerdo con las estimaciones de HR Ratings, 5.36% del PIB en los UDM, una disminución importante vs. los saldos negativos de 11.7% y 15.26% estimados para los dos años anteriores. La reducción en la relación déficit/PIB refleja la caída en el gasto provocado por la pandemia por COVID-19, un importante aumento en los ingresos durante el EF22 y el crecimiento del PIB en términos nominales derivado de las presiones inflacionarias.

En cuanto se vayan reduciendo las presiones fiscales (principalmente reflejadas en el rubro de gasto "Otros") que surgieron a raíz de la pandemia se espera que el déficit vaya disminuyendo. Sin embargo, el saldo negativo a noviembre continúa siendo muy alto si lo

Lo que pasó en la semana

del 12 al 16 de diciembre

México

19 de diciembre de 2022

comparamos con el déficit de 4.81% de noviembre 2019, varios meses antes del inicio de la pandemia.

Ingresos y Gastos acumulados en el ejercicio fiscal									
	En mil millones de USD					Cambio anualizado vs.*			
	nov.-19	nov.-20	nov.-21	nov.-22	nov-22a	nov-22a	nov.-20	nov.-19	
Ingresos Totales	471	457	565	570	570	0.9%	11.7%	6.6%	
ISR personas físicas	232	202	283	292	292	3.2%	20.1%	8.0%	
ISR corporativo	7	6	12	14	14	16.7%	52.8%	26.0%	
Impuesto sobre nóminas	187	201	218	223	223	2.3%	5.3%	6.0%	
Otros	45	47	52	41	41	-21.2%	-6.6%	-3.1%	
Gastos Totales	814	886	923	906	968	4.9%	4.5%	5.9%	
Pensiones y Seg. Social	177	185	191	208	208	8.9%	6.2%	5.5%	
Medicare	138	117	113	88	125	10.6%	3.4%	-3.2%	
Medicaid	68	79	88	94	94	6.8%	9.1%	11.4%	
Defensa	128	128	126	132	137	8.7%	3.5%	2.3%	
Otros	236	317	344	291	311	-9.6%	-0.9%	9.6%	
Gasto Primario	747	825	862	813	875	1.5%	3.0%	5.4%	
Intereses Netos	67	61	61	93	93	52.5%	23.5%	11.5%	
Déficit Primario	-276	-368	-297	-243	-305	2.7%	-9.0%	3.4%	
Déficit Financiero	-343	-429	-358	-336	-398	11.2%	-3.7%	5.1%	
Deuda Pública	17,105	21,342	22,646	24,553	24,553	8.4%	15.0%	12.8%	
Deuda pública a PIB	80.3%	101.2%	98.1%	97.2%	97.2%	n.a.	n.a.	n.a.	
Déficit financiero a PIB (UDM)	-4.81%	-15.26%	-11.71%	-5.36%	-5.36%	n.a.	n.a.	n.a.	
Intereses netos a PIB (UDM)	1.99%	1.81%	1.79%	2.24%	2.24%	n.a.	n.a.	n.a.	
PIB Nominal (UDM)	21,307	21,080	23,093	25,266	25,266	9.41%	9.48%	5.85%	
CPI	257.8	260.7	278.5	298.3	298.3	7.12%	6.97%	4.99%	

Fuente: HR Ratings con información del CBO. El ejercicio empieza en octubre.

*Los cambios son los anualizados de 2022 (nov.-22a) vs. 2019 y 2020.

La columna nov.-22a son datos ajustados para eliminar el efecto de haber adelantado por razones calendarios a septiembre (ejercicio fiscal 2122) algunos pagos que se devengaron en octubre (ejercicio fiscal 2023)

Por otro lado, existen presiones que podrían limitar la caída del déficit en los próximos meses. Primero, la gradual reducción en las presiones inflacionarias tendría el efecto de disminuir el fuerte crecimiento en el PIB nominal. El aumento en el PIB permitió que la relación deuda pública/PIB se redujera de los niveles por arriba del 100% como se puede observar en la tabla superior. Sin embargo, el 97.2% actual estimado por HR Ratings representa un importante incremento vs. el 80.3% observado en noviembre 2019.

Segundo, el déficit en el EF22 fue contenido por el fuerte aumento en los ingresos, en buena parte causado por los impuestos sobre las ganancias de capital. En el EF22 los ingresos subieron 21% en términos nominales, con un aumento del 29% en la recaudación para los impuestos sobre las personas físicas. En el EF23 ya no se observan estos incrementos, en el primer bimestre los ingresos subieron únicamente 0.9%, mientras el aumento en los UDM ha disminuido a 18%.

Tercero, el aumento en las tasas de interés, junto con el incremento en la deuda están produciendo fuertes aumentos en los intereses netos pagados por la Tesorería de los Estados Unidos sobre su deuda pública. Estos subieron 52% en el primer bimestre del EF23.

Cuarto, la guerra en Ucrania y las crecientes presiones geopolíticas internacionales están presionando el gasto en defensa que actualmente se encuentra en niveles históricamente bajos relativos al PIB. En el primer bimestre el gasto militar subió 8.7%. El Congreso

Lo que pasó en la semana

del 12 al 16 de diciembre

México

19 de diciembre de 2022

actualmente está contemplando un incremento en el gasto de defensa a US\$858mm para el EF23, lo cual representaría un importante aumento vs. US\$767mm en el EF22.

Ventas minoristas de bienes y servicios en el mes de noviembre

Las ventas minoristas de Estados Unidos (EUA), con base en datos ajustados por estacionalidad, al mes de noviembre registraron una contracción de 0.6% mensual (m/m) desde el alza de 1.3% m/m observado en el mes anterior. Es importante notar que esta es la mayor contracción observada desde diciembre (-2.0% m/m), aunque este retroceso se debió en su mayor parte a la caída de ventas de vehículos y autopartes, lo que refleja las afectaciones que presentó el sector manufacturero de transporte en el mes, tal y como lo mencionamos en nuestro comentario de actividad industrial.

Como se puede notar en la tabla inferior, durante el mes, el sector de alimentos y bebidas presentó un alza de 0.8% m/m, acumulando cuatro meses en terreno positivo y alcanzando US\$82 mil millones (mm). En el mismo sentido, los servicios de alimentos en donde se encuentran los restaurantes y bares mostraron un alza de 0.9% m/m para ubicarse en US\$90mm. Esto indica que el consumidor estadounidense continúa destinando parte de sus ingresos a los servicios alimentarios.

Del lado de las ventas de las gasolineras, estas mostraron un retroceso de 0.1% m/m, después del importante aumento observado en el mes inmediato anterior (+4.9% m/m). Lo anterior es efecto de la reducción en el precio internacional del petróleo crudo, medido en su referencia West Texas Intermediate (WTI), con una contracción de 3.6%, para situarse en 84.4 dólares por barril (dpb).

Destaca que las ventas de vehículos y autopartes fue el sector con el mayor retroceso en el mes, registrando una caída de 2.3% m/m, siendo la mayor contracción desde diciembre (-3.3% m/m), por lo que sus ventas se situaron en US\$127mm.

Al considerar el promedio móvil de tres meses (PM3M), las ventas crecieron en 0.8% t/t, lo que estaría relacionado con las menores presiones inflacionarias registradas en los últimos meses. Está por verse si el reporte de noviembre iniciaría un periodo de debilidad o si simplemente es una consolidación después del fuerte aumento en octubre y el buen desempeño en el trimestre. Lo segundo podría indicar un buen cierre del año apoyado por una posible continuación de la desaceleración inflacionaria.

Ventas al por menor de los Estados Unidos a noviembre

Categoría de ventas	Monto en mm USD	Cambio mes previo		Cambio trimestral	
		oct.-22	nov.-22	Anual	Anterior
Alimentos y bebidas	82	1.28%	0.76%	7.6%	2.2%
Servicios de alimentos	90	1.61%	0.87%	13.7%	3.8%
Gasolineras	64	4.83%	-0.06%	17.8%	-4.9%
Vehículos y autopartes	127	1.59%	-2.29%	4.0%	1.0%
Otras Ventas	327	0.46%	-0.74%	5.9%	0.8%
Ventas totales al por menor	689	1.31%	-0.58%	7.70%	0.81%

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 de EUA al mes de noviembre

Lo que pasó en la semana

del 12 al 16 de diciembre

México

19 de diciembre de 2022

En noviembre, la producción industrial de Estados Unidos (EUA) registró una contracción de 0.2% mensual (m/m), acumulando dos meses de resultados negativos, lo que fue efecto de la caída en el sector manufacturero después de haber mostrado cuatro meses de avances. Asimismo, destacó que el sector de gas y electricidad fue el único sector con un avance en el mes, aunque debido a su baja participación² dentro de la actividad industrial, no logró compensar la caída de los otros sectores.

Como se puede observar en la tabla inferior, el sector manufacturero registró una caída de 0.6% m/m desde el crecimiento de 0.3% m/m en el mes inmediato anterior. Esto fue consecuencia tanto de la contracción del subsector de bienes duraderos como no duraderos. En este sentido, el subsector de bienes duraderos mostró una caída de 0.6% m/m. Al interior la mayor parte de los subsectores que lo conforman mostraron retrocesos durante el mes, siendo los más importantes la contracción de manufactura de vehículos de transporte en 2.8% m/m, la manufactura de equipo eléctrico y componentes en 2.4% m/m y la maquinaria en 0.2% m/m. En contraste, también se observaron alza en subsectores como la manufactura de equipo aeroespacial y transporte en 1.1% m/m y equipo electrónico y computadoras en 0.5% m/m.

Del lado del subsector de bienes no duraderos, este cayó en 0.6% m/m, después de tres meses de importantes avances. Además, se ubica como la mayor caída registrada desde junio (-0.9% m/m).

Por parte del sector de la minería, este cayó en 0.7% m/m, una contracción similar a la observada en el mes anterior. Es importante notar que los niveles de extracción de petróleo y gas mostraron deterioros después de dos años de continuos avances, al caer en 0.7% m/m.

Finalmente, los suministros de gas y electricidad repuntaron, al crecer en 3.6% m/m, posterior de tres meses de retrocesos. Además, sobresale como el mayor aumento observado desde enero (+7.9% m/m). Al interior se puede notar que el avance estuvo respaldado por la mayor demanda de electricidad, al crecer en 4.8% m/m, mientras que la demanda de gas natural disminuyó 2.0% m/m.

Como se puede notar en la última columna de la tabla inferior, la actividad industrial presenta un avance respecto al nivel prepandemia de 3.0%, liderado por el sector manufacturero que se ubica 3.2% por encima de este nivel, siendo el más importante por su participación, lo que indica que, a pesar de los problemas en las cadenas de suministro, algunos sectores han logrado sortear estos problemas.

² Al interior de la actividad industrial, el sector manufacturero representa el 74.8%, la minería el 13.3% y el suministro de gas y electricidad el 10.3%.

Lo que pasó en la semana

del 12 al 16 de diciembre

México

19 de diciembre de 2022

Evolución de la actividad industrial de los Estados Unidos

Sector	Cambio anual nov. ¹		Cambio Periodo Anterior ²			Recuperación ³
	Mensual	Trimestral	Mensual		Trimestral	
			oct.-22	nov.-22		
Manufacturas	1.4%	2.7%	0.3%	-0.6%	0.5%	103.2%
Duraderos	2.7%	4.2%	0.4%	-0.6%	0.7%	105.0%
Transporte	5.6%	11.4%	1.6%	-2.8%	0.7%	101.6%
No duraderos	0.0%	1.1%	0.2%	-0.6%	0.4%	101.4%
Minería	6.3%	8.6%	-0.7%	-0.7%	1.4%	97.9%
Gas & Electricidad	4.6%	2.6%	-1.3%	3.6%	-2.5%	106.0%
Actividad Industrial	2.5%	3.6%	-0.1%	-0.2%	0.4%	103.0%

Fuente: HR Ratings con información desestacionalizada de la FRED.

1. Refiere al último mes y trimestre reportado vs. el mismo mes y trimestre del año anterior.
2. La información mensual es el cambio respecto al mes inmediato anterior. El trimestral refiere a los últimos tres meses contra los tres meses inmediatos anteriores, no anualizado.
3. La recuperación refiere a la relación del último mes reportado vs. el promedio de la actividad mensual de enero y febrero de 2020.

Lo que pasó en la semana

del 12 al 16 de diciembre

México

19 de diciembre de 2022

Movimientos en los Mercados

Información relevante	9-Dic	16-Dic	Cambio	Finales de 2022*
Tipo de cambio	19.82	19.79	(-) 3 centavos	20.35
Tasa de referencia de EUA	3.82%	4.32%	(+) 50 puntos base	4.38%
Nota de Tesoro de EUA a 10 años	3.56%	3.48%	(-) 8 puntos base	5.18%
Tasa de referencia de México	10.00%	10.50%	(+) 50 puntos base	10.50%
Bono M de 10 años	8.93%	8.73%	(-) 20 puntos base	10.98%

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 19 al 24 de diciembre

Reporte económico	Fecha de publicación
Oferta y Demanda Agregada al 3T22	Lunes, 19 de diciembre
Ingreso de Empresas Comerciales al por menor de octubre	Martes, 20 de diciembre
Inflación de la primera quincena de diciembre	Jueves, 22 de diciembre
PIB de EUA al 3T22 (tercera estimación)	Jueves, 22 de diciembre
Ingreso y gasto personal de EUA al mes de noviembre	Viernes, 23 de diciembre
Balanza comercial de mercancías del mes de noviembre	Viernes, 23 de diciembre
Indicador Global de la Actividad Económica al mes de octubre	Viernes, 23 de diciembre

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

Carmen Oyoque +52 55 5105 6746
carmen.oyoque@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).