

### 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 internacionales, comentamos sobre la decisión de política monetaria de la Fed, las ventas minoristas de bienes y servicios y la producción industrial de Estados Unidos en el mes de mayo**

### Noticias Internacionales

#### Decisión de política monetaria de la Fed

En la reunión de política monetaria del pasado 14 y 15 de junio, los miembros de la Reserva Federal (Fed) votaron, por mayoría de 10 a 1, por incrementar en 75 puntos base (pb) la tasa de interés de referencia, llevándola a un rango de 1.50% a 1.75%. El incremento superó nuestras expectativas, y la de la mayoría de los participantes del mercado, ya que anticipábamos un aumento de 50pb, tal y como el banco central había dejado entrever en su última reunión. Destacamos que el alza de 75pb es la de mayor magnitud desde 1994.

El presidente de la Fed, Jerome Powell, argumentó que la magnitud del movimiento respondió a los persistentes niveles de inflación y al deterioro de las expectativas. En mayo, la variación anual del índice general aumentó a 8.6%, su mayor crecimiento en cuatro décadas, y la inflación mensual continúa avanzando sin mostrar señales de una desaceleración.

Consideramos que el tono de la decisión fue *hawkish*. El presidente de la Fed mencionó que para la próxima reunión, programada para el 26 y 27 de julio, el siguiente movimiento de la tasa podría ser de 50 pb o de 75 pb, pero hizo énfasis en que la subida de 75pb es inusualmente grande y no espera que movimientos de este tamaño sean habituales.

En el comunicado, los miembros del Comité Federal de Mercado Abierto (FOMC) destacan que la actividad económica parece haber repuntado luego de la contracción observada durante el primer trimestre, mientras que la creación de empleo se ha mantenido robusta en los últimos meses y que la tasa de desempleo se ubica en niveles cercanos a los observados en los meses previos a la pandemia. Por el contrario, la inflación continúa siendo elevada y refleja desequilibrios entre la oferta y la demanda y las presiones derivadas de los altos precios de los energéticos. Adicionalmente, mencionan que el conflicto entre Rusia y Ucrania está provocando presiones adicionales sobre la inflación y la actividad económica, y que el confinamiento en China podría exacerbar las disrupciones en las cadenas de suministro a nivel mundial.

En esta reunión también se publicaron las proyecciones trimestrales, las cuales señalan una postura de política monetaria más restrictiva para el cierre de 2022 respecto a los pronósticos de marzo. El comité está contemplando que la mediana de la tasa de política monetaria cierre el 2022 en 3.4% (vs. 1.9% en marzo), lo que se traduciría en un rango de 3.25% a 3.50%, mientras que para el 2023 la mediana de la tasa se espera en un nivel de 3.8% (vs. 2.8% marzo).

Asimismo, los miembros del comité esperan en 2022 un crecimiento económico menor, de 1.7% real anual (vs. 2.8% en marzo), acompañado de una mayor tasa de desempleo 3.7%

# Lo que pasó en la semana

del 13 al 17 de junio

## México

20 de junio de 2022

(vs. 3.5% previo) y una inflación subyacente más alta de 4.3% (vs. 4.1% previo), al tiempo que esperan que ésta se desacelere a 2.7% el próximo año.

Para el Banco de México, la decisión de la Fed y el tono más restrictivo de su comunicado podría traducirse en una postura monetaria menos acomodaticia. Por lo anterior, en la decisión del próximo 23 de junio anticipamos que Banxico aumentará la tasa en 75pb, para ubicarla en 7.75% desde el 7.0% actual.

### Ventas minoristas de bienes y servicios de EUA en mayo

En mayo, con base en datos ajustados por estacionalidad, las ventas minoristas en Estados Unidos (EUA) registraron un retroceso después de cuatro meses de avances, como consecuencia, en buena medida, de la caída de ventas de vehículos automotores y algunos productos minoristas.

El gasto del consumidor se ha visto presionado en los últimos meses por el incremento generalizado de los precios, como producto de la inflación más alta de las últimas cuatro décadas. Para hacer frente a estos incrementos y mantener un nivel similar de consumo, los hogares han optado por utilizar parte de su ahorro personal, no obstante, en los últimos meses se ha observado que la tasa de ahorro ha comenzado a disminuir, lo que podría provocar que los hogares decidan moderar en sus niveles de gasto en los próximos meses.

En su variación mensual (m/m), las ventas minoristas cayeron en 0.3% m/m respecto al alza de 0.7% m/m en el mes inmediato anterior debido a retrocesos en gran parte de las categorías que conforman las ventas minoristas. Por un lado, la venta de vehículos y autopartes mostró un retroceso de 3.5% m/m, para ubicarse en US\$126.2 mil millones (mm), lo que relacionamos directamente con los problemas en las cadenas de suministro y el cierre de algunos puertos de China, que afectaron la disponibilidad de ciertos productos. En el mismo sentido, la venta de aparatos electrónicos y para el hogar registró una caída de 1.3% m/m, mientras que la venta en los supermercados mostró un retroceso de 1.1% m/m.

Por su parte, la venta de alimentos y bebidas aumentó en 1.2% m/m desde el ligero retroceso del mes anterior (-0.1% m/m). Del lado de los servicios de alimentos, estos reflejan una desaceleración, pues pasaron de un alza de 2.5% m/m en abril a un avance de 0.7% m/m en mayo. Consideramos que el avance de los servicios alimenticios por cuarto mes consecutivo se debe a la mayor movilidad en el país derivado de las medidas más laxas en torno a la pandemia, así como a la eliminación del uso de mascarillas, pero la pérdida de dinamismo de este sector, dentro del cual se contabilizan los gastos en bares y restaurantes, podría estar relacionada a las presiones inflacionarias de los últimos meses.

Las ventas en estaciones de gasolina presentan un incremento de 4.0% m/m, lo que se asocia al incremento de los precios de los energéticos durante el último mes, especialmente el petróleo crudo en su referencia West Texas Intermediate (WTI) que registró un alza mensual en mayo de 7.6%, para ubicarse en un precio de 109.6 dólares por barril.

# Lo que pasó en la semana

del 13 al 17 de junio

## México

20 de junio de 2022

### Ventas al por menor de los Estados Unidos

Categoría de ventas	Monto en mm USD	Cambio mes previo		Cambio trimestral		Nivel vs. Pre-Pandemia*
		abr.-22	may.-22	Anual	Anterior	
Alimentos y bebidas	78	-0.06%	1.23%	7.8%	1.5%	119.3%
Servicios de alimentos	85	2.46%	0.67%	16.8%	7.7%	123.9%
Gasolineras	66	-1.87%	3.99%	40.5%	14.7%	149.5%
Vehículos y autopartes	126	1.82%	-3.52%	-2.5%	1.0%	124.3%
Otras Ventas	317	0.51%	-0.39%	4.9%	1.7%	129.2%
<b>Ventas totales al por menor</b>	<b>673</b>	<b>0.70%</b>	<b>-0.27%</b>	<b>7.66%</b>	<b>3.55%</b>	<b>128.0%</b>

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 trimestre inmediato anterior no anualizados.

\*Recuperación respecto al trimestre finalizado en febrero 2020.

Excluyendo las ventas de alimentos, estaciones de gasolina y vehículos automotores, las ventas minoristas en EUA cayeron en 0.4% m/m. Consideremos que a futuro las persistentes presiones inflacionarias y una política monetaria más restrictiva podría reflejar afectaciones en el gasto destinado al consumo, el cual se había mantenido con un desempeño positivo debido al alza en la tasa de ahorro personal, gracias a los importantes estímulos fiscales aplicados durante 2020 y el primer semestre de 2021.

### Producción industrial de EUA en mayo

En mayo, la producción industrial en EUA sorprendió al registrar una desaceleración en su avance mensual, afectada por el retroceso registrado en el sector manufacturero. Durante el mes, la producción industrial se vio frenada por los problemas de suministro y los indicios de enfriamiento de la demanda de algunos bienes de consumo de alto precio, como los automóviles, como mencionamos en el comentario de las ventas minoristas.

En su variación mensual (m/m), con cifras desestacionalizadas, la producción total avanzó un modesto 0.25% m/m, que como podemos ver en el siguiente cuadro, este avance es el de menor ritmo desde diciembre 2021 cuando el indicador cayó 0.25% m/m. Por su parte, el componente manufacturero, que está estrechamente relacionado con la producción de las fábricas en EUA, disminuyó 0.07% m/m por primera vez en los últimos cuatro meses. Ambas cifras estuvieron por debajo de las previsiones de la encuesta de Bloomberg, que esperaba un avance del 0.3% m/m en la producción manufacturera y un aumento del 0.4% m/m en la producción industrial total.

### Crecimientos mensuales en la producción industrial de los EUA

	Cambio vs. mes inmediato anterior						Cambio anual*	Nivel vs. Pre-Pandemia**
	dic.-21	ene.-22	feb.-22	mar.-22	abr.-22	may.-22		
<b>Manufacturas</b>	<b>0.03%</b>	<b>-0.16%</b>	<b>1.35%</b>	<b>0.78%</b>	<b>0.77%</b>	<b>-0.07%</b>	<b>4.86%</b>	<b>105.0%</b>
Duraderos	-0.03%	0.10%	1.37%	0.87%	1.23%	-0.25%	6.63%	106.3%
Transporte	-1.08%	0.37%	-4.24%	8.99%	3.34%	0.70%	11.65%	102.4%
No duraderos	0.11%	-0.45%	1.33%	0.68%	0.26%	0.12%	2.98%	103.4%
<b>Minería</b>	<b>0.50%</b>	<b>0.32%</b>	<b>0.17%</b>	<b>3.20%</b>	<b>1.14%</b>	<b>1.31%</b>	<b>9.02%</b>	<b>97.7%</b>
<b>Gas &amp; Electricidad</b>	<b>-2.55%</b>	<b>7.45%</b>	<b>0.04%</b>	<b>-4.65%</b>	<b>5.48%</b>	<b>0.96%</b>	<b>8.36%</b>	<b>109.1%</b>
<b>Total</b>	<b>-0.25%</b>	<b>0.79%</b>	<b>0.98%</b>	<b>0.50%</b>	<b>1.36%</b>	<b>0.25%</b>	<b>5.83%</b>	<b>104.5%</b>

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 13 al 17 de junio

## México

20 de junio de 2022

Dentro de las manufacturas, los bienes durables cayeron 0.25% m/m (vs. 1.23% m/m en abril), afectados por la fuerte desaceleración registrada en los bienes de transporte, que pasaron de crecer 3.34% m/m en abril a tan solo 0.70% m/m en mayo. Los bienes no duraderos también moderaron su ritmo por cuarto mes consecutivo al avanzar 0.12% m/m en mayo (vs. 0.26% m/m previo). Por otro lado, la producción minera, que incluye la perforación de petróleo y gas natural, subió 1.3% tras un aumento del 1.1% en el mes anterior.

En su variación anual (a/a), la producción industrial ha subido 5.83% a/a. Por su parte, el sector de las manufacturas registra un alza de 4.86% a/a, mientras que el sector de la minería ha crecido 9.02% 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 0.1% hasta 79.1% en mayo y se encuentra 1.0% por encima de su media a largo plazo. Por su parte, la utilización total de la capacidad del sector industrial subió a 79.0% el mes pasado, frente al 78.9% de abril y se ubica 0.5% por debajo de su media de largo plazo que contempla el periodo de 1972-2021.

# Lo que pasó en la semana

del 13 al 17 de junio

## México

20 de junio de 2022

### Movimientos en los Mercados

Información relevante	10-jun	17-jun	Cambio	Finales de 2022*
Tipo de cambio	19.93	20.48	(+) 55 centavos	20.47
Tasa de referencia de EUA	0.80%	1.56%	(+) 76 puntos base	2.63%
Nota de Tesoro de EUA a 10 años	3.16%	3.22%	(+) 6 puntos base	3.65%
Tasa de referencia de México	7.00%	7.00%	-	8.75%
Bono M de 10 años	8.97%	9.17%	(+) 20 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 20 al 24 de junio de 2022

Reporte económico	Fecha de publicación
Oferta y demanda agregada 1T22	Martes, 21 de junio
Ingreso de empresas comerciales al por menor de abril	Jueves, 23 de junio
Inflación en la primera quincena de junio	Jueves, 23 de junio
Decisión de política monetaria de Banco del México	Jueves, 23 de junio
Indicador global de la actividad económica de abril	Viernes, 24 de junio

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](http://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).