

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 el ingreso de las empresas comerciales en junio y el empleo formal del IMSS en julio. En las internacionales, comentamos sobre la producción industrial y las ventas minoristas de bienes y servicios en EUA al mes de julio

Noticias Nacionales

Ingreso de empresas comerciales al por menor en junio

Con base en datos ajustados por estacionalidad, los ingresos de las empresas comerciales en el segundo trimestre (2T22) registraron un crecimiento de 5.3% anualizado (t/t) vs. el 1T21, acumulando un desempeño positivo desde el trimestre finalizado en diciembre. Lo anterior se da en un contexto de nulas restricciones de operación y movilidad en la mayor parte de la república en torno a la pandemia. No obstante, es importante mencionar que las mayores presiones inflacionarias observadas desde inicios del 2T22 han provocado el incremento en algunos bienes, con efectos negativos en algunos subsectores.

La mayor parte de los subsectores que conforman las ventas minoristas mostraron un avance trimestral, en donde destaca por su importante participación las ventas de autoservicios y departamentales, con un crecimiento de 4.4% desde el 3.9% del trimestre inmediato anterior. En el mismo sentido, las ventas de vehículos y refacciones crecieron en doble dígito (+17.8%), por lo que acumularon un desempeño positivo en el primer semestre del año, a pesar de los problemas relacionados en las cadenas de suministro, lo que ha provocado escasez y retrasos en este subsector. Además, en terreno positivo se ubicaron las ventas de enseres domésticos con un alza de 14.0% t/t.

Por otra parte, las ventas por internet mostraron un retroceso de 2.8% t/t, acumulando dos trimestres a la baja, aunque consideramos que esto es consecuencia de la completa apertura de las actividades y las condiciones más laxas en torno a las restricciones en los espacios, por lo que la población ha sido más susceptible a visitar los puntos de venta que conforman las ventas minoristas. Las ventas de alimentos y abarrotes registraron una contracción de 0.3% t/t; este subsector se ha visto impactado por las crecientes presiones inflacionarias de los últimos meses, por lo que los hogares podrían estar cambiando sus patrones de consumo.

El personal ocupado retrocedió en 0.7% t/t, mientras que la remuneración media mostró un crecimiento de 17.6% t/t, siendo el mayor incremento desde que se tiene registró, inclusive superando el aumento de 11.5% t/t en el mismo trimestre de 2021. Es importante señalar que esta fuerte alza se debe al incremento observado en el mes de mayo.

En términos mensuales, las ventas al por menor registraron un retroceso de 0.3% en junio, siendo su primera contracción desde julio 2021 (-0.3% m/m), lo que es reflejo de las caídas mensuales en las ventas de la mayor parte de los subsectores, en donde sobresalen las tiendas de autoservicios y departamentales (-1.7% m/m), abarrotes y alimentos (-1.4% m/m), vehículos y refacciones (-1.3% m/m), entre otros. HR Ratings considera que este sector podría continuar mostrando afectaciones durante el tercer trimestre, debido a problemas coyunturales y a las presiones inflacionarias, las cuales registraron su mayor nivel anual en julio (+8.15%).

Lo que pasó en la semana

del 15 al 19 de agosto

México

22 de agosto de 2022

Evolución de las empresas comerciales al por menor a junio

Concepto	Cambio anual junio ¹		Cambio Periodo Anterior ²				Cambio vs. pre-pandemia ³
	Mensual	Trim.	Mensual		Trimestral		
			may.-22	jun.-22	mar.-22	jun.-22	
Personal ocupado total	-0.99%	-1.05%	-0.07%	-0.03%	-1.58%	-0.67%	94.4%
Remuneración media	4.88%	4.98%	3.59%	-3.41%	1.46%	17.62%	104.2%
Costo de ventas	3.22%	4.16%	-0.74%	-0.55%	11.24%	6.55%	101.9%
Ingresos por suministros	4.31%	4.45%	0.50%	-0.32%	8.70%	5.29%	102.7%

Fuente: HR Ratings basado en información del INEGI. Cifras ajustadas por estacionalidad.

1. Refiere al último mes y trimestre reportado vs. el mismo mes y trimestre al año anterior.

2. La información mensual es el cambio respecto al mes inmediato anterior. El trimestral se refiere a los últimos tres meses contra los tres meses inmediatos anteriores anualizado.

3. Refiere a la relación del último mes reportado vs. el promedio de la actividad mensual de enero y febrero de 2020.

Empleo formal del IMSS en julio

En julio se crearon 10,726 puestos de trabajo formales, de acuerdo con el Instituto Mexicano del Seguro Social (IMSS), lo que implicó una desaceleración desde los 60 mil puestos creados durante junio. El avance mensual del séptimo mes del año resultó el menor para un mismo mes desde el 2013, dejando de lado la contracción registrada durante julio de 2020, cuando la economía atravesaba por la etapa más severa de la pandemia.

Pese a la debilidad del dato mensual, en el acumulado a julio se tienen registrados 21.08 millones de trabajadores en el IMSS, lo cual representa el número máximo de afiliados al empleo formal y un crecimiento de 3.9% respecto a julio del año anterior. Del total, 59.3% se encuentra afiliado en el sector terciario, 37.4% en el sector secundario y tan solo 3.3% en el sector agropecuario, como se puede observar en la siguiente tabla.

Cambio acumulado en los asegurados por sector económico (miles)

Sector de actividad económica	Asegurados por sector jul.-22		Empleos acumulados creados vs. cierre del año anterior				Creados vs. Promedio*
			Promedio**	jul.-20	jul.-21	jul.-22	
Total	21,079	100.0%	507.5	-925.5	518.2	459.3	-9.5%
Agropecuario	698	3.3%	-60.4	-70.2	-54.3	-68.7	-13.8%
Industrias extractivas	132	0.6%	3.9	-8.5	8.9	2.3	-41.3%
Industrias de transformación	5,920	28.1%	226.2	-131.3	237.6	207.6	-8.2%
Construcción	1,677	8.0%	126.1	-83.8	111.6	84.9	-32.7%
Ind. eléctrica y agua potable	150	0.7%	0.4	0.5	0.8	1.9	423.4%
Comercio	4,328	20.5%	45.8	-158.1	136.7	37.8	-17.5%
Transportes y comunicaciones	1,400	6.6%	35.7	-31.7	67.9	54.2	52.1%
Servicios diversos***	4,544	21.6%	125.3	-445.0	0.2	125.9	0.5%
Servicios sociales y comunales	2,231	10.6%	4.6	2.6	8.8	13.5	196.1%
Sector Agropecuario	698	3.3%	-60.4	-70.2	-54.3	-68.7	-13.8%
Sector Industrial	7,879	37.4%	356.6	-223.0	358.9	296.6	-16.8%
Sector Terciario	12,503	59.3%	211.2	-632.2	213.6	231.4	9.5%

Fuente: HR Ratings con información del IMSS.

*Los cambios porcentuales refieren al número de empleos creados acumulados al mes del reporte vs. el promedio de los años 2015-2019. Los cálculos de los cambios porcentuales están ajustados para que una mejora se registre como positiva y un deterioro se registre con un signo negativo.

**Promedio acumulado al mes del reporte vs. diciembre del año anterior para el periodo 2015-2018.

***Servicios para empresas, personas y el hogar.

Lo que pasó en la semana

del 15 al 19 de agosto

México

22 de agosto de 2022

Es importante notar que existe desempeño desfavorable en términos de la creación de empleo acumulada durante el 2022. Como lo presentamos en la tabla superior, entre enero y julio se crearon 459.3 mil nuevos puestos; esta cifra se ubica por debajo de los 518.2 mil nuevos empleos registrados en el mismo periodo de 2021 y es también inferior al acumulado en promedio para el mismo periodo de 2015-2018, cuando se crearon 507.5 mil plazas.

Consideramos que el empleo refleja cierta debilidad al inicio del tercer trimestre respecto a los resultados positivos de la primera mitad del año, promediando un crecimiento de 74.7 mil puestos (vs. 66.9 mil puestos en promedio para el periodo de enero-junio 2021). Aunque aún es relativamente pronto para saber si esta tendencia continuará en lo que resta del 2022, las perspectivas de una desaceleración económica en la segunda mitad del año, así como las afectaciones provocadas por el incremento de precios de algunos insumos y productos, podrían afectar la dinámica del trabajo formal.

Noticias Internacionales

Producción industrial al mes de julio

En el mes de julio, la producción industrial de Estados Unidos (EUA) registró un avance mensual (m/m) de 0.56%, desde el estancamiento del mes anterior. Destaca que el avance estuvo impulsado, en su mayor parte, por el repunte del sector manufacturero, además del alza en el sector de gas y electricidad.

Es importante mencionar que, en los últimos dos meses, la actividad industrial había mostrado un desempeño negativo, con la caída de 0.1% m/m en mayo y el estancamiento en junio, afectado por los problemas en las cadenas de suministro, logísticos y cierre de puertos en las principales ciudades de China. Adicionalmente, las presiones inflacionarias han ocasionado el encarecimiento de insumos y productos utilizados en la industria, lo que se considera se extenderá durante el segundo semestre del año.

Crecimiento mensual de la producción industrial en los EUA							
	Cambio vs. mes inmediato anterior					Cambio anual*	Nivel vs. Pre-Pandemia**
	mar.-22	abr.-22	may.-22	jun.-22	jul.-22		
Manufacturas	0.74%	0.51%	-0.41%	-0.45%	0.72%	3.18%	104%
Duraderos	0.91%	1.08%	-0.95%	-0.53%	1.32%	4.37%	105%
Transporte	9.04%	2.98%	-1.92%	-1.27%	6.60%	13.25%	107%
No duraderos	0.56%	-0.09%	0.18%	-0.37%	0.09%	1.93%	102%
Minería	3.27%	-0.01%	0.91%	1.96%	0.69%	7.90%	97%
Gas & Electricidad	-4.08%	3.56%	0.25%	-0.28%	-0.82%	2.21%	105%
Total	0.70%	0.66%	-0.09%	0.01%	0.56%	3.90%	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.

En la tabla superior se puede notar que el sector manufacturero avanzó 0.72% m/m, el mejor desempeño desde marzo (+0.74% m/m). La mayor parte de este avance fue respaldado por el dinamismo positivo de los bienes duraderos, que mostraron un repunte

Lo que pasó en la semana

del 15 al 19 de agosto

México

22 de agosto de 2022

de 1.3% m/m desde la contracción de -0.5% en el mes inmediato anterior. Al interior, la fabricación de equipo de transporte repuntó en 6.6% m/m posterior de dos meses de contracciones. En el mismo sentido, la fabricación de productos metálicos avanzó en 2.1% m/m, la manufactura de equipo aeroespacial y equipo de transporte creció en 1.5% m/m y la maquinaria en 0.5% m/m.

En contraste, otros subsectores como la fabricación de equipo de computación y electrónica registraron una contracción de 0.6% m/m al igual que la manufactura de componentes y productos del hogar con una caída de 1.4% m/m. La manufactura de bienes no duraderos presentó un ligero avance de 0.1% m/m; a pesar de ser un dato positivo, esto no alcanzó a mitigar la caída del mes inmediato anterior (-0.4% m/m).

Es importante notar que la capacidad instalada creció 0.4% durante el mes de julio, alcanzando el 80.3%, siendo 0.7 puntos porcentuales mayor a su promedio de largo plazo de 1972 a 2021 (79.6%).

Del lado del sector minero, este acumuló su tercer avance mensual, registrando un alza de 0.7% m/m. Lo anterior fue resultado de las mayores actividades de perforación relacionadas con la industria del petróleo, gas y minería.

Los servicios relacionados con gas y electricidad mostraron su segunda caída mensual consecutiva, relacionada con una menor demanda de servicios de electricidad. Hacia el segundo semestre del año se considera un desempeño positivo del sector manufacturero, tras haber superado los fuertes efectos negativos derivados del conflicto en Europa del Este, lo cual podría beneficiar las exportaciones de productos mexicanos hacia EUA debido a la importante relación comercial, aunque aún consideramos que se sigan observando problemas de suministro de semiconductores.

Ventas minoristas de bienes y servicios en el mes de julio

En julio, con base en datos ajustados por estacionalidad, las ventas minoristas en Estados Unidos permanecieron prácticamente estancadas, con una variación mensual (m/m) de 0.03%, después de haber avanzado 0.81% m/m en junio.

Ventas al por menor de los Estados Unidos

Categoría de ventas	Monto en mm USD	Cambio mes previo		Cambio trimestral		Nivel vs. Pre-Pandemia*
		jun.-22	jul.-22	Anual	Anterior	
Alimentos y bebidas	79	0.89%	0.20%	7.9%	2.1%	121%
Servicios de alimentos	86	0.78%	0.07%	14.2%	4.0%	127%
Gasolineras	67	2.49%	-1.77%	43.9%	8.7%	156%
Vehículos y autopartes	125	0.50%	-1.63%	-0.6%	-3.2%	122%
Otras Ventas	325	0.56%	1.03%	6.9%	0.3%	131%
Ventas totales al por menor	683	0.81%	0.03%	9.17%	1.77%	130%

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.

La variación mensual de julio estuvo afectada por el descenso de las compras de automóviles (-1.67% m/m) y del precio internacional del petróleo crudo que tuvo como efecto menores precios de la gasolina, provocando una disminución de 1.77% m/m en las ventas de las gasolineras. En otras categorías como alimentos y bebidas, servicios de

Lo que pasó en la semana

del 15 al 19 de agosto

México

22 de agosto de 2022

alimentos y otras ventas sugieren que el gasto de los consumidores sigue manteniendo una trayectoria positiva, como podemos ver en la tabla superior.

Al excluir la contracción en las ventas de las gasolineras y los automóviles, las ventas minoristas aumentaron 0.7% m/m en julio, lo que da una mejor idea de las tendencias de las ventas al por menor. Según el informe, nueve de las trece categorías minoristas registraron aumentos el mes pasado, entre ellas las tiendas de materiales de construcción, los minoristas no especializados y los productos electrónicos. Durante el primer semestre todos los componentes de las ventas al por menor habían reflejado aumentos.

Comparado con el trimestre anterior, las ventas minoristas crecieron 1.77%, aunque gran parte del aumento se debe a los altos precios de las gasolinas registrados durante el trimestre.

Las ventas al por menor sugieren que al inicio del 3T22 se nota cierta desaceleración en el ritmo de la actividad económica, sin embargo, todavía es pronto para saber si este menor gasto de los consumidores es suficiente para frenar la inflación más alta de las últimas cuatro décadas o si la Reserva Federal de Estados Unidos tenga que continuar con agresivas alzas en la tasa de interés para desincentivar aún más el consumo y de esta forma disminuir los precios que se han visto afectados por la alta demanda y por una disminución en la oferta.

Lo que pasó en la semana

del 15 al 19 de agosto

México

22 de agosto de 2022

Movimientos en los Mercados

Información relevante	12-Ago	19-Ago	Cambio	Finales de 2022*
Tipo de cambio	19.87	20.20	(+) 33 centavos	20.75
Tasa de referencia de EUA	2.32%	2.32%	-	3.63%
Nota de Tesoro de EUA a 10 años	2.83%	2.97%	(+) 14 punto base	4.65%
Tasa de referencia de México	8.50%	8.50%	-	9.75%
Bono M de 10 años	8.43%	8.83%	(+) 40 puntos base	10.45%

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 22 al 26 de agosto de 2022

Reporte económico	Fecha de publicación
Inflación de la 1q de agosto	Miércoles, 24 de agosto
Indicador Global de la Actividad Económica al mes de junio	Jueves, 25 de agosto
Producto Interno Bruto (PIB) al 2T22	Jueves, 25 de agosto
Minuta sobre la Decisión de Política Monetaria del Banco de México	Jueves, 25 de agosto
Balanza de pagos al 2T22	Jueves, 25 de agosto
Segunda estimación del PIB de EUA al 2T22	Jueves, 25 de agosto
Balanza Comercial de Mercancías al mes de julio	Viernes, 26 de agosto

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).