

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 los ingresos de empresas comerciales al por menor en noviembre. En las internacionales, comentamos sobre la producción industrial y las ventas minoristas de Estados Unidos al mes de diciembre

Noticias Nacionales

Ingresos de empresas comerciales al por menor en noviembre

Los ingresos de las empresas comerciales minoristas al mes de noviembre registraron una disminución en sus ventas mensuales de 0.23% frente al avance de 0.71% registrado en el mes anterior, con base en cifras ajustadas por estacionalidad, lo cual señala que el consumo de bienes a nivel nacional se comienza a desacelerar, luego de mostrar avances en los últimos cuatro meses. Lo anterior es relevante debido a que el consumo de bienes y servicios en México tiene un peso relativo importante al interior de la actividad económica en su conjunto.

En su variación trimestral anualizada (t/t), las ventas minoristas avanzaron 1.27%, gracias al impulso que recibieron en el mes de octubre, y de esta forma registraron un mejor ritmo que el 0.39% observado en el trimestre que finalizó en agosto, como se puede observar en la siguiente tabla.

Evolución de las empresas comerciales al por menor

Concepto	Cambio anual noviembre ¹		Cambio Periodo Anterior ²				Cambio vs. pre-pandemia ³
	Mensual	Trim.	Mensual		Trimestral		
			oct.-22	nov.-22	ago.-22	nov.-22	
Personal ocupado total	-0.29%	-0.65%	-0.05%	0.18%	-0.44%	0.60%	94.7%
Remuneración media	1.29%	2.93%	0.02%	-0.59%	1.13%	-1.54%	103.3%
Costo de ventas	1.53%	2.85%	0.25%	-1.23%	-1.52%	-3.88%	100.3%
Ingresos por suministros	2.51%	3.23%	0.71%	-0.23%	0.39%	1.27%	102.8%

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.

Los datos de noviembre muestran un dinamismo negativo en el consumo de los hogares hacia las tiendas de artículos de ferretería (-4.5% m/m); las ventas por internet (-2.1% m/m); los vehículos de motor y refacciones (-2.0% m/m) y los productos textiles y los accesorios de vestir (-0.7% m/m).

Por su parte, la evolución del personal ocupado total en comercios minoristas creció 0.18% mensual, luego de haberse contraído 0.1% el mes anterior. En su variación trimestral anualizada, el personal ocupado total en empresas comerciales creció 0.60%, mientras que el trimestre anterior se contrajo 0.44%. Respecto al nivel pre-pandemia, este componente es el único que se mantiene con una recuperación incompleta, con una recuperación de 94.7%, mientras que el resto de los componentes ya han alcanzado la plena recuperación, como se muestra en la última columna de la tabla anterior.

Lo que pasó en la semana

del 16 al 20 de enero

México

23 de enero de 2023

La remuneración media real de los empleados cayó 0.59% mensual luego de haberse mantenido prácticamente sin cambios el mes anterior, lo cual resta poder adquisitivo a los trabajadores de este sector. En su variación trimestral anualizada, la remuneración media real cayó 1.54% vs. el crecimiento de 1.13% registrada en el trimestre anterior.

Finalmente, consideramos que la contracción mensual de las ventas minoristas en el penúltimo mes del 2022 es una mala señal para el consumo privado en su conjunto, que con datos disponibles en octubre se había mostrado resiliente.

Noticias Internacionales

Producción industrial en EUA al mes de diciembre

Con base en datos ajustados por estacionalidad, la actividad industrial en Estados Unidos (EUA) registró una contracción, en términos trimestrales¹ no anualizados (t/t), de 0.4% durante el cuarto trimestre (4T22), lo que se ubica como la primera contracción desde el avance mostrado en septiembre 2020 (+9.3% t/t), cuando se superaron los peores efectos de la pandemia. Adicionalmente, es importante notar que, durante el segundo semestre, la actividad industrial mostró un entorno más complejo respecto a la primera mitad del año.

Como se puede observar en la tabla inferior, la mayor parte de los sectores que conforman la producción industrial sufrieron contracciones, lo que provocó el desempeño negativo. El sector manufacturero, el más importante por su peso relativo², mostró una caída de 0.7% t/t, lo que implicó su segundo trimestre con resultados negativos. Al interior, la manufactura de bienes duraderos cayó en 0.7% t/t desde el alza de 0.4% t/t del trimestre inmediato anterior. Destaca que este se ubica como la primera contracción posterior de nueve trimestres de avances.

El subsector de manufactura de vehículos de transporte y autopartes, uno de los rubros más importantes, presentó una contracción en el 4T22 de 1.1% t/t desde el alza de 1.6% t/t del tercer trimestre de 2022 (3T22). Esto refleja la desaceleración de este rubro durante la segunda mitad del 2022, lo que posiblemente implique un entorno complejo durante los primeros meses de 2023, a medida que China empezó a enfrentar un rebrote de la pandemia de COVID-19, lo que provocaría que algunas partes y productos utilizados dentro de la industria manufacturera se puedan ver afectados.

Del lado de la manufactura de bienes no duraderos, estos también mostraron un desempeño negativo en el 4T22, con una contracción de 0.6% t/t, con lo que acumulan dos trimestres de resultados negativos.

El sector de la minería presentó una importante desaceleración en el 4T22, con un alza de 0.2% t/t desde el notable crecimiento de 3.4% t/t en el 3T22, mientras que los servicios relacionados con el suministro de gas y electricidad registraron una caída de 0.1% t/t.

En términos mensuales (m/m), la actividad industrial presentó una contracción de 0.7% m/m, acumulando tres meses de caídas como consecuencia, especialmente, del sector

¹ Promedio móvil de tres meses.

² El sector manufacturero representa el 74.8% del total de la actividad industrial, mientras que la minería y los servicios de suministro de gas y electricidad componen el 13.3% y 10.3%, respectivamente.

Lo que pasó en la semana

del 16 al 20 de enero

México

23 de enero de 2023

manufacturero, el cual registró una contracción de 1.3% m/m, con caída en los bienes duraderos de 1.1% m/m y de 1.5% m/m en los no duraderos. Por parte del sector de la minería, esta mostró una caída de 0.9% m/m, mientras que los servicios de suministro de gas y electricidad crecieron en 3.8% m/m, consecuencia del incremento en la demanda de gas por la temporada invernal.

Con base en lo anterior, consideramos que las afectaciones en el sector industrial, especialmente el manufacturero podrían prolongarse a inicios de 2023, como resultado de renovados problemas en las cadenas de suministro, lo que podría estar aún más presionada por los problemas de rebrotes en China.

Evolución de la actividad industrial de los Estados Unidos

Sector	Cambio anual dic. ¹		Cambio Periodo Anterior ²			Recuperación ³
	Mensual	Trimestral	Mensual		Trimestral	
			nov.-22	dic.-22		
Manufacturas	-0.4%	1.0%	-1.1%	-1.3%	-0.7%	101.4%
Duraderos	0.8%	2.3%	-1.4%	-1.1%	-0.7%	103.1%
Transporte	5.1%	6.9%	-3.5%	-1.0%	-1.1%	100.3%
No duraderos	-1.7%	-0.3%	-0.8%	-1.5%	-0.6%	99.6%
Minería	5.8%	7.0%	-1.2%	-0.9%	0.2%	97.5%
Gas & Electricidad	9.7%	5.0%	4.5%	3.8%	-0.1%	109.6%
Actividad Industrial	1.6%	2.4%	-0.6%	-0.7%	-0.4%	101.9%

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.

Ventas minoristas en EUA al mes de diciembre

En el cuarto trimestre de 2022 (4T22), con base en datos ajustados por estacionalidad, las ventas minoristas de EUA mostraron una importante desaceleración, con un crecimiento trimestral anualizado (t/t) de 0.5% desde el 3.1% t/t observado en el trimestre inmediato anterior. Es importante notar que esto contrasta con los notable incrementos de doble dígito del primer semestre del año. Lo anterior refleja la moderación en el consumo de los estadounidenses hacia el cierre del año, lo que por una parte se relaciona con el ciclo de incrementos en la tasa de interés por parte de la Reserva Federal (Fed).

A pesar de lo anterior, como se puede observar en la tabla inferior, el consumo avanzó 0.5% t/t, especialmente por el dinamismo en el consumo de alimentos y bebidas con un crecimiento de 9.2% t/t y de los servicios de alimentos y bebidas (bares y restaurantes), con un alza de 9.6% t/t desde el 8.0% t/t en el 3T22.

En contraste, se puede notar que la venta de vehículos y autopartes descendió 0.3% t/t, con lo que acumula tres trimestres a la baja y que se relaciona, desde nuestra perspectiva, con los consistentes problemas en las cadenas de suministro que han afectado la manufactura de bienes y, por ende, una menor oferta de productos. Por el lado de la venta en estaciones de gasolina, esta mostró una caída de 14.1% t/t, acumulando dos trimestres con caídas de doble dígito; aunque esto es consecuencia principalmente de la moderación

Lo que pasó en la semana

del 16 al 20 de enero

México

23 de enero de 2023

en el precio de los energéticos, particularmente el del petróleo en su referencia WTI³, reflejando una caída de 11.2% trimestral lo que no es consecuencia de la pérdida de demanda, como se observó en la peor etapa de la pandemia.

Al excluir la venta de alimentos, estaciones de gasolina y vehículos y autopartes, las ventas minoristas mostraron una contracción de 0.5% t/t, lo que representa su primer descenso desde el trimestre finalizado en septiembre 2021 (-0.5% t/t).

Finalmente, es importante notar que en términos mensuales (m/m), las ventas minoristas mostraron una contracción de 1.2%, acumulando dos meses a la baja, con caídas en la mayor parte de los rubros, en donde sobresale la venta de vehículos en 1.2% m/m, los servicios de alimentos en 0.9% m/m y las ventas en estaciones de gasolina en 4.6% m/m, mientras que la venta de alimentos y bebidas mostró un estancamiento.

Consideramos que durante el primer trimestre de 2023 se podría continuar observando un ritmo moderado en el consumo, como resultado de la baja en la tasa de ahorro de los estadounidenses y un ritmo aún restrictivo en la tasa de interés, con implicaciones en el ritmo de la actividad económica.

Ventas al por menor de los Estados Unidos a diciembre					
Categoría de ventas	Monto en mm USD	Cambio mes previo		Cambio trimestral	
		nov.-22	dic.-22	Anual	Anterior
Alimentos y bebidas	81	0.41%	0.03%	7.3%	9.2%
Servicios de alimentos	88	-0.11%	-0.94%	12.9%	9.6%
Gasolineras	60	-1.63%	-4.57%	11.9%	-14.1%
Vehículos y autopartes	124	-2.64%	-1.23%	2.8%	-0.3%
Otras Ventas	323	-0.80%	-0.81%	5.6%	-0.5%
Ventas totales al por menor	677	-0.99%	-1.15%	6.68%	0.52%

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 anualizado.

³ En el 4T22 el precio promedio del WTI se ubicó en 82.8 dólares por barril (dpb).

Lo que pasó en la semana

del 16 al 20 de enero

México

23 de enero de 2023

Movimientos en los Mercados

Información relevante	13-ene	20-ene	Cambio	Finales de 2023*
Tipo de cambio	18.79	18.93	(+) 13 centavos	21.03
Tasa de referencia de EUA	4.33%	4.33%	-	4.88%
Nota de Tesoro de EUA a 10 años	3.50%	3.47%	(-) 3 puntos base	4.82%
Tasa de referencia de México	10.50%	10.50%	-	10.25%
Bono M de 10 años	8.43%	8.57%	(+) 14 puntos base	10.62%

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 23 al 27 de enero

Reporte económico	Fecha de publicación
Inflación en la primera quincena de enero	Martes, 24 de enero
Indicador Global de la Actividad Económica a noviembre	Miércoles, 25 de enero
Encuesta Nacional de Ocupación y Empleo a diciembre	Jueves, 26 de enero
Producto Interno Bruto de EUA al 4T22 (primera estimación)	Jueves, 26 de enero
Balanza comercial de mercancías a diciembre	Viernes, 27 de enero
Ingreso y gasto personal de EUA a diciembre	Viernes, 27 de enero

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).