

## 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 mayo y la inflación en la primera quincena de julio

### Noticias Nacionales

#### Ingreso de empresas comerciales al por menor en mayo

En mayo, las empresas comerciales al por menor crecieron por décimo mes consecutivo, aunque su dinamismo registra una desaceleración respecto a lo observado en el primer trimestre del año. Con base en datos ajustados por estacionalidad, los ingresos por suministros avanzaron en 0.54% mensual (m/m), un nivel similar al registrado en el mes inmediato anterior.

Al interior de las ventas destaca que el rubro en enseres domésticos mostró una contracción de 1.0% m/m. En contraste, la venta de abarrotes y alimentos avanzó en 0.6% m/m, lo que mitigó la caída del mes anterior (-0.5% m/m). En el mismo sentido, la venta de tiendas departamentales y autoservicios presentó un alza de 1.5% m/m, lo que consideramos como un efecto de la temporada del Día de las Madres. Además, las ventas de artículos para salud crecieron en 1.6% m/m, lo que se relaciona con el incremento en los casos de COVID-19 en el mes. La venta de vehículos automotor y refacciones registró una desaceleración, con un crecimiento del 0.7% m/m desde el aumento de 20.2% m/m del mes inmediato anterior. Sin embargo, resulta positivo que acumula seis meses de incrementos.

El personal ocupado registró un contracción de 0.1% m/m, acumulando dos meses de caídas, mientras que la remuneración media creció en 3.6% m/m.

Respecto al nivel prepandemia, los ingresos de las empresas comerciales al por menor registran un alza de 3.3%, lo que indica un dinamismo positivo en la demanda interna, aunque es importante considerar que esto se podría ver afectado en los próximos meses por el incremento en los precios de algunos commodities y las afectaciones en las cadenas de suministros, lo que provocaría un retraso en el suministro de artículos.

#### Evolución de las empresas comerciales al por menor a mayo

Concepto	Cambio anual mayo <sup>1</sup>		Cambio Periodo Anterior <sup>2</sup>				Cambio vs. pre-pandemia <sup>3</sup>
	Mensual	Trim.	Mensual		Trimestral		
			abr.-22	may.-22	feb.-22	may.-22	
Personal ocupado total	-1.07%	-1.13%	-0.09%	-0.07%	-2.14%	-0.57%	94.4%
Remuneración media	3.89%	3.99%	4.87%	3.64%	4.49%	10.82%	108.4%
Costo de ventas	3.79%	4.62%	0.99%	-0.46%	8.03%	12.19%	102.7%
Ingresos por suministros	4.90%	4.28%	0.53%	0.54%	6.79%	8.92%	103.3%

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.

# Lo que pasó en la semana

del 18 al 22 de julio

## México

25 de julio de 2022

### Inflación en la 1q de julio

Durante la primera quincena de julio (1q), la inflación general aumentó 0.43% respecto a la quincena inmediata anterior (+0.39% q/q) y superó el 0.39% q/q esperado por la mediana de analistas que respondieron la encuesta Citibanamex. En su variación anual (a/a), la inflación alcanzó un nuevo máximo en más de veintiún años, al ubicarse en 8.16% a/a. Destacamos que esta es la primera vez, desde enero del 2001, en que la inflación rebasa el 8.0% anual.

Inflación quincenal y anual de los principales componentes del INPC						
Concepto	Variación quincenal			Variación Anual		
	1Q Jun 2022	2Q Jun 2022	1Q Jul 2022	1Q Jun 2022	2Q Jun 2022	1Q Jul 2022
<b>INPC</b>	<b>0.49%</b>	<b>0.39%</b>	<b>0.43%</b>	<b>7.88%</b>	<b>8.09%</b>	<b>8.16%</b>
<b>Subyacente</b>	<b>0.50%</b>	<b>0.26%</b>	<b>0.34%</b>	<b>7.47%</b>	<b>7.52%</b>	<b>7.56%</b>
<b>No subyacente</b>	<b>0.49%</b>	<b>0.81%</b>	<b>0.68%</b>	<b>9.13%</b>	<b>9.81%</b>	<b>9.96%</b>
<b>Mercancías</b>	<b>0.64%</b>	<b>0.32%</b>	<b>0.38%</b>	<b>9.85%</b>	<b>9.98%</b>	<b>9.99%</b>
Alimentos y bebidas	0.74%	0.53%	0.48%	11.71%	11.97%	11.95%
Resto	0.51%	0.07%	0.25%	7.80%	7.76%	7.80%
<b>Servicios</b>	<b>0.33%</b>	<b>0.18%</b>	<b>0.30%</b>	<b>4.77%</b>	<b>4.74%</b>	<b>4.81%</b>
Vivienda	0.16%	0.13%	0.12%	2.97%	2.97%	2.99%
Educación (colegiaturas)	0.03%	0.01%	0.02%	3.31%	3.29%	3.29%
Resto	0.53%	0.27%	0.51%	6.64%	6.57%	6.69%
<b>Agropecuarios</b>	<b>0.85%</b>	<b>1.03%</b>	<b>1.22%</b>	<b>14.31%</b>	<b>15.72%</b>	<b>16.76%</b>
Frutas y Verduras	1.03%	1.24%	1.87%	13.29%	15.51%	17.30%
Ganadería	0.71%	0.87%	0.72%	15.12%	15.90%	16.33%
<b>Energía &amp; Tarifas Autorizados</b>	<b>0.19%</b>	<b>0.63%</b>	<b>0.23%</b>	<b>5.15%</b>	<b>5.29%</b>	<b>4.78%</b>
Energía	0.18%	0.40%	0.28%	5.84%	5.53%	4.75%
Tarifas Autorizadas	0.21%	1.18%	0.12%	3.51%	4.74%	4.86%

Fuente: HR Ratings con datos del INEGI.

Por componentes, la inflación subyacente creció 7.56% a/a, como reflejo de las presiones que afectan los precios tanto de las mercancías como de los servicios. Al interior, las mercancías alimenticias registraron una variación anual de 11.95% a/a, su nivel más alto desde la 2q de diciembre de 1999. Asimismo, las mercancías no alimenticias (relacionadas con la ropa y el calzado) aumentaron 7.80% a/a, en niveles cercanos al máximo registrado en la 2q de agosto del 2000.

Del lado de los servicios, los otros servicios (+6.69% a/a), relacionados con medicamentos, asistencia en salud, servicios turísticos y restaurantes o similares, reflejan el incremento en la demanda que durante gran parte de la pandemia estuvo contenida y los mayores costos de operación de los negocios, que a su vez se traspasaron a los consumidores.

La resistencia que ha mostrado la inflación subyacente para descender es especialmente preocupante, si consideramos que esta refleja las condiciones estructurales de la economía al excluir los precios de los bienes más volátiles. Presiones adicionales podrían afectar el gasto de los hogares y produciría una desaceleración en la actividad económica.

En su variación quincenal, la inflación subyacente avanzó 0.34% q/q (vs. +0.26% q/q previo) y como se observa en la siguiente gráfica, el avance para este periodo fue el de mayor magnitud en los últimos 24 años. Al interior, los servicios, especialmente aquellos que excluyen la vivienda y la educación, y los alimentos procesados empujaron el índice al

# Lo que pasó en la semana

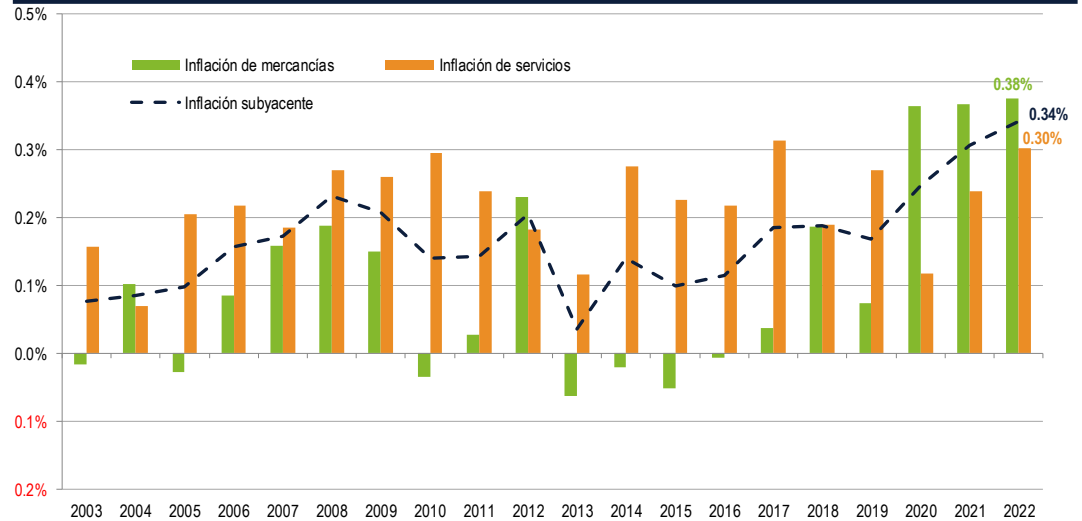
del 18 al 22 de julio

## México

25 de julio de 2022

alza durante este periodo. Entre los productos que mayor incidencia al alza destacan las loncherías y fondas (+0.43% q/q); los restaurantes y similares (+0.51% q/q); el transporte aéreo (+6.03% q/q) y los refrescos envasados (+0.66% q/q).

**Inflación quincenal subyacente para la primera quincena de julio y sus principales componentes**



Fuente: HR Ratings con información del INEGI.

Finalmente, el componente no subyacente aceleró por cuarta quincena consecutiva y registró una variación de 9.96% a/a, con importantes presiones del lado de los productos agropecuarios (+16.76% a/a). De parte de los energéticos y tarifas autorizadas por el gobierno, la inflación creció 4.78% a/a.

Entre la segunda quincena de junio y la primera de julio, los precios de la no subyacente crecieron 0.68% q/q (vs.0.81% q/q previo). Entre los principales productos que tuvieron una incidencia al alza de los precios, del lado de los agropecuarios destacan el huevo (+6.28% q/q); la papa y otros tubérculos (+6.82% q/q); la cebolla (+5.93% q/q) y la naranja (+6.04% q/q); mientras que del lado de los energéticos, los precios de la electricidad aumentaron 1.38% q/q.

# Lo que pasó en la semana

del 18 al 22 de julio

## México

25 de julio de 2022

### Movimientos en los Mercados

Información relevante	15-jul	22-jul	Cambio	Finales de 2022*
Tipo de cambio	20.61	20.66	(+) 5 centavos	20.47
Tasa de referencia de EUA	1.56%	1.56%	-	2.63%
Nota de Tesoro de EUA a 10 años	2.92%	2.87%	(-) 5 puntos base	3.65%
Tasa de referencia de México	7.75%	7.75%	-	8.75%
Bono M de 10 años	9.02%	9.03%	(+) 1 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 25 al 29 de julio de 2022

Reporte económico	Fecha de publicación
Indicador Global de la Actividad Económica al mes de mayo	Lunes, 25 de julio
Decisión de política monetaria de la Fed	Miércoles, 27 de julio
Balanza comercial de mercancías al mes de junio	Miércoles, 27 de julio
Encuesta Nacional de Ocupación y Empleo al mes de mayo	Jueves, 28 de julio
Estimación oportuna del PIB en EUA al 2T22	Jueves, 28 de julio
Estimación oportuna del PIB en México al 2T22	Viernes, 29 de julio
Financiamiento de la Banca Comercial en julio	Viernes, 29 de julio
Finanzas Públicas al mes de junio	Viernes, 29 de julio
Ingreso y gasto personal de EUA al mes de junio	Viernes, 29 de julio

Fuente: HR Ratings con base en el calendario de publicaciones del INEGI, Banco de México, BEA, y FRED.

## HR Ratings Contactos Dirección

### Presidencia del Consejo de Administración y Dirección General

#### Presidente del Consejo de Administración

Alberto I. Ramos +52 55 1500 3130  
alberto.ramos@hrratings.com

#### Director General

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

#### Vicepresidente del Consejo de Administración

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

### Análisis

#### Dirección General de Análisis / Análisis Económico

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

#### FP Estructuradas / Infraestructura

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

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

#### Instituciones Financieras / ABS

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

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

#### FP Quirografarias / Deuda Soberana / Análisis Económico

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

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

#### Deuda Corporativa / ABS

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

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

#### Sustainable Impact / ESG

Luisa Adame +52 55 1253 6545  
luisa.adame@hrratings.com

### Regulación

#### Dirección General de Riesgos

Rogelio Argüelles +52 181 8187 9309  
rogelio.arguelles@hrratings.com

#### Dirección General de Cumplimiento

Alejandra Medina +52 55 1500 0761  
alejandra.medina@hrratings.com

### Negocios

#### Dirección de Desarrollo de Negocios

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

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](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).