

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 estimación oportuna del PIB al 3T22, las finanzas públicas y el financiamiento de la banca comercial al mes de septiembre. En las noticias internacionales, comentamos sobre el comercio internacional de bienes y servicios en EUA al mes de septiembre y el reporte de empleo de EUA al mes de octubre

Noticias Nacionales

Estimación oportuna del PIB al 3T22

La estimación oportuna del PIB en el tercer trimestre (3T22), reportada por el INEGI, registró un avance trimestral de 1.0%, desde el avance de 0.92% en el segundo trimestre, siendo éste el cuarto avance trimestral consecutivo del PIB. El comportamiento del 3T22 sorprendió al alza, ya que nuestras proyecciones de septiembre anticipaban un estancamiento económico para este periodo, afectado por la compleja coyuntura actual. Sin embargo, la economía mexicana continuó con el proceso de recuperación económica tras la pandemia.

Como se puede ver en la tabla inferior, el PIB del 3T22 con series ajustadas estacionalmente creció 1.0% t/t (+4.06% anualizado), lo cual se compara con la caída de 0.53% t/t (-2.10% anualizado) en el 3T21. A su interior, todos los subcomponentes presentaron avances respecto al trimestre anterior, el sector terciario (servicios) creció 1.2%, mientras que el sector secundario (industrial) creció 0.90% y finalmente el sector primario (agropecuario) registró un avance de 1.8% t/t, su mejor desempeño desde septiembre 2020 (cuando el indicador creció 8.44% t/t).

De acuerdo con los datos mensuales que proporciona el IGAE, el avance trimestral estuvo determinado por el positivo desempeño del mes de agosto, que, de acuerdo con las cifras mensuales (m/m), creció 0.97% m/m desde el 0.47% m/m de julio. De esta forma, con las cifras preliminares del PIB, estimamos que el IGAE creció alrededor de 0.30% en septiembre.

Estimación Oportuna del PIB al 3T22

División Económica	Variación porcentual trimestral			Variación anual vs. 3T21	ene-sept 22 vs. ene-sept 21
	1T22	2T22	3T22		
PIB	1.14%	0.92%	1.00%	4.3%	2.7%
Actividades primarias	-1.81%	0.94%	1.80%	3.5%	2.3%
Actividades secundarias	1.39%	0.86%	0.90%	4.0%	3.4%
Actividades terciarias	1.39%	0.92%	1.20%	4.3%	2.1%

Fuente: HR Ratings con información del INEGI

Datos Ajustados por la estacionalidad.

Para el crecimiento acumulado de enero a septiembre, el INEGI reporta que el PIB avanzó 2.7% a tasa anual, lo que contrasta con el 2.4% que resulta contemplando el crecimiento

Lo que pasó en la semana

del 31 de octubre al 4 de noviembre

México

7 de noviembre de 2022

de 4.3% anual del 3T22. Lo anterior sugiere que cuando se publiquen las cifras completas del PIB se harán varias revisiones al alza a los crecimientos del 1T22 y 2T22.

En el mismo sentido, la variación anual de 4.3% reportada para el 3T22 contrasta con el crecimiento de 3.4% que se obtiene al contemplar una variación de 1.0% trimestral con cifras ajustadas con estacionalidad; por lo anterior, consideramos posible que las cifras del 3T21 se revisen a la baja. Las revisiones de periodos anteriores, junto con el avance en el 3T22, resultarán importantes para considerar el crecimiento anual del 2022, el cual con base de la información publicada podría alcanzar 2.5%.

Finanzas públicas al mes de septiembre

El reporte de las finanzas públicas del sector público federal a septiembre sigue mostrando una buena evolución en términos de su deuda y su déficit. Entre los factores más relevantes destaca la reducción de la deuda como porcentaje del PIB, el fuerte avance en la recaudación tributaria por medio del ISR, el limitado incremento en el gasto primario programable, pero dentro de éste es importante señalar el fuerte aumento que hubo en el rubro de gasto para la protección social. Por otro lado, el costo financiero sufrió un importante deterioro, mientras que las participaciones aumentaron y esto favoreció a los estados y municipios.

Dentro de los ingresos destaca el aumento en los ingresos petroleros, sin embargo, una vez incorporados los ingresos del Gobierno Federal por concepto del IEPS sobre combustibles hubo una caída importante. De esta manera, el efecto neto de los incrementos en los precios del crudo y productos refinados fue negativo para el sector público pero positivo en términos de inflación, ya que consideramos que este sacrificio fiscal ayudó en contener las presiones inflacionarias para el consumidor.

La estabilidad cambiaria, junto con tasas de interés fijas sobre una parte importante de la deuda externa, tuvo un impacto positivo al limitar el incremento en el costo financiero, mientras que la inflación, al aumentar el tamaño de la PIB en términos nominales benefició a reducir las métricas de deuda/PIB.

En lo que refiere a Pemex, destaca su superávit acumulado y la reducción en su deuda. Dentro de sus ingresos se nota el fuerte aumento en los ingresos internos (compensado por el déficit en el IEPS sobre combustibles) mientras que los ingresos externos netos sufrieron un déficit importante. Esta dinámica también se refleja en la fuerte caída en el superávit comercial internacional de la Empresa Productiva del Estado (EPE).

En la figura inferior se observa la reducción del Saldo Histórico relativo al PIB en términos de los últimos doce meses (UDM), cayendo esta métrica de la deuda desde 49.9% al cierre de 2021 a 47.4% en septiembre. En lo que se refiere a los déficits, la métrica de los Requerimientos Financieros del Sector Público (RFSP) cayó del 3.81% del PIB en 2021 a 3.13% en los últimos doce meses a septiembre.

También es relevante notar que a septiembre la deuda neta de Pemex representaba el 14.4% de la deuda neta presupuestaria mientras que al cierre de 2020 y 2021 había representaba 18.04% y 16.32%, respectivamente.

Lo que pasó en la semana

del 31 de octubre al 4 de noviembre

México

7 de noviembre de 2022

Deuda y Balances del Sector Público Federal			
En mil millones de pesos	dic.-20	dic.-21	sep.-22
Saldo Histórico de los RFSP	12,083	13,104	13,499
Deuda Neta del Sector Público Federal	10,830	13,042	13,505
Deuda Neta Presupuestaria 1_/	11,582	12,637	13,110
Gobierno Federal	9,372	10,395	10,921
Pemex	2,089	2,062	1,959
CFE	120	180	230
Deuda como Porcentaje del PIB UDM			
Saldo Histórico de los RFSP	51.6%	49.9%	47.4%
Deuda Neta Presupuestaria 1_/	49.5%	48.1%	46.0%
PIB UDM 2_/	23,416	26,274	28,472
RFSP (UDM)	-923	-1,000	-892
Balance presupuestario (UDM)	-655	-775	-761
Bal. Gob. Fed. y EPEs (UDM)	-707	-814	-841
RFSP/PIB	-3.94%	-3.81%	-3.13%
Bal. Presup./PIB	-2.80%	-2.95%	-2.67%
Bal. Gob. Fed. & EPEs/PIB	-3.02%	-3.10%	-2.95%

Fuente: HR Ratings con base en la información de la SHCP y el INEGI.

1_/ Deuda neta del Gobierno Federal y bruta de las EPEs con base en sus reportes corporativos.

2_/ Incluye la estimación de HR Ratings para el PIB al 3T22.

La reducción relativa en la deuda de Pemex puede ser explicada por la caída de su déficit en 2021 y su superávit acumulado al mes de septiembre. Un factor que ayudó a Pemex fue el hecho de que su costo financiero en pesos reales cayó 14.9% en los primeros nueve meses del año. En el caso de la CFE, a pesar del importante deterioro en su balance financiero (como se observa en la figura inferior), su costo financiero experimentó una reducción real del 32.5%. Tanto Pemex como la CFE tienen una gran proporción de su deuda denominada en moneda externa. En el caso de Pemex, al mes de septiembre, la deuda en moneda extranjera representa el 84% y para la CFE, del 62.3% de la deuda documentada.

En el caso del Gobierno Federal, su costo financiero subió 21.2%, destacando el incremento en el costo de la deuda interna por 25.9%, mientras que el costo de la deuda en moneda extranjera subió únicamente el 2.3% en términos reales.

La figura inferior muestra la evolución de los RFSP. A su interior se observa la reducción en términos nominales del déficit presupuestario, a P\$371.6mm en los primeros nueve meses del año vs. los P\$385.7mm en el mismo periodo del 2021. Sin embargo, el déficit del Gobierno federal sufrió un aumento importante. En el lado negativo, el balance de las entidades bajo control presupuestario indirecto cambió de un superávit a un déficit, algo similar pasó con las otras entidades dentro de los RFSP. Adicionalmente, se registró una fuerte disminución en el impacto deficitario de las Adecuaciones, que compensó el efecto negativo en las entidades anteriormente mencionadas.

El cambio en la deuda medida en el SH es el resultado de la disminución en el déficit de los RFSP a septiembre, y otros factores, entre los que destaca el efecto cambiario sobre la deuda. En septiembre, la apreciación del tipo de cambio fue bastante favorable, reduciendo el SH en P\$97.7mm. De diciembre a septiembre, el peso experimentó una apreciación nominal vs. el USD de aproximadamente 1.2%, cambiando de 20.584 al cierre del año a 20.306 al cierre de septiembre. Es importante notar que, durante este periodo, el euro y la libra esterlina sufrieron depreciaciones vs. el USD, con un efecto aún más positivo para de

Lo que pasó en la semana

del 31 de octubre al 4 de noviembre

México

7 de noviembre de 2022

deuda del sector público mexicano denominado en estas divisas. Este efecto probablemente se refleja de la reducción en el efecto deficitario de las adecuaciones.

	Acumulado a		
	Sep-20	Sep-21	Sep-22
Los RFSP y el SH a septiembre			
Balance presupuestario	-344,324	-385,743	-371,595
Gobierno Federal	-263,304	-363,264	-474,596
Organismos de control directo	103,377	75,376	116,794
Empresas productivas del estado	-184,396	-97,856	-13,792
Pemex	-218,031	-81,865	12,454
CFE	33,635	-15,991	-26,246
Entidades bajo control indirecto	35,874	23,730	-24,727
Balance Tradicional / Público	-308,450	-362,013	-396,322
Otros balances dentro de los RFSP	17,414	9,952	-17,459
Balance dentro de los RFSP	-291,037	-352,062	-413,780
Adecuaciones	-223,351	-209,237	-78,567
RFSP	-514,388	-561,299	-492,347
Ajustes cambiarios y otros	774,870	-8,117	-97,686
Cambio en el Saldo Histórico	1,289,258	553,181	394,661

Fuente: HR Ratings con base en datos de la SHCP. En millones de pesos.

Los valores negativos en los RFSP significan un incremento en el Saldo Histórico. En el caso de los ajustes estimados por HR Ratings, los valores negativos representan una reducción y los positivos un incremento en el SH.

En lo que refiere a los ingresos petroleros, estos aumentaron en un 35.8% en términos reales alcanzando P\$1,006mm. Dentro de este rubro, las ventas brutas de Pemex subieron 30.1%, llegando a P\$736.7mm. Por otro lado, el IEPS sobre combustibles fue negativo en P\$85.7mm (vs. una entrada del P\$184mm durante el periodo anterior). Combinando estos dos elementos y en términos reales estimamos que estos ingresos petroleros cayeron 15%.

Al interior de las ventas de Pemex es relevante notar que en términos netos las ventas externas (ingresos menos el costo de las importaciones) fueron negativos por P\$104.9mm. De acuerdo con los indicadores petroleros de Pemex, su superávit comercial durante los primeros nueve meses del año fue de US\$122.5m vs. un superávit del US\$6,450.6m durante el mismo periodo de 2021. Estimamos que un factor que explica este deterioro fue la reducción del 5.9% en el volumen de petróleo crudo exportado, mientras que las importaciones de productos petrolíferos experimentaron un aumento del 35.8% en volumen. El deterioro en el balance comercial probablemente hubiera sido peor si no fuera por la caída del 38.5% en la importación de gas natural.

El incremento en la producción de gasolina y diésel, de 17.6% y del 29.5% respectivamente, compensaron la evolución desfavorable en el comercio internacional. Estos incrementos facilitaron el aumento en la venta de gasolina automotriz y del diésel en 20.9% y 50.7%, respectivamente.

Finalmente se destaca el incremento en términos reales de la recaudación tributaria del ISR por 14.5%, aunque en el caso del IVA el avance fue únicamente del 1.8%. En su conjunto, el incremento fue del 9.7%, un logro muy importante.

Lo que pasó en la semana

del 31 de octubre al 4 de noviembre

México

7 de noviembre de 2022

Financiamiento de la banca comercial en septiembre

En el tercer trimestre (3T22), con base en el promedio móvil de tres meses, el financiamiento de la banca comercial alcanzó P\$8,169 mil millones (mm) nominales, lo que resultó en una caída real anual de 1.0%. Sin embargo, esto es un dato positivo respecto a la contracción de 3.1% real anual del segundo trimestre.

Como se puede observar en la tabla inferior, el financiamiento al sector privado alcanzó P\$5,470mm, lo que implica un avance por sexto trimestre consecutivo y resultando en un crecimiento trimestral real de 2.8% vs. 1.8% en el 2T22. Al interior, la mayor parte de los rubros que conforman el sector privado registraron crecimientos reales. Destaca el financiamiento a las actividades empresariales que se ubicó en P\$2,969mm, un alza real anual de 2.8% para el 3T22 desde el crecimiento de 1.3% en el trimestre inmediato anterior.

En el mismo sentido, el financiamiento al consumo se ubicó en P\$1,168mm, lo que implicó un crecimiento real anual de 5.4%. Lo anterior es un dato positivo, dado que en el mismo periodo del año anterior registraba una contracción real anual de 5.6%. En este sentido, es importante notar que, al interior, el crédito vigente en las tarjetas de crédito registra un crecimiento en el 3T22 real anual de 6.8% desde el 5.1% en el trimestre inmediato anterior. Además, el crédito de nómina y personales también avanzaron en 6.3% y 6.5% real anual, respectivamente. Consideramos que lo anterior es efecto, por una parte, del crecimiento que ha mostrado el empleo formal durante 2022¹, permitiendo mejoras en el crédito otorgado.

Por el lado del financiamiento a la vivienda, esta muestra una desaceleración respecto al trimestre inmediato anterior, ubicándose con un crecimiento real anual en el 3T22 de 2.5% vs. 2.7% en el 2T22. Lo anterior es efecto del incremento observado en las tasas de interés del banco central, lo que provoca alzas en las tasas del crédito hipotecario, aunque hay que notar que este rubro fue el único que continuó mostrando datos positivos desde el impacto de la pandemia.

Por parte del crédito otorgado a los Estados y Municipios, este se ubicó en P\$322mm nominales en el 3T22, lo que representó una contracción real anual de 3.6%. Lo anterior es efecto de la elevada base de comparación observada en el 3T21. Finalmente, el financiamiento dirigido al Sector Público Federal (SPF) alcanzó P\$1,948mm, registrando un moderado avance nominal respecto al trimestre inmediato anterior. En términos reales anuales se observa una contracción de 10.0%, efecto del incremento observada en el mismo periodo del año anterior.

Consideramos que en el cuarto trimestre se registrará un importante incremento en el financiamiento total de la banca comercial, especialmente durante los meses de noviembre y diciembre, como efecto de la temporada del *Buen Fin* y la temporada decembrina, beneficiando al crédito otorgado al consumo, por lo que se podría observar un crecimiento real anual en el financiamiento total.

¹ Durante 2022, el empleo formal presenta una creación de 789.2 mil nuevos puestos.

Lo que pasó en la semana

del 31 de octubre al 4 de noviembre

México

7 de noviembre de 2022

Financiamiento Otorgado por la Banca Comercial (PM3M)							
	Pesos nominales (mmdp) datos trimestrales				Cambio trimestral real vs. año anterior		
	jun.-21	sep.-21	jun.-22	sep.-22	sep.-21	jun.-22	sep.-22
Financiamiento Total	7,626	7,600	7,965	8,169	-6.4%	-3.1%	-1.0%
Al Sector Privado	4,853	4,903	5,326	5,470	-8.3%	1.8%	2.8%
Financiamiento Directo	4,808	4,857	5,278	5,446	-8.4%	1.9%	3.3%
Consumo	1,005	1,020	1,118	1,168	-5.6%	3.3%	5.4%
Vivienda	1,049	1,078	1,161	1,199	3.6%	2.7%	2.5%
Actividades empresariales	2,653	2,661	2,898	2,969	-12.8%	1.3%	2.8%
Intermediarios financ. no-bancarios	101	98	101	110	-23.0%	-7.2%	4.1%
Títulos asociados a reestructuras	45	46	48	25	-1.4%	-2.4%	-49.9%
A Estados y Municipios	315	308	331	322	-3.2%	-2.5%	-3.6%
Al Sector Público Federal	2,060	1,994	1,923	1,948	0.3%	-13.4%	-10.0%
Financiamiento Directo	2,060	1,994	1,923	1,948	0.3%	-13.4%	-10.0%
Valores	1,785	1,732	1,632	1,671	1.0%	-15.2%	-11.1%
Crédito	275	262	290	277	-4.2%	-2.0%	-2.6%
Otros*	398	395	385	428	-14.6%	-10.2%	-0.2%

Fuente: HR Ratings con información del Banco de México. Cifras en miles de millones de pesos.

*Corresponde al IPAB y al FONADIN.

Noticias Internacionales

Comercio internacional de bienes y servicios en septiembre

Con base en datos ajustados por estacionalidad, el déficit comercial de los Estados Unidos (EUA) revirtió la tendencia a la baja que había mostrado en los últimos cinco meses y aumentó su déficit comercial, ubicándose en US\$73.28 mil millones (mm) respecto a los US\$65.68mm observados en el mes inmediato anterior, lo que implicó un incremento de 11.58% en el déficit durante el mes.

En la tabla inferior se puede notar que el aumento en el déficit de la balanza total fue resultado de un incremento en las importaciones y una disminución en las exportaciones, y destacamos que la caída en las exportaciones de septiembre fue la primera registrada desde enero. Las importaciones aumentaron 1.47% m/m, luego de tres meses consecutivos de contracciones, mientras que las exportaciones cayeron 1.1% m/m. Como lo señalamos en el comentario del mes anterior², la fortaleza del dólar podría estar perjudicando a las exportaciones, mientras que la expectativa de una desaceleración económica y de mayores tasas de interés podría obligar a los estadounidenses a reducir el gasto en productos provenientes del exterior.

En términos nominales las importaciones se ubicaron en US\$331.3mm, lo que supone el nivel más bajo desde junio y del lado de las exportaciones, estas se ubicaron en US\$258.0mm, su menor nivel desde marzo.

² https://www.hrratings.com/pdf/Lo_que_pas%C3%B3_en_la_semana_del_3_al_7_de%20octubre.pdf

Lo que pasó en la semana

del 31 de octubre al 4 de noviembre

México

7 de noviembre de 2022

Evolución de las exportaciones y las importaciones en EUA

	Cifras en mil millones de dólares							Cambio mensual	Cambio anual
	sep.-21	dic.-21	may.-22	jun.-22	jul.-22	ago.-22	sep.-22		
Exportaciones	211.6	232.4	254.5	258.8	259.6	260.8	258.0	-1.07%	21.9%
Bienes	144.5	159.4	179.8	183.3	183.2	183.9	180.2	-2.01%	24.7%
Servicios	67.1	73.1	74.8	75.5	76.4	76.9	77.8	1.18%	15.9%
Importaciones	290.0	311.3	340.4	339.6	330.0	326.5	331.3	1.47%	14.3%
Bienes	240.6	259.9	284.0	282.6	274.2	270.0	272.9	1.07%	13.4%
Servicios	49.3	51.4	56.4	57.1	55.8	56.4	58.4	3.42%	18.4%
Balance total	-78.3	-78.9	-85.9	-80.9	-70.5	-65.7	-73.3	11.58%	-6.4%
Bienes	-96.2	-100.5	-104.2	-99.3	-91.1	-86.2	-92.7	7.63%	-3.6%
Servicios	17.8	21.7	18.4	18.4	20.6	20.5	19.5	-5.01%	9.2%

Fuente: HR Ratings con base en información del US Census Bureau y la FRED. Cifras ajustadas por estacionalidad. Debido a los ajustes por estacionalidad y redondeo, la suma de las cuentas puede variar respecto a los totales.

* HR Ratings considera el nivel prepandemia como el promedio de los meses de enero y febrero 2020.

En la tabla inferior presentamos, con cifras no ajustadas por estacionalidad, las importaciones de EUA provenientes de sus principales socios comerciales. China continúa siendo el principal exportador hacia EUA, con una participación del 17.62%, sin embargo, su participación continúa reduciéndose y se encuentra 613pb por debajo del máximo nivel alcanzado en 2015 (23.75%). México mantiene el segundo lugar dentro del total de importaciones, con una participación del 14.2% y mientras tanto Canadá, es el tercer país con mayor participación de mercado (13.59%) dentro de las importaciones de EUA.

Importaciones trimestrales de bienes de los EUA por país exportador

	sep.-20	sep.-21	sep.-22	Cambio anual 22 vs 21	Participación			Cambio en pb 22 vs 21
					sep.-20	sep.-21	sep.-22	
China	122,682	130,780	146,261	11.84%	20.09%	17.96%	17.62%	-35
México	88,729	96,045	117,635	22.48%	14.53%	13.19%	14.17%	97
Canadá	70,686	90,838	112,847	24.23%	11.57%	12.48%	13.59%	111
Alemania	29,349	34,598	36,502	5.50%	4.81%	4.75%	4.40%	-36
Japón	28,117	35,190	36,074	2.51%	4.60%	4.83%	4.34%	-49
Corea del Sur	17,934	25,192	29,092	15.48%	2.94%	3.46%	3.50%	4
Otros	253,195	315,344	351,866	11.58%	41.46%	43.32%	42.38%	-94
Total EUA	610,693	727,987	830,277	14.05%	100.0%	100.0%	100.0%	n.a.

Fuente: HR Ratings con base en información del US Census Bureau. Datos acumulados no ajustados por estacionalidad, en millones de USD.

Empleo de EUA en octubre

El reporte de empleo para el mes de octubre presenta señales contradictorias, aunque en general las cifras mensuales pudieran considerarse positivas, lo que probablemente no presionaría a la Fed a cambiar el ritmo de ajuste en su ciclo de restricción monetaria en la última reunión del año. Adicionalmente, en un reporte separado, durante septiembre se registró un aumento en el número vacantes laborales, otra señal de que la política monetaria todavía no ha tenido un impacto negativo en el mercado laboral.

De acuerdo con la encuesta de establecimientos, hubo 261 mil nuevas nóminas en octubre, mayor que el esperado de aproximadamente 205 mil. Si bien la cifra es positiva, este número representa una reducción cuando se compara con meses anteriores, como se

Lo que pasó en la semana

del 31 de octubre al 4 de noviembre

México

7 de noviembre de 2022

puede ver en la figura inferior. En otro reporte, el número de vacantes laborales subió en septiembre a 10.7 millones, por arriba de los 10.28 millones en agosto, aunque todavía inferior al nivel máximo de 11.15 millones reportados para julio.

En el lado negativo, de acuerdo con la encuesta de los hogares durante el mes hubo una pérdida en el número de empleos, los cuales disminuyeron a 158.6 millones vs. 158.9 millones en septiembre. Por lo tanto, la tasa de desempleo subió a 3.7%, esto a pesar de la salida de 22 mil personas del mercado laboral. De acuerdo con la misma encuesta, la tasa de participación cayó ligeramente a 62.2% vs. 62.3% en septiembre, aunque ésta todavía se ubica por arriba del 61.8% reportado el año anterior, mientras que comparado con el nivel de participación previo a la pandemia de COVID-19, la tasa continúa por debajo del 63.4% registrado en febrero 2020.

Reporte de nóminas, empleo y salarios por hora de octubre

	oct.-21	may.-22	jun.-22	jul.-22	ago.-22	sep.-22	oct.-22
Nóminas Totales en el mes (millones)	148.0	151.6	151.9	152.4	152.7	153.0	153.3
Nuevas Nóminas en el mes (miles)	677.0	386.0	293.0	537.0	292.0	315.0	261.0
Nuevas Nóminas prom. trim. (miles)	539.3	384.0	349.0	405.3	374.0	381.3	289.3
Cambio trim. anualizado en nóminas	4.66%	3.83%	3.30%	3.05%	3.02%	3.10%	2.78%
Cambio trim. anual en nóminas	4.15%	4.47%	4.41%	4.28%	4.12%	3.99%	3.81%
Fuerza laboral (millones)	161.6	164.4	164.0	164.0	164.7	164.7	164.7
Empleos (millones)	154.2	158.4	158.1	158.3	158.7	158.9	158.6
Desocupados (millones)	7.4	6.0	5.9	5.7	6.0	5.8	6.1
Entrantes a la fuerza laboral (miles)	139.0	330.0	-353.0	-63.0	786.0	-57.0	-22.0
Tasa de desempleo mensual	4.6%	3.6%	3.6%	3.5%	3.7%	3.5%	3.7%
Tasa de participación laboral	61.7%	62.3%	62.2%	62.1%	62.4%	62.3%	62.2%
Salario Prom. por Hora Trim. (real)*	30.59	30.26	30.20	30.18	30.18	30.24	30.25
Cambio trim. anualizado*	0.3%	-2.9%	-2.6%	-1.9%	-1.1%	0.6%	0.9%
Cambio trim. anual salario *	0.1%	-1.0%	-1.2%	-1.3%	-1.2%	-1.1%	-1.1%
Salario promedio por hora (nominal)	31.11	31.98	32.11	32.27	32.36	32.46	32.58
Cambio trimestral anual	4.82%	5.48%	5.35%	5.25%	5.21%	5.13%	4.97%
Cambio trimestral anualizado	5.53%	4.52%	4.46%	4.92%	4.90%	4.84%	4.39%
Inflación anual trimestral*	4.67%	6.56%	6.64%	6.62%	6.52%	6.28%	6.16%
Inflación anualizado trimestral*	5.26%	7.68%	7.29%	6.91%	6.03%	4.18%	3.46%

Fuente: HR Ratings con información ajustada por la estacionalidad del US BLS, FRED y BEA (inflación).

*Inflación basada en el PCE Total y con una estimación de HR Ratings para el último mes. Datos en USD de 2021. Mide el salario trimestral real con respecto al mismo trimestre del año anterior y con el trimestre inmediato anterior anualizado. Refiere a todos los empleados en el sector privado.

Las información para las nóminas está basada en la encuesta de los establecimientos y no incluye empleados agrícolas. Los salarios están basados en la misma encuesta pero excluye el sector público. La información para la fuerza laboral está basada en una encuesta de los hogares y excluye la población institucionalizada y las fuerzas armadas.

En lo que refiere a los salarios, estos siguen subiendo, aunque a ritmos cada vez menores. Por ejemplo, el salario trimestral nominal a octubre tuvo un incremento anualizado vs. julio de 4.39%, por debajo del avance de 4.84% en el trimestral que terminó en septiembre. Por su parte, debido a la reciente desaceleración en la inflación medida en base del PCE (la cual actualmente se ubica muy por debajo de la inflación CPI) se observan incrementos reales en los salarios vs. los trimestres inmediatos anteriores para septiembre y octubre (el dato para octubre incluye una estimación de HR Ratings para ese mes), aunque todavía se observan caídas en términos anuales.

En la gráfica inferior mostramos la evolución de los salarios reales para los trabajadores no agrícolas en todo el sector privado (cuyas cifras se muestran en la figura superior) y los trabajadores en la producción y sin puestos de supervisión. Estos tienen salarios 15% por debajo del promedio del resto de los trabajadores, de acuerdo con la encuesta de los

Lo que pasó en la semana

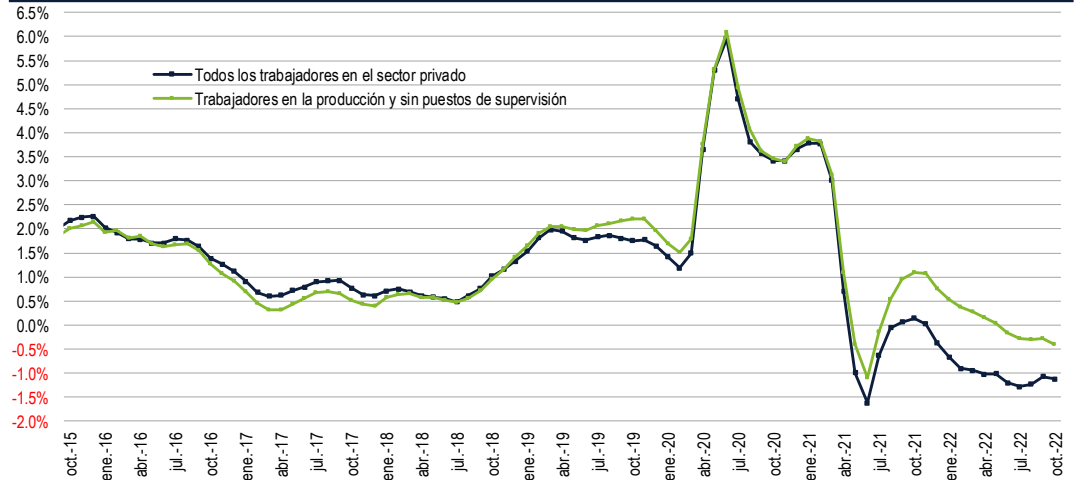
del 31 de octubre al 4 de noviembre

México

7 de noviembre de 2022

establecimientos. Aunque ganan menos, este tipo de empleados han experimentado una mejor evolución debido a la fuerte demanda para estos puestos.

Cambio anual real trimestral de las remuneraciones por hora de los trabajadores no agrícolas



Fuente: HR Ratings con información del US BLS y FRED: Promedio móvil de 3 meses. Basado en el PCE con una estimación para el último mes por parte de HR Ratings.

Lo que pasó en la semana

del 31 de octubre al 4 de noviembre

México

7 de noviembre de 2022

Movimientos en los Mercados

Información relevante	28-oct	04-nov	Cambio	Finales de 2022*
Tipo de cambio	19.95	19.52	(-) 43 centavos	20.31
Tasa de referencia de EUA	3.07%	3.82%	(+) 75 puntos base	4.58%
Nota de Tesoro de EUA a 10 años	4.24%	4.16%	(-) 8 puntos base	5.38%
Tasa de referencia de México	9.25%	9.25%	-	10.75%
Bono M de 10 años	9.92%	9.79%	(-) 13 puntos base	11.18%

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 7 al 11 de noviembre

Reporte económico	Fecha de publicación
Inversión fija bruta al mes de agosto	Lunes, 7 de noviembre
Indicador mensual del consumo privado al mes de agosto	Lunes, 7 de noviembre
Inflación mensual del mes de octubre	Miércoles, 9 de noviembre
Decisión de política monetaria del Banco de México	Jueves, 10 de noviembre
Reporte de finanzas públicas de EUA al mes de octubre	Jueves, 10 de noviembre
Inflación en EUA al mes de octubre	Jueves, 10 de noviembre
Indicador mensual de la actividad industrial al mes de septiembre	Viernes, 11 de noviembre

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



Lo que pasó en la semana

del 31 de octubre al 4 de noviembre

México

7 de noviembre de 2022

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).