

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 Inversión Fija Bruta y el consumo privado en junio, el empleo formal del IMSS y la inflación al mes de agosto y el paquete económico 2023. En las internacionales, comentamos sobre el comercio internacional de bienes y servicios de EUA al mes de julio

Noticias Nacionales

Inversión Fija Bruta a junio

Durante el segundo trimestre (2T22), con base en datos ajustados por estacionalidad, la Inversión Fija Bruta (IFB) registró un crecimiento de 2.7% trimestral (t/t), ligeramente por encima del 2.6% del trimestre anterior. Lo anterior implica un desempeño positivo desde el trimestre finalizado en septiembre 2020, lo que ha sido respaldado por el mayor dinamismo observado en la Inversión en Maquinaria y Equipo (IME).

Como se puede notar en la tabla inferior, el incremento trimestral en la inversión en maquinaria y equipo fue el motor que impulsó el avance de la IFB, lo que mitigó el desempeño negativo de la inversión en construcción, que consideramos se ha visto afectado por problemas en su capacidad de operación, como consecuencia de las presiones inflacionarias que afectan los precios de algunos insumos básicos.

En este sentido, la IME avanzó 6.2% t/t, respaldada en su mayor parte por el notable crecimiento de la IME importado en 9.2% t/t, su mejor desempeño desde el trimestre finalizado en marzo 2021 (+9.9% t/t). Lo anterior refleja que la IME en equipo de transporte importado continúa avanzando, a pesar de los problemas en las cadenas de suministro y la escasez de insumos semiconductores electrónicos. Del lado de la IME nacional, esta avanzó moderadamente en 1.3% t/t y mostró una importante desaceleración desde el crecimiento de 7.2% t/t en el 1T22. Lo anterior implicó una desaceleración en la IME de transporte nacional, que podría estar relacionada con el menor dinamismo en el sector manufacturero de transporte durante el 2T22.

Por el lado de la inversión en construcción, esta mostró una contracción de 0.6% t/t, lo que contrasta con el moderado avance de 1.0% t/t en el 1T22. Lo anterior se da a pesar de que el inversión residencial avanzó en 1.1% t/t, posterior de dos trimestre consecutivos con desempeño negativo. Por su parte, la inversión en construcción no residencial cayó en 0.9% t/t, que es la primera contracción desde el trimestre finalizado en septiembre 2021. Esto implicaría que el 2T22 reflejó un desempeño negativo en las obras de construcción.

Por otro lado, en términos mensuales, la IFB mostró un repunte de 0.7% mensual (m/m) desde la caída de 1.1% m/m en mayo, lo que ya se podía intuir debido a los indicadores oportunos de la actividad industrial y el comercio exterior al mes de junio. Esto fue resultado tanto de los avances en el sector de la IME (+1.3% m/m) como en la construcción (0.4% m/m). No obstante, es importante notar que al inicio del 2T22 se observó una desaceleración de la IFB, lo que relacionamos a la coyuntura actual en torno a mayores presiones inflacionarias respecto a lo anticipado previamente, así como por afectaciones en los precios de algunos insumos y *commodities* utilizados en la industria manufacturera y de construcción.

Lo que pasó en la semana

del 5 al 9 de septiembre

México

12 de septiembre de 2022

Finalmente, en términos de la recuperación, la IFB se ubica en 99.6% respecto al nivel prepandemia, como resultado del avance de la IME de 10.2% sobre este nivel, mientras que la inversión en construcción se encuentra notablemente rezagada, alcanzando una recuperación del 90.9% y que, en gran parte, es consecuencia del menor impulso que ha tenido el subsector residencial desde la apertura de actividades.

En términos mensuales, sobresale que el consumo privado registró un repunte de 0.14% m/m, lo que fue resultado del avance de 4.1% m/m en el consumo de bienes importados, siendo el mayor incremento desde febrero (+6.6% m/m). En contraste, el consumo de bienes y servicios nacionales mostró una contracción de 0.2% m/m, por lo que acumuló dos meses de desempeño negativo, liderado por la menor demanda de bienes.

Inversión Fija Bruta al mes de junio					
	Cambio Periodo Anterior ¹		Cambio Anual		% ³ de recuperación
	Mensual	Trimestral	Mensual	Trimestral ²	
Inversión Fija Bruta Total	0.7%	2.7%	8.5%	7.5%	99.6%
Construcción	0.4%	-0.6%	2.9%	2.3%	90.9%
Residencial	-1.3%	1.1%	-3.8%	-1.2%	87.8%
No-Residencial	1.2%	-0.9%	10.1%	6.0%	95.2%
Maquinaria y Equipo	1.3%	6.2%	14.2%	14.1%	110.2%
Nacional	-0.9%	1.3%	4.4%	4.6%	95.1%
Importado	2.3%	9.2%	22.1%	20.7%	120.2%

Fuente: HR Ratings con información del INEGI, ajustada por estacionalidad. Base 2013.

¹La 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 no anualizados.

²Últimos tres meses contra el mismo periodo del año anterior.

³Refiere al nivel de inversión del último mes con respecto al 4T19. Se excluye el nivel de los primeros meses de 2020 debido a una caída abrupta.

Consumo privado a junio

En el segundo trimestre (2T22), con base en datos ajustados por estacionalidad, el consumo privado registró un avance de 4.9% trimestral anualizado (t/t), lo que refleja la continua recuperación del sector desde el impacto de la pandemia, que acumula avances desde septiembre 2020 y que muestra el continuo avance de la demanda interna, lo cual ha sido respaldado por los datos positivos en torno al empleo formal y la mayor captación de remesas¹, las cuales se ubican en niveles históricamente altos. No obstante, como consecuencia de las mayores presiones inflacionarias respecto a las anticipadas previamente debido al conflicto belicó en Europa del Este que ha provocado el incremento de precio de insumos y productos, el consumo privado mostró una desaceleración desde el alza de 12.5% t/t en el 1T22.

Al interior se puede notar que el consumo de bienes y servicios domésticos registró una importante desaceleración al ubicarse con un alza de 2.2% t/t desde 11.3% t/t en el 1T22. Lo anterior fue consecuencia de la caída en el consumo de bienes nacionales en 1.5% t/t, especialmente los duraderos, que en parte han sido afectados por la escasez de semiconductores y los problemas en las cadenas de suministros, mientras que el consumo de no duraderos se vio afectado por el alza en el precio de insumos y, por ende, de productos.

¹En el 2T22, con base en el promedio móvil de tres meses (PM3M), la remesas acumularon US\$4,998 millones (m), lo que implicó un crecimiento trimestral anual de 15.1% desde US\$4,344m.

Lo que pasó en la semana

del 5 al 9 de septiembre

México

12 de septiembre de 2022

Por parte del consumo de servicios nacionales, estos continuaron creciendo en 7.7% t/t en el 2T22, aunque esto implica una desaceleración desde el crecimiento de 15.7% t/t en el trimestre inmediato anterior.

Por su parte, destaca que el consumo de bienes importados continúa mostrando avances de doble dígito, con un alza de 30.5% t/t, ligeramente menor al 29.6% t/t del trimestre anterior. Consideramos que esto es resultado del avance en la importación de bienes duraderos durante el trimestre, lo que consideramos se encontró apoyado por el buen desempeño en el tipo de cambio peso-dólar, que en el trimestre cotizó en P\$20.04/US desde el P\$20.52/US en el 1T22.

Índice de consumo privado a junio 2022

	Cambio Anual ¹		Cambio Inmediato Anterior ²	
	Mensual	Trimestral	Mensual	Trimestral
Consumo Privado	6.81%	6.97%	0.14%	4.90%
Bienes y Servicios Domésticos	5.28%	5.49%	-0.24%	2.15%
Bienes Domésticos	3.12%	1.78%	-0.15%	-1.46%
Servicios Domésticos	7.48%	9.21%	-0.39%	7.73%
Bienes Importados	20.56%	18.79%	4.12%	30.45%

Fuente: HR Ratings con información desestacionalizada del INEGI.

¹El dato mensual es el cambio respecto al mismo mes del año anterior. El trimestral son los últimos tres meses contra el mismo periodo del año anterior.

²El dato mensual es el cambio respecto al mes inmediato anterior. El trimestral es el cambio anualizado de los últimos tres meses con respecto a los tres meses inmediatos anteriores.

Empleo formal del IMSS al mes de agosto

Durante el mes de agosto se añadieron 157.4 mil nuevos puestos formales de trabajo registrados en el IMSS, lo que significó una sustancial mejora desde lo observado en el mes inmediato anterior(+10.7 mil). Agosto destaca por ser un mes en donde se observa un crecimiento importante en el número de afiliados al IMSS, posterior del menor dinamismo de julio debido a la temporada vacacional.

En este sentido, al comparar el nivel promedio de creación de nuevos puestos del mes de agosto de 2015 a 2018², periodo que consideramos de expansión, el resultado de agosto fue sustancialmente mejor, inclusive sobresale como la mayor creación de empleo formal para un mismo mes desde que se tiene registro. Lo anterior nos permite intuir que el mercado de empleo formal continúa avanzando de manera importante, beneficiado por la reforma a la ley de *outsourcing* que entró en vigor a partir de septiembre 2021.

En términos acumulados, al mes de agosto cuenta con 21.2 millones de trabajadores registrados en el IMSS, lo que representa un crecimiento de 4.0% respecto al mismo mes de 2021 (20.4 millones) y que refleja la recuperación sostenida del empleo formal desde la peor etapa de la pandemia. Además, durante el año se registra la creación de 616.7 mil nuevos puestos, un resultado superior a la expansión promedio de 507.5 mil para el periodo de 2015 a 2018, lo que es superior en 21.5%, mientras que se mantiene moderadamente por debajo de lo registrado en el mismo periodo de 2021 (+647.1 mil). Es importante destacar que 2021 reflejó un periodo de recuperación para el empleo formal impulsado por la reapertura de actividades, la mayor capacidad de operación de las industrias y las medidas más laxas en torno al COVID-19.

² Para el periodo de Agosto 2015-2018 se crearon 106.3 mil puesto formales de empleo.

Lo que pasó en la semana

del 5 al 9 de septiembre

México

12 de septiembre de 2022

En agosto, los sectores de manufactura y construcción añadieron (31.5 y 39.7 mil nuevos puestos), lo que podría implicar una mejora en su capacidad operativa. En contraste, el sector de comercio reflejó una desaceleración pasando de 20.6 mil a 18.8 mil.

Cambio acumulado en los asegurados por sector económico (miles)

Sector de actividad económica	Asegurados por sector ago.-22		Empleos acumulados creados vs. cierre del año anterior				Creados vs. Promedio*
			Promedio**	ago.-20	ago.-21	ago.-22	
Total	21,237	100.0%	507.5	-833.1	647.1	616.7	21.5%
Agropecuario	708	3.3%	-60.4	-60.1	-49.7	-58.1	3.8%
Industrias extractivas	133	0.6%	3.9	-8.3	8.6	3.0	-22.5%
Industrias de transformación	5,952	28.0%	226.2	-89.8	296.9	239.1	5.7%
Construcción	1,716	8.1%	126.1	-50.5	142.4	124.6	-1.2%
Ind. eléctrica y agua potable	150	0.7%	0.4	1.0	1.1	2.0	458.8%
Comercio	4,347	20.5%	45.8	-152.9	132.8	56.5	23.4%
Transportes y comunicaciones	1,410	6.6%	35.7	-27.7	84.6	63.4	77.9%
Servicios diversos***	4,559	21.5%	125.3	-469.2	-16.7	141.6	13.1%
Servicios sociales y comunales	2,262	10.6%	4.6	24.3	47.2	44.5	877.0%
Sector Agropecuario	708	3.3%	-60.4	-60.1	-49.7	-58.1	3.8%
Sector Industrial	7,951	37.4%	356.6	-147.5	448.9	368.7	3.4%
Sector Terciario	12,577	59.2%	211.2	-625.5	247.8	306.1	44.9%

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.

Sobresale que durante el año las industrias de la transformación acumularon 239.1 mil nuevos puestos, seguido de los servicios diversos, con 141.6 mil y el sector de la construcción con 124.6 mil, considerando que este último se ha visto afectado por las fuertes presiones inflacionarias en sus principales insumos, lo que llevó a que el costo de los principales materiales utilizados en el sector alcanzaran una inflación anual de 16.0%

Como se detalla en la tabla superior, al mes de agosto el 59.2% del total de los asegurados se ubica en el sector terciario (12.6 millones), el 37.4% en el industrial (7.9 millones) y el 3.3% en el agropecuario (708 mil).

Inflación en agosto

En agosto, la variación anual del Índice Nacional de Precios al Consumidor (INPC) registró un nuevo incremento, con lo que alcanzó un nuevo máximo histórico³. Lo anterior indica que las presiones inflacionarias continuaron durante la segunda quincena del mes. No obstante, de acuerdo con estimaciones de HR Ratings, se observó una desaceleración respecto a la quincena inmediata anterior (q/q), que pasó del alza de 0.42% q/q a 0.34% q/q.

En su variación anual (a/a), la inflación general se ubicó en 8.70% vs. 8.15% a/a en julio, lo cual se ubicó por encima de lo esperado por el consenso de 8.68% a/a. El indicador reflejó mayores presiones del componente subyacente, mientras que el no subyacente mostró una importante desaceleración respecto al mes inmediato anterior. Con el dato anterior, es posible que el Banco de México continúe incrementando su tasa de política

³ Es el nivel más alto desde diciembre 2000 (+8.96% a/a).

Lo que pasó en la semana

del 5 al 9 de septiembre

México

12 de septiembre de 2022

monetaria en 75 puntos base en su próxima decisión del 29 de septiembre, lo cual llevaría la tasa a un nivel de 9.25%.

Como se puede observar en la tabla inferior, el componente subyacente registró una variación de 8.05% a/a, con incrementos desde el dato de diciembre 2020, en una tendencia ascendente que continuará fuertemente presionada por las mercancías alimenticias. Al interior, el subcomponente de alimentos alcanzó un nivel de 12.94% a/a desde el 12.09% a/a del mes de julio, mientras que los servicios continuaron avanzando para situarse en un nivel de 5.19% a/a vs. 4.90% en la medición previa, lo que consideramos refleja el efecto del regreso a clases, con un incremento mensual en el subcomponente de educación de 1.12%, su mayor aumento desde agosto 2018 (+1.44%).

Del lado de la inflación no subyacente, esta registró una variación de 10.65% a/a desde el 9.65% a/a en el mes inmediato anterior, lo que por una parte se puede explicar por una reducción en la base de comparación en el mismo mes de 2021. Al interior se puede notar que los precios de la agricultura se moderaron en el mes, para situarse con una variación de 14.90% a/a desde el 16.05% a/a del mes de julio, mientras que los productos energéticos avanzaron a 7.25% a/a desde el 4.76% previo.

Por su parte, en variación mensual (m/m), la inflación general avanzó 0.70%, acumulando dos meses de descensos. Por componentes, la inflación subyacente creció a 0.80% a/a desde el 0.62% m/m en julio, lo que indica que las presiones de las mercancías alimenticias continúa, mientras que del lado de los servicios, los relacionado con la educación presionaron notablemente. Consideramos que este subcomponente moderara su paso en el próximo mes, para continuar con una trayectoria descendente del sector de servicios, el cual presentó una variación mensual de 0.39% vs. 0.50% en julio.

Inflación mensual y anual de los principales componentes del INPC						
Concepto	Variación mensual			Variación Anual		
	jun.-22	jul.-22	ago.-22	ago.-21	jul.-22	ago.-22
INPC	0.84%	0.74%	0.70%	5.59%	8.15%	8.70%
Subyacente	0.77%	0.62%	0.80%	4.78%	7.65%	8.05%
No subyacente	1.07%	1.09%	0.39%	8.14%	9.65%	10.65%
Mercancías	1.00%	0.72%	1.14%	5.99%	10.07%	10.55%
Alimentos y bebidas	1.28%	1.02%	1.43%	6.51%	12.09%	12.94%
Resto	0.69%	0.38%	0.80%	5.41%	7.83%	7.90%
Servicios subyacentes	0.50%	0.50%	0.39%	3.43%	4.90%	5.19%
Vivienda	0.31%	0.27%	0.29%	2.17%	3.02%	3.12%
Educación (colegiaturas)	0.09%	0.07%	1.12%	1.92%	3.27%	3.68%
Resto	0.73%	0.79%	0.34%	4.87%	6.87%	7.31%
Agropecuarios	1.76%	1.64%	0.98%	8.95%	16.05%	14.90%
Frutas y Verduras	2.01%	2.38%	3.03%	5.94%	16.16%	15.18%
Ganadería	1.56%	1.06%	-0.65%	11.54%	15.96%	14.68%
Energía & Tarifas Autorizados	0.49%	0.63%	-0.11%	7.50%	4.76%	7.25%
Energía	0.36%	0.53%	-0.31%	10.07%	4.68%	8.14%
Tarifas Autorizadas	0.83%	0.87%	0.39%	1.99%	4.95%	5.19%

Fuente: HR Ratings con datos del INEGI.

Lo que pasó en la semana

del 5 al 9 de septiembre

México

12 de septiembre de 2022

Paquete económico 2023

El 8 de septiembre se realizó la entrega del paquete económico 2023, conformado por los Criterios Generales de Política Económica (CGPE), la Iniciativa de Ley de Ingresos (ILIF) y el Proyecto de Presupuesto de Egresos (PPEF). Dentro de los CGPE 2023 se detalla el marco macroeconómico contemplado para los próximos años, lo cual brinda una perspectiva global acerca de las principales variables y métricas de las finanzas públicas para el cierre de 2022 y las estimaciones para 2023.

Consideramos que Hacienda mantiene una perspectiva optimista entorno al crecimiento de la actividad económica en 2022, con un aumento puntual de 2.4% real. Esto difiere a nuestra estimación de crecimiento del PIB en 2022 de 1.75% real, en la que contemplamos la desaceleración de la actividad económica durante el segundo semestre del año.

Por el lado de la inflación, Hacienda la estima al cierre del año en 7.7% en su variación anual (a/a), por debajo de nuestra estimación de 8.1%. Consideramos este supuesto optimista, debido a que la inflación en su última medición de agosto sigue siendo afectada por el componente subyacente. Asimismo, los CGPE ubican la tasa de política monetaria del Banco de México hacia el cierre de 2022 en 9.5%, por debajo de nuestra estimación de 9.75% al considerar que las presiones inflacionarias se mantienen.

Del lado del tipo de cambio, este ha mostrado cierto equilibrio durante 2022. La estimación de los CGPE contempla un tipo de cambio nominal de P\$20.6/US, ligeramente por encima del aprobado de P\$20.4/US.

Las estimaciones sobre la plataforma de producción petrolera consideran un mejor desempeño respecto a lo aprobado en el paquete 2022, pasando de una producción promedio en el año de 1,826 miles de barriles diarios (mbd) a 1,835mbd en los CGPE. No obstante, a pesar de que se ha registrado un avance en la producción de crudo, consideramos que este no será suficiente para alcanzar lo establecido en los CGPE 2023. Del lado de las exportaciones de petróleo crudo, estas registrarían un descenso a 950mbd desde 979mbd aprobado. En lo que refiere al precio del crudo, los CGPE consideran un precio promedio del barril en 93.6 dólares por barril (dpb), una importante revisión desde el 55.1dpb aprobado en el paquete 2022.

En 2022 los CGPE estiman que el balance primario será superavitario en P\$29.9 mil millones (mm) desde el déficit de P\$83.6mm aprobado, por lo que alcanzará un superávit de 0.1% del PIB, lo cual consideramos positivo y que se encontraría relacionado con el mejor desempeño de las finanzas públicas en el año.

Para 2023, los CGPE establecen que el balance primario regresará a ser deficitario en 0.2% del PIB desde el superávit estimado en los PreCGPE (0.4%), mientras que el balance presupuestario alcanzaría un déficit de 3.6% del PIB.

Como resultado, los Requerimientos Financieros del Sector Público (RFSP), lo cual es la medida más amplia del balance fiscal del Sector Público Federal, alcanzaría un mayor déficit respecto a lo aprobado, situándose en P\$1,097mm. Por su parte, el SHRFSP⁴, la medida más amplia para calcular la deuda reflejaría una reducción en términos del PIB, para colocarse en 48.9% desde el 51.0% aprobado en el paquete 2022. En este sentido,

⁴ Saldo Histórico de los Requerimientos Financieros del Sector Público.

Lo que pasó en la semana

del 5 al 9 de septiembre

México

12 de septiembre de 2022

el crecimiento nominal del PIB durante 2022 mantendría ancladas las metas fiscales respecto a las principales métricas de las finanzas públicas.

Noticias Internacionales

Comercio internacional de bienes y servicios de EUA al mes de julio

Con base en datos ajustados por estacionalidad, la balanza comercial de Estados Unidos (EUA) mostró una disminución en su déficit por cuarto mes consecutivo, ubicándose en US\$70.7 mil millones (mm) respecto a los US\$80.9mm observados en el mes inmediato anterior, lo que implicó una caída de 12.6% en el mes.

En la tabla inferior se puede notar la reducción en el déficit de la balanza de bienes en 8.2% m/m, ubicándose en US\$91.1mm vs. US\$99.3mm en el mes de junio. Lo anterior fue resultado de la reducción en las importaciones de bienes en 3.0% m/m para ubicarse en US\$274mm, acumulando dos meses de retrocesos y que podría implicar afectaciones en la actividad manufacturera mexicana. Esta caída compensó la ligera contracción de 0.2% m/m en las exportaciones de bienes que se situaron en US\$183mm. Destacamos que es la primera contracción observada en el rubro de exportaciones de bienes desde enero (-1.5% m/m), lo que posiblemente sea consecuencia de la reducción de la demanda por parte de los principales socios comerciales, debido a que los niveles de producción industrial⁵, particularmente las manufactureras avanzaron en el mes en 0.7% m/m.

Al interior destaca que las exportaciones petroleras disminuyeron moderadamente en 2.9% m/m, lo que se relaciona a la disminución en el precio internacional del petróleo crudo, mientras que las importaciones aumentaron en 2.2% m/m y relacionamos al incremento en la movilidad por la temporada vacacional.

Por parte de la balanza de servicios, esta incrementó su superavit en el mes de julio en 11.2% m/m para situarse en US\$20.4mm, resultado del aumento en las exportaciones de servicios, especialmente por el mayor flujo por la temporada vacacional, mientras que las importaciones de servicios retrocedieron en 2.2% m/m, especialmente por la contracción en la contratación de transporte y una reducción en el gasto del sector de turismo.

Evolución de las exportaciones y las importaciones en EUA									
	Cifras en mil millones de dólares							Cambio m/m	jul. 22 vs. nivel pp*
	feb.-20	dic.-21	mar.-22	abr.-22	may.-22	jun.-22	jul.-22		
Exportaciones	208	232.4	244.2	251.8	254.5	258.8	259.3	0.2%	25%
Bienes	137	159.4	170.4	176.8	179.8	183.3	183.0	-0.2%	34%
Servicios	70	73.1	73.8	75.0	74.8	75.5	76.3	1.1%	8%
Importaciones	248	311.3	351.1	338.5	340.4	339.6	329.9	-2.9%	32%
Bienes	200	259.9	296.8	283.9	284.0	282.6	274.1	-3.0%	36%
Servicios	48	51.4	54.4	54.7	56.4	57.1	55.9	-2.2%	16%
Balance total	-41	-78.9	-106.9	-86.7	-85.9	-80.9	-70.7	-12.6%	67%
Bienes	-63	-100.5	-126.4	-107.0	-104.2	-99.3	-91.1	-8.2%	40%
Servicios	22	21.7	19.5	20.3	18.4	18.4	20.4	11.2%	-9%

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.

⁵ Para consultar el comentario de producción industrial de EUA al mes de julio, seguir el siguiente enlace: https://www.hrratings.com/pdf/Lo_que_pas%C3%B3_en_la_semana_del_15_al_19_de%20agosto.pdf

Lo que pasó en la semana

del 5 al 9 de septiembre

México

12 de septiembre de 2022

En la tabla inferior presentamos, con cifras no ajustadas por estacionalidad, las importaciones de EUA provenientes de sus principales socios comerciales. China continúa incrementado su participación, situándose en 17.2%, un alza de 24 puntos base (pb) respecto al mismo periodo de 2021. A pesar de este notable incremento, aún se ubica por debajo de la participación de 19.0% alcanzada en 2019. Del lado de Canadá, este refleja una notable alza de 141pb en julio 2022 para situarse en 14.0%, siendo de las naciones que mayor participación ha ganado en los últimos años. Por parte de México, su participación creció en 53pb vs. julio 2021, ubicándose en 13.9% y es ligeramente mejor al 13.7% observado en julio 2019.

Finalmente, en cambio anual, Canadá refleja un crecimiento de 26.7%, seguido de México con un 18.5% y China con 15.6%. Lo anterior ubica a Canadá como el socio comercial que ha ganado mayor participación en 2022 y el de mayor intercambio comercial en el acumulado de 2022 con US\$466.9mm vs. US\$449.8mm de México.

Importaciones mensuales de bienes de los EUA por país exportador

	jul.-20	jul.-21	jul.-22	Cambio anual*	Participación				Cambio en pb.*
					jul.-19	jul.-20	jul.-21	jul.-22	
México	29,088	31,908	37,814	18.5%	13.7%	14.5%	13.4%	13.9%	53
Canadá	22,341	29,979	37,981	26.7%	12.3%	11.1%	12.6%	14.0%	141
China	40,657	40,368	46,664	15.6%	19.0%	20.2%	17.0%	17.2%	24
Japón	8,450	12,293	12,141	-1.2%	5.9%	4.2%	5.2%	4.5%	-69
Alemania	8,770	11,338	11,655	2.8%	5.2%	4.4%	4.8%	4.3%	-47
Corea del Sur	5,879	7,984	9,550	19.6%	3.0%	2.9%	3.4%	3.5%	17
Otros	85,655	104,027	115,311	10.8%	41.0%	42.6%	43.7%	42.5%	-120
Total EUA	200,839	237,897	271,116	13.96%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	n.a.

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

*Cambios con respecto al año anterior.

Lo que pasó en la semana

del 5 al 9 de septiembre

México

12 de septiembre de 2022

Movimientos en los Mercados

Información relevante	2-Sep	9-Sep	Cambio	Finales de 2022*
Tipo de cambio	19.98	19.90	(-) 7 centavos	20.75
Tasa de referencia de EUA	2.32%	2.32%	-	3.50%
Nota de Tesoro de EUA a 10 años	3.19%	3.15%	(-) 4 puntos base	4.52%
Tasa de referencia de México	8.50%	8.50%	-	9.75%
Bono M de 10 años	8.98%	8.92%	(-) 6 puntos base	10.32%

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 12 al 16 de septiembre

Reporte económico	Fecha de publicación
Inflación en EUA al mes de agosto	Martes, 13 de septiembre
Reporte de finanzas públicas de EUA al mes de agosto	Martes, 13 de septiembre
Ventas minoristas de EUA al mes de agosto	Jueves, 15 de septiembre
Producción industrial de EUA al mes de agosto	Jueves, 15 de septiembre

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).