

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 al mes de agosto, la actividad industrial al mes de septiembre, el empleo formal y la inflación en octubre y la decisión de política monetaria del Banco de México. En las noticias internacionales, comentamos sobre la inflación de EUA al mes de octubre

Noticias Nacionales

Inversión Fija Bruta al mes de agosto

En el mes de agosto, la Inversión Fija Bruta (IFB) registró un importante avance de 1.9% mensual (m/m), lo que ayudó a mitigar la contracción observada en el mes inmediato anterior (-1.5% m/m). Destaca que, en su conjunto, la IFB ha mostrado un dinamismo diferenciado durante el año, lo cual se puede atribuir principalmente a tres efectos: el primero, por los choques relacionados con cadenas de suministros; el segundo por el incremento en precios, particularmente para el sector de la construcción, y el tercero, por una política monetaria más restrictiva, lo que podría estar ocasionando un deterioro en la inversión. En agosto, la IFB alcanzó su mayor nivel desde abril (+1.9% m/m).

El avance observado del mes de agosto fue determinado por el crecimiento de la Inversión en Maquinaria y Equipo (IME) en 2.6% m/m, lo que es el mejor desempeño desde abril (+4.7% m/m). Además, esto logró contrarrestar la caída del mes anterior. Al interior destaca que el avance en la IME importada contribuyó en gran parte a este avance con un crecimiento de 2.2% m/m desde la caída de 1.1% m/m en el mes anterior. La IME importada de transporte respaldó este crecimiento, al avanzar en 14.6% m/m, su mejor desempeño desde febrero (+16.6% m/m). Asimismo, la apreciación en el tipo de cambio se ubicó al cierre del mes en P\$19.995/US vs. P\$20.512/US al cierre del mes inmediato anterior, lo que posiblemente contribuyó a la mejor dinámica de las importaciones.

En el mismo sentido, la IME nacional creció 3.4% m/m, con lo que acumula dos meses en terreno positivo. La totalidad del avance fue respaldada por el buen dinamismo en la IME de transporte nacional, que aumentó en 6.0% m/m desde el avance de 3.3% m/m del mes anterior, mientras que la IME de otros bienes mostró una contracción de 1.1% m/m.

Evolución de la Inversión Fija Bruta

	Evolución mensual			Cambio vs. mes previo ¹		Cambio anual ²		% ³ de recuperación
	jun.-22	jul.-22	ago.-22	jul.-22	ago.-22	jul.-22	ago.-22	
Inversión Fija Bruta Total	98.5	97.1	98.9	-1.5%	1.9%	3.5%	4.6%	99.4%
Construcción	82.8	81.4	81.7	-1.7%	0.3%	-2.0%	-5.8%	88.9%
Residencial	96.2	96.3	97.4	0.1%	1.1%	-4.3%	-8.1%	88.4%
No-Residencial	73.5	70.9	70.0	-3.5%	-1.2%	0.7%	-3.1%	89.1%
Maquinaria y Equipo	123.4	123.3	126.5	-0.1%	2.6%	11.5%	18.2%	113.0%
Nacional	110.9	113.0	116.8	1.9%	3.4%	6.9%	13.6%	101.2%
Importado	132.0	130.6	133.4	-1.1%	2.2%	13.3%	21.0%	121.4%

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

¹El dato mensual es el cambio respecto al mes inmediato anterior.

²Es el cambio respecto al mismo mes del año anterior.

³Refiere al nivel de inversión de último mes con respecto al 4T19, debido a una caída abrupta en los primeros meses de 2020.

Lo que pasó en la semana

del 7 al 11 de noviembre

México

14 de noviembre de 2022

Lo anterior deja entrever que la inversión en manufactura de transporte podría mostrar un dinamismo positivo por tercer mes consecutivo y, por ende, beneficiar el crecimiento de la actividad industrial en septiembre.

Del lado del sector de la construcción, este avanzó en 0.3% m/m, lo que, a pesar de ser un dato positivo, no alcanza a mitigar la importante contracción del mes anterior, que fue de 1.7% m/m. No obstante, la inversión en construcción residencial avanzó en 1.1% m/m, acumulando dos meses de datos positivos. En contraste, la inversión en construcción no residencial cayó en 1.2% m/m, lo que implica que este sector se ubicó por debajo del cierre de 2021 (-2.9%).

En este sentido, el sector de la construcción continúa ubicándose como el de mayor deterioro desde el impacto de la pandemia, alcanzando únicamente un nivel de recuperación de 89.0% al mes de agosto, lo que refleja un deterioro respecto al nivel de 90.8% registrado al cierre de 2021.

Consumo privado al mes de agosto

Durante el mes de agosto, con base en datos ajustados por estacionalidad, el consumo privado presentó un avance mensual (m/m) de 0.7%, lo que es un dato positivo si consideramos el estancamiento del mes anterior. Es importante mencionar que el consumo de los hogares ha mostrado avances durante el año, con excepción de la contracción del mes de mayo (-0.6% m/m), lo que refleja que, a pesar de las presiones inflacionarias, el consumo ha mantenido una trayectoria ascendente, lo que consideramos ha sido apoyado por el incremento en la recepción de remesas y el aumento en el salario mínimo.

Como se puede observar en la tabla inferior, el consumo de bienes y servicios nacionales aumentó en 0.7% m/m, con lo que acumula dos meses en terreno positivo. Lo anterior fue respaldado por el buen dinamismo que presentó el consumo de servicios durante el mes, que registró un alza de 1.5% m/m. Lo anterior se puede observar en los datos presentados por el IGAE en el mes de agosto, en donde los servicios de transporte, culturales y recreativos, alojamiento temporal, entre otros, mostraron una dinámica favorable.

Evolución mensual del consumo privado y sus sectores							
	Indice mensual						
	feb.-20	dic.-21	abr.-22	may.-22	jun.-22	jul.-22	ago.-22
Consumo Privado	117.0	117.3	121.1	120.3	120.5	120.5	121.3
Bienes y Servicios Domésticos	116.4	114.5	117.5	116.6	116.3	116.5	117.2
Bienes Domésticos	109.6	112.3	113.8	112.4	112.2	113.2	112.5
Servicios Domésticos	123.7	116.7	122.4	121.4	120.8	119.6	121.4
Bienes Importados	120.8	141.5	154.1	155.0	161.1	159.6	156.9
Cambio vs. mes anterior							
Consumo Privado	-0.6%	1.6%	0.6%	-0.6%	0.1%	0.0%	0.7%
Bienes y Servicios Domésticos	-0.3%	1.5%	0.5%	-0.8%	-0.3%	0.1%	0.7%
Bienes Domésticos	-1.2%	1.7%	-0.1%	-1.2%	-0.2%	0.9%	-0.7%
Servicios Domésticos	0.5%	1.6%	1.4%	-0.8%	-0.5%	-1.0%	1.5%
Bienes Importados	-4.0%	3.0%	1.8%	0.6%	4.0%	-0.9%	-1.7%

Fuente: HR Ratings con información desestacionalizada del INEGI.

*HR Ratings considera el nivel de recuperación como la proporción que representa el nivel actual respecto al nivel promedio de enero y febrero de 2020.

Lo que pasó en la semana

del 7 al 11 de noviembre

México

14 de noviembre de 2022

Por su parte, el consumo de bienes nacionales mostró una contracción de 0.7% m/m, en contraste con el alza del mes anterior (+0.9% m/m). Lo anterior fue consecuencia de una disminución en el consumo de bienes duraderos y semiduraderos durante el mes, después de haber mostrado un aumento en el mes anterior.

Del lado del consumo de bienes importados, estos registraron una contracción de 1.7% m/m, siendo el mayor retroceso desde agosto 2021 (-1.9% m/m). Además, con este dato, el sector acumula dos meses de caídas. Consideramos esto como un efecto negativo de los problemas en las cadenas de suministro y la reducción de la oferta de algunos productos. Es importante recordar que, durante este periodo, algunas regiones de China intensificaron la política de cero tolerancia a casos de COVID-19, por lo que pararon actividades, afectando la oferta de ciertos bienes.

Actividad industrial al mes de septiembre

Con base en datos ajustados por estacionalidad, la actividad industrial registró una contracción de 0.25% mensual (m/m), con lo que acumula dos meses de retrocesos. Como se puede observar en la tabla inferior, la mayor parte de los sectores que la conforman mostraron contracciones, con excepción del sector de la construcción. Con base en lo anterior, consideramos que los problemas en las cadenas de suministro, de logística, y el incremento de precios en algunos insumos esenciales para la industria, así como una menor actividad minera, son los principales factores del dato negativo.

Al interior podemos observar que el sector manufacturero mostró una contracción de 0.3% m/m, acumulando dos meses de caídas. Por subsectores, prácticamente la mitad registraron contracciones, entre las que destacan la fabricación de equipo de transporte (-2.9% m/m), la fabricación de productos metálicos (-0.9% m/m), la industria química (-1.6% m/m), entre otros. En contraste, subsectores como fabricación de equipo de cómputo y accesorios creció en 3.0% m/m, al igual que la fabricación de equipos electrónicos (+0.1% m/m).

Del lado del sector de la construcción, este avanzó 0.2% m/m, siendo el primer dato positivo desde marzo (+3.4% m/m). Al interior, el avance estuvo respaldado por el crecimiento en las obras de ingeniería civil en 0.9% m/m, posterior de dos meses de contracciones, mientras que los trabajos especializados también crecieron en 1.4% m/m en septiembre. En contraste, los trabajos de edificación cayeron en 0.3% m/m, acumulando dos meses de desempeño negativo. No obstante, a pesar de ser el subsector de mayor peso¹, esto no alcanzó a mitigar el alza de los otros dos subsectores.

El sector de la minería cayó durante septiembre en 1.2% posterior del estancamiento del mes anterior. Al interior, se puede notar que tanto las actividades relacionadas con extracción de petróleo y gas, así como los servicios relacionados con la minería, cayeron en 1.0% m/m y 3.4% m/m, respectivamente. En contraste, la minería de minerales y metálicos avanzó en 0.8% m/m. Finalmente, el sector de generación, transmisión y distribución de energía eléctrica cayó en 0.6% m/m, lo que fue una consecuencia de la menor generación y distribución de energía eléctrica, que registró un crecimiento de 0.7% m/m, mientras que el suministro de agua y gas se mantuvo sin variación mensual.

¹ Al interior del sector de la construcción, los trabajos de edificación representan el 65.3%, las obras de ingeniería civil el 23.9% y los trabajos especializados el 11.0%.

Lo que pasó en la semana

del 7 al 11 de noviembre

México

14 de noviembre de 2022

Evolución mensual de la actividad industrial

Concepto	Índice del periodo					Cambio vs. periodo anterior*				Nivel pp**.
	dic.-21	jun.-22	jul.-22	ago.-22	sep.-22	jun.-22	jul.-22	ago.-22	sep.-22	
Manufactura	115.6	118.3	120.2	119.8	119.5	-0.18%	1.55%	-0.32%	-0.27%	104.68%
Transporte	130.1	129.3	137.0	139.4	135.3	-0.64%	5.98%	1.74%	-2.90%	95.30%
Construcción	90.4	90.2	89.6	88.1	88.2	-0.35%	-0.67%	-1.73%	0.21%	91.06%
Edificación	96.3	93.5	93.8	92.3	92.0	-1.33%	0.28%	-1.62%	-0.30%	85.88%
Ingeniería Civil	53.0	53.8	53.6	52.2	52.7	0.83%	-0.41%	-2.48%	0.87%	96.20%
Trabajos especializados	137.2	149.6	143.0	142.4	144.3	2.80%	-4.39%	-0.46%	1.37%	114.15%
Minería	74.3	75.5	73.8	73.8	72.9	2.13%	-2.33%	0.03%	-1.21%	94.77%
Petróleo & Gas	66.0	66.0	66.2	66.0	65.4	-0.17%	0.29%	-0.22%	-0.96%	95.13%
Electricidad	93.1	95.1	95.5	94.7	94.1	-0.90%	0.43%	-0.93%	-0.61%	82.03%
Actividad Industrial	99.5	100.8	101.3	101.1	100.8	-0.13%	0.49%	-0.21%	-0.25%	98.86%

Fuente: HR Ratings con información desestacionalizada del INEGI y la FRED.

*La información mensual es el cambio respecto al mes inmediato anterior.

**El nivel de recuperación de acuerdo con HR Ratings se calcula como la producción actual vs. el nivel promedio de ene. y feb. de 2020.

Finalmente, respecto a los niveles prepandemia, es importante considerar que la actividad industrial se ubica en 98.9%, después de dos meses de contracciones.

Empleo formal del IMSS en octubre

Durante el mes de octubre se registró el mayor crecimiento mensual en el número de nuevos afiliados para un mes desde que se tiene registro. En este sentido, se añadieron 208 mil nuevos puestos de trabajo. Este dato es superior en 35.5 mil puestos respecto a lo registrado en el mes inmediato anterior. Al comparar el desempeño del mes de octubre con el promedio para el mismo mes para el periodo de 2015 a 2019, este es mejor en 24.4% (+40.8 mil).

Es importante mencionar que a pesar de que octubre es un mes con crecimientos superiores a la media, durante este año el alza fue respaldada por el buen dinamismo del sector de la construcción, el comercio y los servicios de transporte y comunicaciones, que añadieron puestos de trabajo por encima del promedio del periodo de 2015 a 2019².

Lo anterior refleja la fortaleza que ha mostrado el empleo formal en 2022, lo que consideramos se encuentra relacionado, por una parte, a la implementación de la reforma de outsourcing, permitiendo que el mercado laboral refleje mayor solidez.

Como se puede observar en la tabla inferior, durante el año se han acumulado 997.2 mil nuevos puestos formales, lo que es superior en 62.5% respecto al promedio para el periodo de 2015 a 2018 (+613.8 mil). Además, se compara positivamente respecto al acumulado en el mismo periodo del año anterior (+994 mil). Es importante recordar que durante 2021 se dio la reapertura de actividades, por lo que la capacidad de operación de los diversos sectores aumentó de manera importante. En este sentido, en términos acumulados, el empleo formal alcanza los 21.6 millones de afiliados en el IMSS, lo que es 4.1% (20.8 millones) por encima del mismo periodo del año anterior.

Al interior de los sectores que conforman el empleo formal, el sector terciario representa el 59.2% (12.8 millones), mientras que el sector industrial o secundario abarca el 37.3% (8 millones) y el sector agropecuario el 3.5% (748 mil).

² El sector de la construcción tuvo un crecimiento mayor al promedio en 20.956 puestos. En el mismo sentido se observó que el sector de comercio avanzó más que el promedio en 16,433, mientras que los servicios de transportes y comunicaciones avanzaron en 7,800.

Lo que pasó en la semana

del 7 al 11 de noviembre

México

14 de noviembre de 2022

Asimismo, destaca que, de los 208 mil nuevos puestos formales durante el mes de octubre, 126.5 mil se ubicaron en el sector de servicios, apoyado especialmente por el subsector de comercio en 61.8 mil, así como de los servicios diversos en 33.5 mil. En su conjunto, estos dos subsectores representaron el 95.3% del avance del sector de servicios.

El sector industrial añadió 67.8 mil nuevos puestos formales, siendo respaldado por el sector de la construcción, que añadió 41.2 mil puestos. Lo anterior fue el mejor avance mensual durante el año, lo que podría indicar una mejor dinámica en la inversión en construcción en los próximos meses.

Del lado del sector manufacturero, este creció en 25.2 mil nuevos puestos formales, lo que implica un menor nivel respecto a los 29.5 mil puestos creados en el mes de septiembre. En su conjunto, estos dos subsectores presentaron el 97.9% del avance mensual del sector secundario.

Finalmente, el sector agropecuario añadió 13.6 mil puestos en octubre, acumulando tres meses en terreno positivo, aunque con una desaceleración en su dinamismo, debido a que el mes anterior añadió 26.1 mil nuevos puestos.

Cambio acumulado en los asegurados por sector económico (miles)

Sector de actividad económica	Asegurados por sector		Empleos acumulados creados vs. cierre del año anterior				Creados vs. Promedio*
	oct.-22		Promedio**	oct.-20	oct.-21	oct.-22	
Total	21,617	100.0%	613.8	-518.6	993.9	997.2	62.5%
Agropecuario	748	3.5%	-47.0	-13.0	-9.4	-18.3	61.0%
Industrias extractivas	133	0.6%	3.4	-7.6	10.8	3.8	10.9%
Industrias de transformación	6,007	27.8%	246.0	5.6	351.6	293.8	19.4%
Construcción	1,771	8.2%	151.1	-5.2	184.5	179.4	18.8%
Ind. eléctrica y agua potable	152	0.7%	-0.9	1.0	1.5	3.8	509.9%
Comercio	4,440	20.5%	54.6	-109.3	245.1	149.5	173.7%
Transportes y comunicaciones	1,439	6.7%	41.4	-6.3	121.5	92.4	123.3%
Servicios diversos***	4,612	21.3%	126.0	-440.7	-6.9	193.7	53.8%
Servicios sociales y comunales	2,316	10.7%	39.3	56.9	95.2	99.1	152.2%
Sector Agropecuario	748	3.5%	-47.0	-13.0	-9.4	-18.3	61.0%
Sector Industrial	8,063	37.3%	399.6	-6.2	548.4	480.8	20.3%
Sector Terciario	12,806	59.2%	261.3	-499.4	454.9	534.7	104.6%

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 período 2015-2018.

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

Inflación en octubre

En octubre, la variación anual del Índice Nacional de Precios al Consumidor (INPC) disminuyó a 8.40%, después que la variación anual de 8.70% registrada en agosto y septiembre se ubicara en su nivel más alto desde diciembre del 2000. El dato estuvo por debajo de lo que anticipaba el consenso de la encuesta Citibanamex (8.46% a/a); no obstante, la inflación subyacente continúa presionada al alza y durante el mes registró una variación anual (a/a) de 8.42%, ubicándose por encima de la inflación general por primera vez desde febrero de 2021, y en su nivel más alto desde agosto del 2000 (8.80% a/a). Mientras tanto, la inflación no subyacente moderó su crecimiento por segundo mes consecutivo y se ubicó en 8.36% anual, como podemos ver en el siguiente cuadro.

Lo que pasó en la semana

del 7 al 11 de noviembre

México

14 de noviembre de 2022

En términos mensuales (m/m), la inflación general se ubicó en 0.57% y se desaceleró por cuarto mes consecutivo. En los subcomponentes notamos persistentes presiones del lado de la inflación subyacente, la cual creció 0.63% m/m desde el 0.67% previo y al interior destacamos el incremento de 1.03% m/m de los alimentos procesados desde el 1.07% previo y el avance en el rubro de otros servicios 0.49% m/m desde el 0.09% previo.

Por parte de la inflación no subyacente, esta avanzó 0.38% m/m desde el 0.47% previo. Al interior se registró una disminución de 0.52% en el rubro de los agropecuarios, luego de que productos como la papa, la cebolla, el aguacate, la naranja, el limón y el pollo registraran un descenso en sus precios. Por el lado de los productos energéticos, estos se incrementaron 1.57% m/m, luego de haberse contraído 0.72% el mes anterior. El incremento del lado de los energéticos estuvo impulsado en mayor medida por el alza de 17.46% m/m en la electricidad, derivado del fin del programa de tarifas eléctricas de la temporada cálida en 18 ciudades del país.

Inflación mensual y anual de los principales componentes del INPC						
Concepto	Variación mensual			Variación Anual		
	ago.-22	sep.-22	oct.-22	ago.-22	sep.-22	oct.-22
INPC	0.70%	0.62%	0.57%	8.70%	8.70%	8.41%
Subyacente	0.80%	0.67%	0.63%	8.05%	8.28%	8.42%
No subyacente	0.39%	0.47%	0.38%	10.65%	9.96%	8.36%
Mercancías	1.14%	0.94%	0.87%	10.55%	10.84%	11.15%
Alimentos y bebidas	1.43%	1.08%	1.03%	12.94%	13.38%	13.95%
Resto	0.80%	0.77%	0.69%	7.90%	8.00%	8.03%
Servicios subyacentes	0.39%	0.35%	0.33%	5.19%	5.35%	5.30%
Vivienda	0.29%	0.24%	0.22%	3.12%	3.15%	3.14%
Educación (colegiaturas)	1.12%	2.08%	0.00%	3.68%	4.49%	4.49%
Resto	0.34%	0.10%	0.49%	7.31%	7.44%	7.33%
Agropecuarios	0.98%	1.51%	-0.52%	14.90%	15.05%	14.25%
Frutas y Verduras	3.03%	2.35%	-1.31%	15.18%	14.18%	12.63%
Ganadería	-0.65%	0.82%	0.14%	14.68%	15.79%	15.61%
Energía & Tarifas Autorizados	-0.11%	-0.42%	1.17%	7.25%	5.88%	3.77%
Energía	-0.31%	-0.72%	1.57%	8.14%	6.16%	3.10%
Tarifas Autorizadas	0.39%	0.32%	0.21%	5.19%	5.23%	5.42%

Fuente: HR Ratings con datos del INEGI.

Si bien la inflación general de octubre mostró una moderación en su avance, consideramos que hacia el cierre del año los riesgos se mantienen sesgados al alza, especialmente considerando que la inflación subyacente no da señales de descender y que el componente no subyacente está sujeto en mayor medida a precios de referencia internacionales, los cuales a raíz del conflicto en Europa del Este han presentado un comportamiento volátil. En este sentido, nuestro pronóstico de inflación al cierre de 2022 se ubica en 8.60% anual, mientras que al cierre de 2023 se ubica en 5.10%, de acuerdo con nuestra más reciente actualización de escenarios macroeconómicos³.

³ https://www.hrratings.com/pdf/Escenario_Macroecon%C3%B3mico_4T2022.pdf

Lo que pasó en la semana

del 7 al 11 de noviembre

México

14 de noviembre de 2022

Decisión de política monetaria del Banco de México

En la reunión de política monetaria del 10 de noviembre, la junta de gobierno del Banco de México decidió incrementar la tasa de referencia en 75 puntos base (pb) por cuarta ocasión consecutiva, llevando la tasa de política monetaria a un nivel de 10.00%, desde el 9.25% previo. La decisión fue resultado de una votación dividida, en la cual el subgobernador Gerardo Esquivel optó por un incremento de 50 puntos base.

El alza estuvo muy en línea con las expectativas del mercado que ya anticipaban una subida de 75 pb, luego de que la Reserva Federal (Fed) de Estados Unidos incrementara su tasa de interés de referencia en la misma magnitud el pasado 2 de noviembre. En este sentido, consideramos que aún es pronto para ver un desacoplamiento en el ritmo de ajuste monetario entre Estados Unidos y México, por lo que anticipamos que el siguiente movimiento en la tasa de interés de Banxico vaya en línea con el de la Fed. Nuestro escenario actual para la Fed contempla un quinto aumento consecutivo de 75pb en su reunión de diciembre, considerando que la inflación todavía se encuentra sustancialmente por encima de la meta inflacionaria y que el mercado laboral en ese país se mantiene sólido.

En el comunicado mencionan que a nivel global la inflación se mantiene elevada y sesgada al alza. Entre los principales riesgos globales señalan aquellos asociados a la pandemia, la prolongación de las presiones inflacionarias, el agravamiento de las tensiones geopolíticas y mayores apretamientos de las condiciones económicas, monetarias y financieras.

Para México, señalan que la inflación general disminuyó en octubre debido a la desaceleración del componente no subyacente, mientras que el subyacente siguió con su trayectoria ascendente. Mencionan que ambos subcomponentes se ven todavía afectados por las presiones acumuladas de la pandemia y del conflicto bélico. Sin embargo, el comunicado se tornó menos restrictivo al no mencionar que los choques inflacionarios han sido de una magnitud mayor a la anticipada, y que sus efectos tomarán más tiempo en desvanecerse. En este contexto, disminuyeron marginalmente las expectativas para la inflación general de corto y mediano plazo, pero por otro lado aumentaron las estimaciones de corto y mediano plazo de la inflación subyacente, como podemos ver en el siguiente cuadro.

Proyecciones trimestrales de Inflación General y Subyacente de Banxico*										
Variable	jun.-22	sep.-22	dic.-22	mar.-23	jun.-23	sep.-23	dic.-23	mar.-24	jun.-24	sep.-24
INPC										
Proyección actual (10/11/2022) ^{1/}	7.8%	8.5%	8.3%	7.6%	5.8%	4.7%	4.1%	3.8%	3.4%	3.1%
Proyección anterior (29/09/2022) ^{2/}	7.8%	8.6%	8.6%	7.9%	6.0%	4.8%	4.0%	3.7%	3.4%	3.1%
Subyacente										
Proyección actual (10/11/2022) ^{1/}	7.3%	8.0%	8.3%	7.5%	6.4%	5.2%	4.1%	3.6%	3.2%	3.0%
Proyección anterior (29/09/2022) ^{2/}	7.3%	8.0%	8.2%	7.3%	6.2%	5.0%	4.1%	3.6%	3.2%	3.0%

Fuente: HR Ratings con datos de Banco de México e INEGI.

^{1/} Promedio trimestral

^{2/} Proyecciones a partir de noviembre 2022; ^{2/} Proyecciones a partir de septiembre 2022

El detalle de la discusión que se llevó a cabo para esta decisión de política monetaria se conocerá el próximo 24 de noviembre, cuando se publiquen las minutas de la decisión de política monetaria.

Noticias Internacionales

Inflación de EUA en octubre

En octubre, la inflación mensual de Estados Unidos (EUA), con base en el Índice de Precios al Consumidor (CPI), subió 0.44% desde el 0.39% previo. Por su parte, la variación anual (a/a) se ubicó en 7.76% desde el 8.22% anterior y registró su cuarta desaceleración consecutiva, en señal de que las presiones sobre los precios en EUA se están relajando, tras el mayor aumento de la inflación en 40 años observado en junio.

Evolución de la inflación en Estados Unidos				
Inflación en:	sep.-22		oct.-22	
	Mensual	Anual	Mensual	Anual
General	0.39%	8.22%	0.44%	7.76%
Subyacente	0.58%	6.66%	0.27%	6.31%
Vivienda	0.73%	8.04%	0.53%	7.88%
Cuidado Médico	0.80%	6.00%	-0.50%	5.02%
Transporte	1.87%	11.12%	0.71%	10.31%
Alimentos	0.78%	11.24%	0.60%	10.94%
Energía	-2.11%	19.87%	1.80%	17.65%
WTI Crudo	-10.0%	17.60%	3.91%	7.46%

Fuente: HR Ratings con información ajustada por estacionalidad del U.S. Bureau of Labor Statistics, Bureau of Economic Analysis y la FRED.

La inflación subyacente moderó su avance mensual y aumentó 0.27% desde el 0.58% previo, lo que supone una señal positiva, ya que este es el crecimiento mensual de menor magnitud desde septiembre del año pasado. En su variación anual subió 6.3% en octubre, por debajo del 6.6% de septiembre, que fue el mayor aumento desde agosto de 1982.

Por otro lado, al interior de la inflación no subyacente, se reavivaron las presiones sobre los precios de los energéticos, ya que su variación mensual (+1.80% m/m) subió por primera vez en tres meses después de que la OPEP decidiera recortar la producción de crudo. No obstante, en términos anuales, ésta se moderó a un nivel de 17.65%, desde el 19.87% previo.

Si bien el alza en los precios de la gasolina no parece que sea tan abrupta como en la primera mitad del año, este componente se mantiene con un importante sesgo al alza, sobre todo considerando que apenas empieza la temporada de invierno. Un incremento considerable en el precio de los energéticos podría perjudicar los datos para la inflación general anual hacia el cierre del 2022.

En nuestra reciente revisión de escenarios macroeconómicos del 4T22 contemplamos que la inflación general será de 7.60% a/a al cierre de 2022 y de 4.60% a/a al cierre de 2023, una revisión ligeramente a la baja frente a nuestros escenarios anteriores. Estos menores pronósticos de inflación contemplan menores precios observados en el rubro de los energéticos a lo que se había contemplado y una postura monetaria más restrictiva por parte de la Fed.

Lo que pasó en la semana

del 7 al 11 de noviembre

México

14 de noviembre de 2022

Movimientos en los Mercados

Información relevante	04-nov	11-nov	Cambio	Finales de 2022*
Tipo de cambio	19.52	19.54	(+) 2 centavos	20.31
Tasa de referencia de EUA	3.82%	3.82%	-	4.58%
Nota de Tesoro de EUA a 10 años	4.16%	3.81%	(-) 35 puntos base	5.38%
Tasa de referencia de México	9.25%	10.00%	(+) 75 puntos base	10.75%
Bono M de 10 años	9.79%	9.17%	(-) 62 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 14 al 18 de noviembre

Reporte económico	Fecha de publicación
Ventas minoristas de EUA al mes de octubre	Miércoles, 16 de noviembre
Producción industrial de EUA al mes de octubre	Jueves, 17 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



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).