

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 General Adjunto de
Análisis Económico
ricardo.gallegos@hrratings.com

Felix Boni

Director General de Análisis
felix.boni@hrratings.com

En las noticias nacionales, HR Ratings comenta sobre el IGAE de junio, el PIB del 2T23, la balanza comercial, la Encuesta Nacional de Ocupación y Empleo (ENOE) y el financiamiento de la banca comercial del mes de julio. En las noticias internacionales, comentamos sobre la segunda estimación del PIB del 2T23 y el ingreso y gasto personal de julio en Estados Unidos

- **En México, el IGAE de junio registró su tercer avance mensual consecutivo, con un crecimiento de 0.5%**, apoyado por desempeños positivos en el sector secundario y terciario.
- **El PIB del 2T23 registró un crecimiento de 0.84%**, respaldado por avances trimestrales en el sector secundario (+1.2%) y en el sector de servicios (+0.7%).
- **La balanza comercial de julio registró un superávit de US\$532 millones**, explicado por el avance en las exportaciones no petroleras en 1.2% m/m, mientras que las importaciones totales cayeron en 2.0% m/m. Sobresale la dinámica positiva de las exportaciones automotrices.
- **La ENOE de julio** reportó datos positivos con un incremento de poco más de un millón de personas en la población económicamente activa (PEA) y 774 mil trabajadores añadidos a la población ocupada.
- **El financiamiento de la banca comercial continuó avanzando en julio por décimo séptimo mes consecutivo**. Al interior, el financiamiento al sector privado tuvo el mejor desempeño mensual de los últimos cinco meses.
- **La segunda estimación del PIB del 2T23** de los EUA reportó un crecimiento anualizado de 2.1%, ligeramente inferior a la estimación avanzada de 2.4%.
- **Las cifras de ingreso y gasto personal de julio** mostraron un fuerte aumento en el consumo personal, con un avance de 0.57% m/m real (+7.1% a tasa anualizada), financiado por una reducción en el ahorro personal.

Comentario Semanal

La semana que terminó el 1 de septiembre estuvo cargada de indicadores relevantes. Las cifras del entorno nacional del segundo trimestre de 2023 confirmaron que la economía siguió expandiéndose a un sólido ritmo, impulsada por el buen desempeño tanto del sector secundario como el terciario. Los avances del 2T23 fueron consistentes con nuestra estimación, por lo que mantenemos nuestra expectativa de un crecimiento del PIB de 2.7% real anual para todo el año. En este sentido, vale la pena señalar que el Banco de México publicó su Informe Trimestral correspondiente al segundo trimestre del año, en el cual revisó al alza su expectativa de crecimiento económico de 2023 y 2024. Para 2023 la estimación de puntual de crecimiento pasó de 2.3% a 3.0%, mientras que para 2024 pasó de 1.6% a 2.1%.

Asimismo, se reportaron las cifras de empleo, del financiamiento de la banca y de la balanza comercial de mercancías, todas para el mes de julio. Los datos de empleo

Lo que pasó en la semana

del 28 de agosto al 1 de septiembre

Economía

4 de septiembre de 2023

señalaron que durante julio se crearon 774 mil nuevas plazas, las cuales estuvieron principalmente concentradas en el sector terciario. Quizás más importante, fue la creación de 1,501 empleos durante los primeros siete meses del año, tres veces más que los 492 mil puestos reportados durante el mismo periodo del año anterior. Consideramos que este dinamismo del mercado laboral está apoyado en las cifras del financiamiento bancario, que avanzaron por décimo séptimo mes consecutivo en julio, favorecidas en gran parte por el positivo avance del financiamiento al sector privado, especialmente el dirigido al consumo.

Por su parte, la balanza comercial registró un superávit de US\$532 millones, como resultado de una dinámica positiva en las exportaciones totales, especialmente dentro de las no petroleras, mientras que las importaciones totales registraron una importante caída.

En el entorno internacional, la segunda estimación del PIB en Estados Unidos reportó un crecimiento anualizado de 2.1%, ligeramente inferior a la estimación avanzada de 2.4%. La revisión a la baja del PIB del 2T23 se debió principalmente a que la inversión de las empresas y la acumulación de existencias resultaron más débiles a lo inicialmente comunicado. Sin embargo, no queda claro que la tendencia de desaceleración en la demanda agregada vaya a continuar hacia el tercer trimestre debido a que las cifras de ingreso y gasto personal de julio mostraron un importante repunte en el gasto de los consumidores, favorecidos por mayores ingresos reales y los bajos niveles de desempleo. Por su parte, el reporte de la inflación, medido a través del PCE, mostró que las presiones inflacionarias continúan disminuyendo. Los índices general y subyacente del PCE avanzaron un moderado 0.21% y 0.22% vs. junio, con tasas anualizadas de 2.59% y 2.62%, respectivamente.

Por su parte, el reporte del empleo a agosto reflejó cierta debilidad con la revisión a la baja en las nóminas totales de junio y julio, aunque la creación de nuevos empleos fue buena, esta sigue mostrando una tendencia a la baja. La tasa de desempleo aumentó fuertemente a 3.8% vs. 3.5% previo, reflejando un aumento en el número de personas buscando empleo, lo que relacionamos con la disminución de los ahorros personales. Finalmente, el salario promedio de los trabajadores subió 0.14% en el mes vs. un incremento promedio de 0.40% en los meses previos. En este sentido, consideramos que los datos de empleo reducen la presión de la Fed para aumentar su tasa de interés de referencia.

En los mercados financieros, el peso MXN cerró la semana en un nivel de P\$17.11, treinta y cuatro centavos por arriba del nivel de la semana anterior. Este desempeño estuvo afectado por el anuncio de la comisión de cambios, en el cual se señala la disminución del programa de coberturas cambiarias liquidables en moneda nacional por parte del Banco de México. En las tasas, se observaron movimientos diferenciados en los rendimientos del bono de 10 años en México y Estados Unidos. En México, el rendimiento del Mbono 10 cerró la semana en 9.31%, 8 puntos base por encima del cierre de la semana anterior, mientras que el rendimiento del T10 cerró la semana en 4.18%, 6 puntos base por debajo del cierre de la semana previa, posiblemente influenciado por menores expectativas de inflación en los próximos meses.

Lo que pasó en la semana

del 28 de agosto al 1 de septiembre

Economía

4 de septiembre de 2023

Noticias nacionales

IGAE de junio

Con base en datos ajustados por estacionalidad, el Indicador Global de la Actividad Económica (IGAE) registró su tercer avance mensual (m/m) consecutivo, con un crecimiento de 0.5%, lo que implicó un crecimiento trimestral de 0.9%. En este sentido, la actividad económica registró una dinámica positiva en el primer semestre del año. Es importante mencionar que el INEGI realizó un cambio de año base, siendo 2018 la nueva base, por lo que existen revisiones en los crecimientos de los periodos anteriores.

Como se puede observar en la tabla inferior, tanto el sector secundario como terciario registraron crecimientos durante el mes de junio, siendo los dos componentes con mayor peso¹ dentro de la actividad económica.

Evolución de los principales sectores de la economía en junio

| Sector | Índice jun.-23 | Cambio mensual | | Cambios trimestrales** | | | |
|----------------------------------|----------------|----------------|--------------|------------------------|--------------|---------------|-------------|
| | | Mes Anterior | Año anterior | vs. mar.-23 | Año Anterior | Hace dos años | vs. feb.-20 |
| Primario | 107.4 | -1.0% | 4.3% | 1.7% | 1.8% | 1.3% | 8.5% |
| Industrial | 104.4 | 0.7% | 5.0% | 5.4% | 3.9% | 4.3% | 6.9% |
| Manufactura | 106.6 | 0.6% | 1.9% | 1.3% | 1.8% | 3.4% | 8.9% |
| Construcción | 105.9 | 3.0% | 21.3% | 31.9% | 14.0% | 8.6% | 10.5% |
| Minería | 104.6 | -0.4% | 1.4% | 1.1% | 2.8% | 3.7% | 6.4% |
| Electricidad, agua y gas | 75.7 | -1.8% | 0.4% | -4.5% | 0.8% | 3.9% | -20.3% |
| Servicios | 102.7 | 0.4% | 3.4% | 3.4% | 3.3% | 2.7% | 1.7% |
| Comercio al por mayor | 104.0 | -0.6% | -1.0% | 5.4% | 0.9% | 4.3% | 8.4% |
| Comercio al por menor | 109.2 | 2.4% | 7.8% | 2.6% | 5.4% | 5.3% | 9.7% |
| Transporte y almacenamiento* | 105.3 | -0.9% | 2.1% | -0.0% | 3.0% | 6.8% | 5.8% |
| Financiero y Seguros* | 106.0 | 0.2% | 6.5% | 5.9% | 6.6% | 4.1% | 4.3% |
| Profesionales y corporativos | 123.5 | 1.6% | 11.6% | 12.8% | 8.9% | 9.6% | 18.4% |
| Educación, salud y asist. social | 103.1 | 0.7% | 2.9% | 1.3% | 2.8% | 2.5% | 2.4% |
| Culturales y recreativos | 155.8 | 11.2% | 68.6% | 102.4% | 53.8% | 40.0% | 18.0% |
| Alojamiento* | 97.8 | -1.0% | 5.8% | -9.9% | 2.9% | 16.2% | -5.1% |
| Gubernamentales* | 96.6 | -0.4% | 1.3% | -2.5% | 0.6% | -0.0% | -4.8% |
| IGAE | 103.4 | 0.5% | 4.0% | 3.8% | 3.5% | 3.3% | 3.6% |

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

*Para los servicios, el transporte incluye correos, almacenamiento e información en medios masivos y los servicios financieros incluyen los seguros inmobiliarios y de alquiler. Los servicios de alojamiento temporal incluyen la preparación de alimentos y bebidas. Los gubernamentales incluyen organizaciones internacionales.

**Los cambios vs. el trimestre anterior y hace dos años son anualizados.

Por el lado del sector industrial, este avanzó en 0.7% m/m en junio, una ligera desaceleración respecto al crecimiento del mes inmediato anterior (+0.9% m/m). Al interior se observa una dinámica diferenciada entre sectores. El sector manufacturero mostró un repunte al crecer en 0.6% m/m, lo que se encontró relacionado con alzas en los subsectores de fabricación de accesorios electrónico, computación y aeroespacial, metálicos, entre otros.

Por parte del sector de la construcción se presentó un avance de 3.0%, con lo que acumula dos meses de importantes crecimientos. Al interior, las obras de ingeniería civil fueron el

¹ El sector secundario representa el 33.92% de la actividad económica, mientras que los servicios 62.41%.

Lo que pasó en la semana

del 28 de agosto al 1 de septiembre

Economía

4 de septiembre de 2023

principal eje de crecimiento para el sector, lo que relacionamos con el importante gasto de inversión física presupuestaria por parte del gobierno, destinado a las obras públicas, mientras que los trabajos de edificación residencial también avanzaron en el mes, aunque a un menor ritmo.

Respecto al sector de servicios, este mostró un crecimiento de 0.4% m/m, siendo apoyado por la mayor parte de los subsectores que lo conforman. Al interior destaca que el comercio al por menor creció 2.4% m/m, mientras que los servicios culturales y recreativos avanzaron en 11.2% m/m, sector que acumula dos meses de avances de doble dígito. En menor medida, los servicios profesionales avanzaron en 1.6% m/m, mientras que los inmobiliarios avanzaron en 0.4% m/m. Del lado negativo, el comercio al por mayor mostró una contracción de 0.6% m/m, mientras que el transporte cayó en 0.9% m/m, acumulando dos meses de datos negativos.

En este sentido, la actividad económica continuó mostrando una dinámica favorable durante el segundo trimestre, apoyado por el sector secundario, particularmente la construcción y el sector terciario. No obstante, es posible que el tercer trimestre muestre una desaceleración, particularmente en el sector de servicios, relacionada con un deterioro en la demanda interna.

PIB del 2T23

Con base en datos ajustados por estacionalidad, el Producto Interno Bruto (PIB) del segundo trimestre (2T23) registró un avance de 0.8% t/t, lo que implicó una revisión a la baja desde el 0.9% t/t presentado en la Estimación Oportuna. No obstante, la actividad económica registra siete trimestres consecutivos de desempeño positivo. Adicionalmente, es importante destacar que el INEGI realizó un cambio en el año base del indicador, por lo que se observaron importantes revisiones en los crecimientos de los periodos anteriores.

Por un lado, la caída del PIB en 2020 se revisó de 8.2% anual a 8.8%, mientras que para el 2021 el crecimiento de la actividad económica pasó de 4.9% a 6.1%. En el mismo sentido, para el año 2022 el crecimiento mostró un mejor desempeño, con un crecimiento de 3.9% anual vs. 3.0% reportado previamente.

Con base en lo anterior, el primer trimestre (1T23) mostró una revisión a la baja, al crecer en 0.8% t/t vs. 1.0% t/t reportado anteriormente. Como se puede observar en la siguiente tabla, el desempeño positivo del PIB fue respaldado por el avance del sector secundario (+1.2% t/t) y del sector terciario (+0.7% t/t).

Lo que pasó en la semana

del 28 de agosto al 1 de septiembre

Economía

4 de septiembre de 2023

| Crecimientos Trimestrales del PIB | | | | | | | |
|-----------------------------------|--------------|-------------|-------------|-------------|-------------|--------------|-------------|
| División Económica | dic.-21 | mar.-22 | jun.-22 | sep.-22 | dic.-22 | mar.-23 | jun.-23 |
| Primario | -0.2% | 0.1% | 1.0% | 0.9% | 4.5% | -4.1% | 0.7% |
| Secundario | 1.4% | 2.3% | 0.8% | 1.0% | 1.0% | 0.6% | 1.2% |
| Manufactura | 2.0% | 2.2% | 1.0% | 1.9% | 0.2% | -0.4% | 0.1% |
| Construcción | -1.9% | 2.3% | 0.1% | -0.4% | 3.1% | 3.9% | 6.5% |
| Minería | 1.0% | 1.8% | 1.0% | -0.7% | 2.2% | 0.9% | 0.3% |
| Electricidad | 1.1% | 3.8% | 2.3% | 0.0% | 0.5% | 1.8% | -1.5% |
| Terciario (Servicios) | 1.4% | 1.0% | 1.0% | 1.5% | 0.1% | 1.1% | 0.7% |
| Comercio al por mayor | 3.3% | 3.1% | 1.2% | 1.8% | -1.6% | -0.4% | 1.3% |
| Comercio al por menor | 1.4% | -0.5% | 2.7% | 0.2% | 0.7% | 3.4% | 1.2% |
| Inmobiliario y Alquiler | -0.0% | 0.1% | 0.9% | 1.2% | 0.5% | -0.3% | 0.6% |
| Resto Terciario | 2.2% | 1.3% | 1.4% | 1.2% | -0.1% | 1.2% | 0.6% |
| Producto Interno Bruto | 1.4% | 1.4% | 1.0% | 1.2% | 0.6% | 0.8% | 0.8% |
| PIB UDM | 6.1% | 7.4% | 3.3% | 3.3% | 3.9% | 4.1% | 4.2% |

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

Cambios respecto al trimestre inmediato anterior.

Al interior del sector secundario destaca que el rubro de la construcción mostró un fuerte avance de 6.5% t/t, siendo su mejor desempeño desde el trimestre finalizado en diciembre 2020 (+8.8%). Del lado del sector manufacturero, este mostró un repunte de 0.1% t/t, aunque esto no fue suficiente para mitigar la contracción registrada en el trimestre inmediato anterior (-0.4% t/t). El rubro de la minería avanzó ligeramente en el 2T23 en 0.3% t/t, lo que implicó una desaceleración respecto al 1T23 (+0.9%). El rubro de los servicios de electricidad mostró una contracción de 1.5% t/t, siendo su primera contracción desde el 3T21.

Del lado del sector de servicios, este sigue mostrando una dinámica positiva, aunque con desempeños diferenciados entre los principales rubros que lo conforman, lo que implicó una desaceleración respecto al trimestre inmediato anterior. Sobresale que el comercio al por mayor y por menor crecieron en 1.3% t/t y 1.2% t/t, respectivamente. En el mismo sentido, los servicios de transporte avanzaron en 0.5% t/t, mientras que los servicios profesionales mostraron un alza de 4.5% t/t, acumulando dos trimestres en ascenso. Del lado negativo, los servicios de alojamiento, preparación de alimentos y turismo presentó una contracción de 1.1% t/t, posterior de tres trimestres de crecimientos, aunque consideramos que durante el 3T23 podría mostrar un repunte.

Finalmente, en términos trimestrales anuales, el PIB registra un avance de 3.6%, mientras que en términos de los últimos doce meses presenta un alza de 4.2%, apoyado por los desempeños positivos del sector secundario y terciario durante en el primer semestre de 2023.

Balanza comercial de julio

En julio, el comercio exterior registró un superávit de US\$532 millones, como resultado de una dinámica positiva en las exportaciones totales, especialmente dentro de las no petroleras, mientras que las importaciones totales registraron una importante caída. En

Lo que pasó en la semana

del 28 de agosto al 1 de septiembre

Economía

4 de septiembre de 2023

este sentido, el balance no petrolero registró un superávit de US\$1.8 mil millones (mm), el mayor desde marzo 2023 (US\$2.6mm), mientras que del lado del balance petrolero se observó un déficit de US\$1.3mm.

Como se puede observar en la tabla inferior, las exportaciones crecieron en 1.0% m/m, ubicándose en US\$50.3mm. Al interior, se puede notar que está dinámica positiva fue resultado del avance en las exportaciones no petroleras, que crecieron en 1.2% m/, situándose en US\$47.8mm, mitigando el retroceso de las exportaciones petroleras en 3.6% m/m.

Del lado de las exportaciones manufactureras, estas mostraron un crecimiento de 2.4% m/m, lo que fue respaldado por el comportamiento positivo de las exportaciones automotrices, que crecieron en doble dígito y alcanzaron un alza de 13.3% m/m, lo que reafirma el buen desempeño de este rubro en el año. Por parte de las otras exportaciones manufactureras, estas registraron un retroceso de 3.4% m/m, sin embargo, esto fue más que compensado por el rubro automotriz.

Las exportaciones agrícolas cayeron en 3.2% m/m, mientras que las mineras retrocedieron fuertemente en 41.7% m/m, aunque esto se explica por el fuerte avance del mes anterior (+73.9% m/m).

Como lo mencionamos, las exportaciones petroleras cayeron en 3.6% en julio, lo que se relaciona con los menores niveles de exportaciones de petróleo crudo, que se ubicaron en 1,052 miles de barriles diarios (mbd) vs. 1,203mbd en el mes anterior. Lo anterior se vio parcialmente compensado por el incremento en el precio promedio de la mezcla mexicana que pasó de 64.64 dólares por barril (dpb) a 70.62dpb.

Por su parte, las importaciones registraron una contracción de 2.0% m/m, consecuencia del retroceso en las importaciones no petroleras que descendieron en 2.5% m/m, para ubicarse en US\$46mm. Al interior esto fue resultado, en su mayor parte, de la caída en las importaciones de bienes intermedios en 2.9% m/m posterior del alza de 2.4% m/m en el mes inmediato anterior. En el mismo sentido, las importaciones de bienes de consumo y de capital registraron contracciones de 0.5% y 2.1% m/m.

En cambio, las importaciones petroleras crecieron en 5.4% m/m, alcanzado US\$3.8mm, siendo resultado de las mayores importaciones de bienes de consumo (+14.3% m/m), especialmente de los petrolíferos (gasolinas y gas), mientras que las importaciones de bienes intermedios petroleros crecieron moderadamente en 1.5 m/m.

Finalmente, en el acumulado en los siete meses del año destaca que las exportaciones totales registran una tasa de crecimiento de 3.8% respecto al mismo periodo del año anterior, mientras que las importaciones han crecido en 0.1%.

Lo que pasó en la semana

del 28 de agosto al 1 de septiembre

Economía

4 de septiembre de 2023

Evolución mensual del balance comercial en millones de USD

| | ene.-23 | feb.-23 | mar.-23 | abr.-23 | may.-23 | jun.-23 | jul.-23 | Cambio m/m | Acumulado a julio 2022 | 2023 | Cambio |
|------------------------------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|----------------|------------------------|----------------|---------------|
| Balance total de mercancías | -492 | -3,100 | 75 | -3,293 | -515 | -949 | 532 | -156.1% | -20,250 | -7,743 | -61.8% |
| Balance petrolero (A-C) | -2,921 | -2,928 | -2,572 | -2,303 | -1,269 | -1,015 | -1,301 | 28.2% | -20,553 | -14,308 | -30.4% |
| Balance no petrolero (B-D) | 2,429 | -173 | 2,647 | -991 | 754 | 66 | 1,834 | n.a. | 303 | 6,565 | n.a. |
| <i>Balance productivo* (B-d1)</i> | 12,247 | 9,730 | 12,752 | 9,530 | 11,379 | 11,033 | 12,663 | 14.8% | 60,371 | 79,334 | 31.4% |
| I. Exportaciones totales | 50,165 | 47,626 | 49,489 | 48,024 | 49,395 | 49,849 | 50,337 | 1.0% | 332,132 | 344,885 | 3.8% |
| A. Exportaciones petroleras | 2,908 | 2,539 | 2,593 | 2,613 | 2,622 | 2,589 | 2,496 | -3.6% | 24,231 | 18,359 | -24.2% |
| B. Exportaciones no petroleras | 47,258 | 45,087 | 46,897 | 45,411 | 46,773 | 47,260 | 47,841 | 1.2% | 307,901 | 326,526 | 6.0% |
| Manufactureras | 44,704 | 42,472 | 44,229 | 42,683 | 44,354 | 44,383 | 45,450 | 2.4% | 290,061 | 308,274 | 6.3% |
| Automotrices | 15,935 | 13,779 | 15,303 | 13,303 | 16,032 | 15,356 | 17,395 | 13.3% | 91,270 | 107,102 | 17.3% |
| Otras | 28,769 | 28,693 | 28,925 | 29,380 | 28,323 | 29,027 | 28,055 | -3.4% | 198,791 | 201,171 | 1.2% |
| Agrícolas | 1,771 | 1,823 | 1,804 | 1,850 | 1,829 | 1,853 | 1,794 | -3.2% | 12,478 | 12,724 | 2.0% |
| Mineras | 783 | 792 | 864 | 878 | 589 | 1,025 | 598 | -41.7% | 5,362 | 5,528 | 3.1% |
| II. Importaciones totales | 50,657 | 50,726 | 49,414 | 51,317 | 49,910 | 50,798 | 49,805 | -2.0% | 352,382 | 352,628 | 0.1% |
| C. Importaciones petroleras | 5,828 | 5,467 | 5,164 | 4,915 | 3,891 | 3,604 | 3,797 | 5.4% | 44,783 | 32,667 | -27.1% |
| Bienes de Consumo | 1,909 | 1,920 | 1,756 | 1,760 | 1,514 | 1,112 | 1,271 | 14.3% | 14,901 | 11,242 | -24.6% |
| Bienes intermedios | 3,919 | 3,547 | 3,408 | 3,156 | 2,378 | 2,492 | 2,527 | 1.4% | 29,883 | 21,426 | -28.3% |
| D. Importaciones no petroleras | 44,829 | 45,259 | 44,250 | 46,402 | 46,019 | 47,194 | 46,008 | -2.5% | 307,598 | 319,961 | 4.0% |
| Bienes intermedios (d1) | 35,011 | 35,356 | 34,145 | 35,881 | 35,394 | 36,226 | 35,178 | -2.9% | 247,530 | 247,192 | -0.1% |
| Bienes de consumo | 5,508 | 5,254 | 5,506 | 5,663 | 5,826 | 5,870 | 5,840 | -0.5% | 32,850 | 39,467 | 20.1% |
| Bienes de capital | 4,310 | 4,649 | 4,599 | 4,857 | 4,799 | 5,098 | 4,990 | -2.1% | 27,218 | 33,302 | 22.4% |
| Intermedios a manufact.** | 78.3% | 83.2% | 77.2% | 84.1% | 79.8% | 81.6% | 77.4% | -5.2% | 85.3% | 80.2% | n.a. |

Fuente: HR Ratings con información ajustada por la estacionalidad del INEGI.

*El Balance productivo es la diferencia entre las exportaciones no petroleras y las importaciones de bienes intermedios no petroleras.

**Importaciones de bienes intermedios no petroleros a exportaciones manufactureras. Los cambios se presentan en puntos porcentuales.

ENOE de julio

La Encuesta Nacional de Ocupación y Empleo (ENOE) de julio reportó datos positivos con un incremento en la población económicamente activa (PEA) y en la población ocupada. La tasa de desempleo se ubicó en 3.1%, superior al 2.7% del mes previo debido a que más personas se añadieron a la PEA. Con esto, la tasa de participación aumentó a 60.9% desde el 60.1% previo.

La población ocupada añadió 774 mil nuevos puestos en julio, de los cuales el sector de servicios añadió 756 mil puestos y el sector primario añadió 499 mil puestos, los cuales fueron parcialmente contrarrestados por la salida de 452 mil puestos del sector secundario. Al interior de los sectores de la actividad económica, la mayor concentración de empleos del sector terciaria estuvo en servicios diversos, los cuales añadieron 615 mil puestos, mientras que en el sector industrial la mayor salida se dio en el subsector de la manufactura, con una disminución de 417 mil puestos durante el mes.

Finalmente, en los primeros siete meses del año, la creación de empleo acumula 1,501 mil nuevas plazas, lo cual es tres veces más que los 492 mil puestos que se crearon en el mismo periodo del año anterior. En el lado menos positivo, la mayor parte de estos empleos se han creado en el sector informal, con 989 mil puestos ocupados fuera del IMSS y 512 mil dentro del empleo formal.

Consideramos que el buen desempeño del mercado laboral continuará como uno de los principales motores de la actividad económica en México, la cual se estima que crecerá alrededor en 2.7% real anual en 2023.

Lo que pasó en la semana

del 28 de agosto al 1 de septiembre

Economía

4 de septiembre de 2023

Evolución mensual de la población económicamente activa y no activa

| | Datos mensuales en millones | | | | | Cambio vs.* | | Acumulado en el año a* | |
|-----------------------------|-----------------------------|---------|---------|---------|---------|-------------|---------|------------------------|---------|
| | jul.-22 | abr.-23 | may.-23 | jun.-23 | jul.-23 | jul.-22 | jun.-23 | jul.-22 | jul.-23 |
| Población de 15 años y más | 99.1 | 100.4 | 100.0 | 100.3 | 100.8 | -234.1 | 553.8 | -46 | 981 |
| Pob. Eco. Activa (PEA) | 59.5 | 60.6 | 60.0 | 60.3 | 61.4 | 61.4 | 1,096.5 | 461 | 1,775 |
| Ocupada | 57.4 | 58.9 | 58.3 | 58.7 | 59.5 | 8.6 | 774.2 | 492 | 1,501 |
| Ocupados ausentes | 1.3 | 2.9 | 0.9 | 0.9 | 1.7 | 495.6 | 804.7 | 479 | 817 |
| Ocupada trabajando | 56.2 | 56.0 | 57.3 | 57.8 | 57.7 | -487.0 | -30.5 | 14 | 684 |
| Asegurados en el IMSS** | 21.1 | 21.8 | 21.9 | 21.9 | 21.9 | 10.7 | -2.2 | 459 | 512 |
| Ocupados afuera del IMSS** | 36.4 | 37.1 | 36.4 | 36.8 | 37.6 | -2.1 | 776.3 | 33 | 989 |
| Desocupada | 2.0 | 1.7 | 1.8 | 1.6 | 1.9 | 52.8 | 322.3 | -32 | 274 |
| Pobl. no Eco. Activa (PNEA) | 39.6 | 39.8 | 40.0 | 40.0 | 39.4 | -295.5 | -542.7 | -507 | -794 |
| Tasa de participación*** | 60.0% | 60.4% | 60.0% | 60.1% | 60.9% | 87 | 76 | n.a. | n.a. |
| Tasa de desempleo*** | 3.4% | 2.8% | 2.9% | 2.7% | 3.1% | -30 | 48 | n.a. | n.a. |

Fuente: HR Ratings con información no ajustada por estacionalidad del INEGI basada en las ENOE, ETOE y ENOEN.

*Datos en miles.

**Los datos provienen del IMSS. Las cifras afuera del IMSS son un remanente.

***Cambios en puntos base.

Financiamiento de la banca comercial de julio

En julio, el financiamiento de la banca comercial continuó avanzando por décimo séptimo mes consecutivo y se ubicó en P\$9,009 mil millones (mm). Entre junio y julio hubo un incremento mensual de P\$137.5mm, el mayor avance de los últimos nueve meses, el cual estuvo impulsado por el avance de P\$77.4mm en el otorgamiento de financiamiento al sector privado, mientras que el Sector Público Federal (SPF) aumentó el financiamiento en P\$6.7mm y los Estados y Municipios también incrementaron su financiamiento en P\$24.6mm respecto al mes anterior, como puede observarse en el siguiente cuadro.

Financiamiento Otorgado por la Banca Comercial

| | Pesos nominales (mmdp) | | | | Variación en mmdp | | Cambio real anual en | | Acumulado vs. cierre |
|----------------------------------|------------------------|--------------|--------------|--------------|-------------------|---------------------|----------------------|--------------|----------------------|
| | jul.-21 | jul.-22 | jun.-23 | jul.-23 | jul. 23 vs 22 | jul. 23 vs. jun. 23 | jun.-23 | jul.-23 | 2023 |
| Financiamiento Total | 7,563 | 8,108 | 8,871 | 9,009 | 900.5 | 137.5 | 5.1% | 6.0% | 250.1 |
| Sector Privado | 4,865 | 5,405 | 5,884 | 5,962 | 556.2 | 77.4 | 4.3% | 5.3% | 190.0 |
| Consumo | 1,014 | 1,150 | 1,346 | 1,361 | 211.1 | 15.7 | 12.7% | 12.9% | 97.1 |
| Vivienda | 1,069 | 1,187 | 1,299 | 1,310 | 123.3 | 11.3 | 5.4% | 5.3% | 43.4 |
| Empresarial | 2,638 | 2,939 | 3,071 | 3,120 | 181.3 | 49.3 | 0.4% | 1.3% | 38.8 |
| Interm. financ. no-bancarios | 98 | 105 | 143 | 143 | 38.4 | 0.9 | 32.1% | 30.3% | 9.5 |
| Títulos reestructurados | 45 | 25 | 27 | 27 | 2.2 | 0.2 | -46.5% | 4.0% | 1.2 |
| A Estados y Municipios | 336 | 348 | 348 | 372 | 24.2 | 24.6 | -4.5% | 2.1% | 1.8 |
| Al Sector Público Federal | 1,952 | 1,943 | 2,148 | 2,155 | 211.7 | 6.7 | 6.3% | 5.8% | 17.9 |
| Valores | 1,687 | 1,653 | 1,853 | 1,857 | 204.3 | 4.3 | 8.1% | 7.2% | 33.0 |
| Créditos | 265 | 291 | 296 | 298 | 7.4 | 2.4 | -3.8% | -2.1% | -15.2 |
| Otros financiamiento* | 410 | 411 | 491 | 520 | 108.4 | 28.7 | 17.9% | 20.6% | 40.4 |

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

*Corresponde al IPAB y al FONADIN.

En términos del crecimiento real anual, el financiamiento total se expandió 6.0% respecto al mismo mes del año pasado. Por componentes, el orientado al sector privado creció 5.3% real anual, con importantes avances en los subcomponentes. Los intermediarios financieros no bancarios aumentaron 30.3% real anual en julio, mientras que el consumo lo hizo en 12.9% real anual. La vivienda, el sector empresarial y los títulos reestructurados también crecieron en términos de la variación real anual en 5.3%, 1.3% y 4.0%, respectivamente. Por su parte, el financiamiento al sector público federal aumentó en 5.8% real anual, mientras que el de los estados y municipios creció 2.1% real anual.

Lo que pasó en la semana

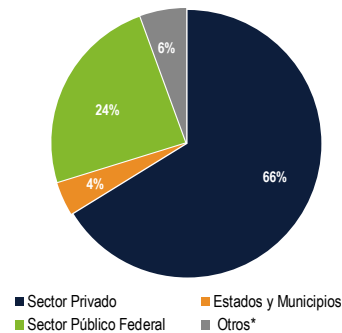
del 28 de agosto al 1 de septiembre

Economía

4 de septiembre de 2023

Dentro del financiamiento, el orientado al sector privado representa más de dos terceras partes del total, como puede apreciarse en la siguiente gráfica, y de este, el orientado al consumo privado es el segundo componente más importante por su volumen de operación. Del financiamiento de P\$1,361mm orientado al consumo, el 38% se destina a financiar consumo de tarjeta de crédito, el 26% a financiar consumo a través de la nómina, el 16% se emplea en financiar consumo de bienes duraderos, el 16% financia consumo personal y el 4% lo destinado a financiar otro tipo de consumo. Consideramos que a medida que el mercado laboral continúe avanzando, el financiamiento al consumo privado también seguirá expandiéndose, a pesar de las mayores tasas de interés que los consumidores deben pagar para financiar su consumo a través del crédito.

Componentes del Financiamiento de la Banca Comercial



Fuente: HR Ratings con información del Banco de México.
*Corresponde al IPAB y al FONADIN.

Noticias Internacionales

Segunda estimación del PIB 2T23

La segunda estimación del PIB de Estados Unidos (EUA), para el segundo trimestre del 2023 (2T23), reportó un crecimiento anualizado de 2.1%, ligeramente inferior a la estimación avanzada de 2.4%. La revisión a la baja del PIB del 2T23 se debió principalmente a que la inversión de las empresas y la producción de existencias resultaron más débiles a lo inicialmente comunicado.

Lo que pasó en la semana

del 28 de agosto al 1 de septiembre

Economía

4 de septiembre de 2023

| Evolución trimestral real del PIB (USD de 2012) | | | | | | | | | |
|---|-------------------|---------------|---------------|---------------|-------------------|--------------|---------------|-------------|--|
| | Miles de millones | | | | Cambio anualizado | | | | |
| | sep.-22 | dic.-22 | mar.-23 | jun.-23 | sep.-22 | dic.-22 | mar.-23 | jun.-23 | |
| Producto Interno Bruto | 20,055 | 20,183 | 20,283 | 20,387 | 3.2% | 2.6% | 2.0% | 2.1% | |
| Consumo | 14,179 | 14,215 | 14,360 | 14,420 | 2.3% | 1.0% | 4.2% | 1.7% | |
| Bienes | 5,525 | 5,524 | 5,605 | 5,614 | -0.4% | -0.1% | 6.0% | 0.6% | |
| Bienes duraderos | 2,254 | 2,247 | 2,334 | 2,332 | -0.8% | -1.3% | 16.3% | -0.3% | |
| Bienes no-duraderos | 3,313 | 3,318 | 3,322 | 3,332 | -0.1% | 0.6% | 0.5% | 1.2% | |
| Servicios | 8,788 | 8,823 | 8,894 | 8,942 | 3.7% | 1.6% | 3.2% | 2.2% | |
| Inversión Privada | 3,654 | 3,694 | 3,579 | 3,608 | -9.6% | 4.5% | -11.9% | 3.3% | |
| Inversión Fija Bruta | 3,551 | 3,516 | 3,512 | 3,546 | -3.5% | -3.8% | -0.5% | 3.9% | |
| No-residencial | 2,960 | 2,989 | 2,993 | 3,038 | 6.2% | 4.0% | 0.6% | 6.2% | |
| Residencial | 620 | 577 | 571 | 566 | -27.1% | -25.1% | -4.0% | -3.6% | |
| Cambio en Inventarios | 39 | 137 | 4 | -2 | n.a. | n.a. | n.a. | n.a. | |
| Exportaciones Netas* | -1,269 | -1,239 | -1,208 | -1,212 | -38.1% | -9.2% | -9.4% | 1.3% | |
| Exportaciones | 2,604 | 2,580 | 2,628 | 2,556 | 14.6% | -3.7% | 7.8% | -10.6% | |
| Importaciones | 3,873 | 3,818 | 3,837 | 3,768 | -7.3% | -5.5% | 2.0% | -7.0% | |
| Consumo & Inversión Pública | 3,411 | 3,443 | 3,485 | 3,513 | 3.7% | 3.8% | 5.0% | 3.3% | |
| Federal | 1,354 | 1,373 | 1,393 | 1,397 | 3.7% | 5.8% | 6.0% | 1.2% | |
| Defensa Nacional | 773 | 778 | 783 | 788 | 4.7% | 2.2% | 2.5% | 2.8% | |
| No-defensa | 578 | 593 | 608 | 607 | 2.5% | 10.6% | 10.5% | -0.7% | |
| Estatal y municipal | 2,057 | 2,070 | 2,092 | 2,116 | 3.7% | 2.6% | 4.4% | 4.6% | |
| PIB sin cambio en inventarios | 20,016 | 20,046 | 20,279 | 20,388 | 4.8% | 0.6% | 4.7% | 2.2% | |
| Demanda Agregada | 23,928 | 24,001 | 24,120 | 24,154 | 1.4% | 1.2% | 2.0% | 0.6% | |
| PIB UDM | 19,970 | 20,014 | 20,104 | 20,227 | 3.3% | 2.1% | 1.6% | 1.8% | |
| Deflactor | 1.283 | 1.295 | 1.308 | 1.315 | 4.4% | 3.9% | 4.1% | 2.0% | |

Fuente: HR Ratings con base en información ajustada por estacionalidad del BEA. Los cambios son anualizados vs. el trimestre inmediato anterior.

*Una cifra negativa indica un déficit en el balance comercial y reduce el PIB.

**Incluye consumo e inversión.

La economía en Estados Unidos dio señales de desaceleración en el 2T23, sobretodo si consideramos el gasto de los consumidores, el cual pasó de 4.2% en el 1T23 a 1.7% en el 2T23, y las cifras de demanda agregada que crecieron un modesto 0.6% desde el 2.0% previo, como puede observarse en el cuadro que presentamos más adelante. Sin embargo, no queda claro que la tendencia de desaceleración en la demanda agregada vaya a continuar hacia el tercer trimestre debido a que las cifras de ingreso y gasto personal de julio mostraron un importante repunte en el gasto de los consumidores, favorecidos por mayores ingresos reales y los bajos niveles de desempleo, como mencionamos en el siguiente comentario.

La inversión privada, aunque resultó menor a lo previamente reportado (+5.7% t/t), avanzó 3.3%, su segundo mejor desempeño de los últimos cinco trimestres y las exportaciones netas reportaron un mejor desempeño a lo previamente anticipado, con un avance de 1.3% (vs. -1.0% t/t previo).

En términos generales, la economía en su conjunto continúa expandiéndose a buen paso, con un crecimiento real anualizado igual o superior a 2.0% por cuarto trimestre consecutivo, lo que nos lleva a descartar la posibilidad de una recesión en Estados Unidos en 2023.

Lo que pasó en la semana

del 28 de agosto al 1 de septiembre

Economía

4 de septiembre de 2023

Ingreso y gasto personal de julio

El reporte de ingresos y gasto personal de los estadounidenses para julio muestra un fuerte aumento en el consumo personal, el cual aumentó en 0.57% real vs. junio (+7.07% a tasa anualizada). Sin embargo, el gasto fue financiado por una reducción en el ahorro personal, que se reflejó en la reducción en la tasa personal de ahorro del 4.27% en junio a un muy bajo 3.53% en julio. El gasto sugiere que la demanda se mantiene fuerte y que la economía entró al tercer trimestre con fuerza. En contraste con los meses anteriores, el consumo fue impulsado por la demanda de bienes. El gasto en bienes duraderos avanzó 1.4% vs. Junio y de bienes no duraderos 0.67%. Por su parte, el gasto en servicios subió un todavía muy fuerte 0.39%.

Normalmente, un nivel de demanda tan elevada podría inducir a la Reserva Federal (Fed) a considerar un aumento en su tasa de referencia. Sin embargo, el reporte de la inflación, medido a través del PCE, mostró que las presiones inflacionarias continúan disminuyendo. Los índices general y subyacente del PCE avanzaron un moderado 0.21% y 0.22% vs. junio, con tasas anualizadas de 2.59% y 2.62%, respectivamente.

Vale la pena notar que la inflación anual en julio presentó un aumento en contraste con las reducciones mostradas en los meses anteriores. Sin embargo, esto se debe al efecto base debido a que muchos índices inflacionarios iniciaron su descenso en el verano del año pasado.

Por el lado negativo, el ingreso personal disponible cayó 0.18% en términos reales en julio. Esta caída explica por qué la reducción en el ahorro fue tan necesaria para permitir el fuerte aumento en el gasto. La reducción en el ingreso fue el resultado del aumento del 1.11% en el pago de impuestos y la reducción del 0.84% en las transferencias personales. En contraste, los ingresos antes de transferencias e impuestos experimentaron un aumento moderado de 0.16%.

Finalmente, el pago de intereses por parte de los estadounidenses aumentó un fuerte 1.57% vs. junio y 45% vs. el año anterior. Este refleja el incremento en las tasas de interés y también aumentos en el crédito para financiar el gasto. La reducción en los ahorros y el incremento en el crédito, junto con su costo, sugieren que estos avances en el consumo no son sostenibles y que se puede ver mayores tasas de impagos en los próximos meses.

Lo que pasó en la semana

del 28 de agosto al 1 de septiembre

Economía

4 de septiembre de 2023

Evolución del ingreso y gasto personal estadounidense en USD constantes

| Datos mensuales | Miles de millones de USD | | | | | | Cambio vs.* | |
|--|--------------------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|----------------|
| | feb.-23 | mar.-23 | abr.-23 | may.-23 | jun.-23 | jul.-23 | jul.-22 | jun.-23 |
| Remuneración Laboral | 11,075 | 11,099 | 11,115 | 11,156 | 11,198 | 11,218 | 1.38% | 0.18% |
| Ingresos por Actividad Empresarial | 1,515 | 1,513 | 1,504 | 1,502 | 1,505 | 1,509 | 0.86% | 0.31% |
| Ingresos por Rentas | 669 | 679 | 679 | 680 | 682 | 688 | 7.01% | 0.87% |
| Ingresos de Activos Financieros | 2,730 | 2,743 | 2,746 | 2,753 | 2,739 | 2,735 | 0.71% | -0.17% |
| Ingreso antes de transf. e imp. | 15,989 | 16,033 | 16,044 | 16,092 | 16,124 | 16,149 | 1.44% | 0.16% |
| Más Transfer. Personales | 3,221 | 3,226 | 3,213 | 3,221 | 3,205 | 3,178 | 0.77% | -0.84% |
| Menos aportaciones al SS | 1,371 | 1,373 | 1,374 | 1,378 | 1,383 | 1,384 | 1.46% | 0.13% |
| Ingreso Personal | 17,840 | 17,886 | 17,882 | 17,935 | 17,946 | 17,943 | 1.32% | -0.02% |
| Menos pagos por impuestos | 2,298 | 2,291 | 2,253 | 2,241 | 2,249 | 2,274 | -12.97% | 1.11% |
| Ingr. Personal Disponible (IPD) | 15,541 | 15,594 | 15,629 | 15,693 | 15,697 | 15,669 | 3.80% | -0.18% |
| Menos Ahorro Personal | 662 | 713 | 698 | 740 | 670 | 554 | 5.97% | -17.37% |
| Menos pagos por intereses | 345 | 352 | 365 | 378 | 391 | 397 | 44.68% | 1.57% |
| Menos pagos por transferencias | 177 | 177 | 176 | 176 | 176 | 176 | -3.18% | -0.08% |
| Salidas Personales no-Gastos | 522 | 529 | 541 | 554 | 567 | 573 | 25.61% | 1.06% |
| Gasto Personal al Consumo | 14,357 | 14,352 | 14,389 | 14,399 | 14,460 | 14,542 | 3.01% | 0.57% |
| Tasa Personal de Ahorro** | 4.26% | 4.57% | 4.47% | 4.72% | 4.27% | 3.53% | 0.07 | -0.74 |
| Impuestos netos *** | 448 | 439 | 415 | 398 | 427 | 480 | -41.7% | 12.56% |
| Inflación PCE total anual | 5.04% | 4.17% | 4.29% | 3.77% | 2.96% | 3.28% | n.a. | 0.21% |
| Inflación PCE subyacente anual | 4.65% | 4.61% | 4.61% | 4.52% | 4.09% | 4.24% | n.a. | 0.22% |

Fuente: HR Ratings con información ajustada por estacionalidad del US BEA (en mm de USD de 2012).

*Los cambios son con respecto al último mes reportado vs. el mes indicado.

**Los cambios de la tasa de ahorro personal se presentan en puntos porcentuales.

***Aportaciones al seguro social (SS) e impuestos sobre la renta menos transferencias.

Movimientos en los Mercados

| Información relevante | 25-Ago | 1-Sep | Cambio | Finales de 2023* |
|---------------------------------|--------|--------|-------------------|------------------|
| Tipo de cambio | 16.77 | 17.11 | (+) 34 centavos | 18.02 |
| Tasa de referencia de EUA | 5.32% | 5.32% | - | 5.38% |
| Nota de Tesoro de EUA a 10 años | 4.24% | 4.18% | (-) 6 puntos base | 3.57% |
| Tasa de referencia de México | 11.25% | 11.25% | - | 11.00% |
| Bono M de 10 años | 9.23% | 9.31% | (+) 8 puntos base | 8.76% |

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 semanal del 4 al 8 de septiembre

| Reporte económico | Fecha de publicación |
|---|---------------------------------|
| Empleo formal del IMSS al mes de agosto | Lunes, 4 de septiembre |
| Inversión Fija Bruta de junio | Lunes, 4 de septiembre |
| Consumo privado de junio | Lunes, 4 de septiembre |
| Balanza comercial de EUA de julio | Miércoles, 6 de septiembre |
| Inflación mensual de agosto | Jueves, 7 de septiembre |
| Paquete Económico 2024 (ILIF, PPEF y CGPE) | Viernes, 8 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

Anibal 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

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

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

FP Estructuradas / Infraestructura

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

FP Quirografarias / Deuda Soberana

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

Instituciones Financieras / ABS

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

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

Corporativos / ABS

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 Cumplimiento

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

José González +52 55 8647 3810
jose.gonzalez@hrratings.com

Negocios

Operaciones

Dirección de Desarrollo de Negocios

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

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

Carmen Oyoque +52 55 5105 6746
carmen.oyoque@hrratings.com

Dirección de Operaciones

Odette Rivas +52 55 1500 0769
odette.rivas@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) 15 00 31 30
Estados Unidos: 2990 Ponce de Leon Boulevard, Suite 401, Coral Gables, FL 33134. Tel. +1 (786) 464 0500

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).