

Perspectivas Económicas

Mercado

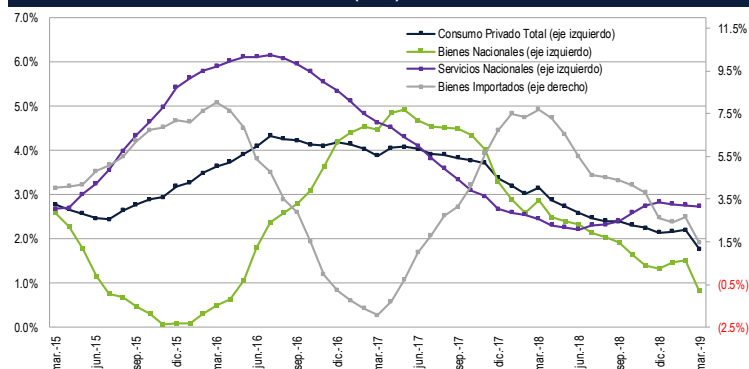
Información relevante	31-may	07-jun	Cambio	Finales de 2019*
Tipo de cambio	19.65	19.62	(-) 3 centavos	19.58
Tasa de referencia de EEUU	2.38%	2.39%	(+) 1 punto base	2.38%
Nota de Tesoro de EEUU a 10 años	2.15%	2.08%	(-) 7 puntos base	3.08%
Tasa de referencia de México	8.25%	8.25%	-	8.00%
Bono M de 10 años	7.99%	7.88%	(-) 11 puntos base	7.88%

* Proyecciones de HR Ratings.

Noticias Nacionales

Consumo privado en el primer trimestre de 2019 (1T19)- El consumo privado durante el 1T19 presentó un repunte marginal de 0.13% trimestral anualizado (t/t) vs. el -1.75% t/t del 4T18; esto gracias a la recuperación de 0.96% en el consumo de bienes y servicios domésticos, componente que fue estimulado por el fuerte repunte de 4.91% t/t en el consumo de bienes, a pesar del descenso de 1.73% t/t en el consumo de servicios. Por su parte, el consumo de bienes importados también repuntó en el trimestre finalizado en marzo, creciendo 5.39% t/t. Relativo al 1T18, el indicador del consumo privado se desaceleró, avanzando 1.13% trimestral anual frente al 2.56% del año anterior, como resultado de una pérdida de dinamismo en todos sus componentes.

Crecimiento Anual Real del Consumo Privado (UDM)



Fuente: HR Ratings con información desestacionalizada del INEGI (Índice de volumen físico). Base 2013.

Como lo anticipamos la semana pasada, el consumo privado acentuó su tendencia negativa en el 1T debido al mal resultado de marzo, y se encuentra en línea con el deterioro que presentaron las ventas al por menor. Al respecto de este último indicador, hemos observado una caída en el personal ocupado en el 1T19 que se asocia al incremento en el desempleo de la población ocupada, y a pesar del incremento en el salario mínimo real, el efecto que predominó en el primer trimestre fue el de un menor gasto en el consumo agregado. Destacamos que el consumo de servicios lleva cuatro meses con mal desempeño, cayendo en promedio 0.25% m/m, lo cual es una señal más clara de desaceleración económica, ya que los servicios son de naturaleza más estable comparados con el consumo de bienes. Por otro lado, el consumo de bienes importados se vio beneficiado por un tipo de cambio más fuerte con respecto al presentado en el 4T18.

Inversión fija bruta (IFB) en marzo- En marzo, la inversión fija bruta descendió por segundo mes consecutivo, cayendo 3.02% frente al retroceso de 3.0% de febrero. Este deterioro fue producto de un decremento de 0.89% en la inversión en maquinaria y equipo (IME) total, y del fuerte retroceso de 4.02% en la inversión en construcción. En lo que respecta a la IME total, esta fue perjudicada por el retroceso de 2.87% en la IME importado que compensó el avance en la IME nacional de 0.79%. Por su parte, la inversión en construcción se vio deteriorada por las caídas en el sector residencial y no residencial. Relativo al 4T18, la IFB repuntó un fuerte 7.04% t/t frente al descenso de 10.99% t/t del trimestre finalizado en diciembre. Este repunte fue propiciado por el incremento de 12.89% t/t en la IME total y por el avance de 4.93% t/t en la inversión en construcción. Dentro de la IME total, la IME nacional creció 20.47% t/t gracias al relevante avance de 70.93% en la inversión en equipo de transporte; mientras que la IME importada aumentó

5.43% t/t como producto del repunte de 4.75% t/t en la inversión de otros bienes. En lo que refiere a la inversión en construcción, esta se vio mejorada como resultado de los avances de 8.42% t/t y 5.62% t/t en sus componentes residencial y no residencial respectivamente. En términos trimestrales anuales, la IFB total descendió 2.65% relativo al crecimiento de 1.93% alcanzado en el 1T18.

El repunte de la IFB es producto del fuerte crecimiento que mostró este indicador durante el mes de enero y de una baja base de comparación en el 4T18. Sin embargo, los dos retrocesos mensuales presentados por la IFB total durante febrero y marzo nos muestran que este repunte fue transitorio y no representa el inicio de un cambio de tendencia. HR Ratings estima que la inversión continuará deteriorándose en abril y mayo debido a la mala percepción en las condiciones para invertir que es función de los altos costos de financiamiento, así como de una política de recortes en los gastos de inversión del Gobierno Federal, especialmente al gasto en infraestructura.

Inflación en mayo- En mayo, la inflación general se ubicó en 4.28% anual, lo que representó una disminución de 13 puntos base (pb) frente a la inflación de abril. Esto fue producto de una desaceleración de 10pb en la inflación subyacente que se ubicó en 3.77%, y de una desaceleración en la inflación no subyacente de 30pb al ubicarse en 5.78%. Relativo a la inflación subyacente, se observaron menores presiones en los precios de otros servicios al presentar una inflación de 3.69% (-68pb vs. abril). Por su parte, los precios de las mercancías siguieron en aumento, creciendo 3.82% anual, atribuido a una mayor inflación de los alimentos procesados (+13pb vs. abril) que se ubicó en 4.88%. En lo que respecta a la inflación no subyacente, su menor avance se debió a una disminución de 207pb en la inflación de energéticos (6.51% anual). No obstante, los precios de las tarifas autorizadas se incrementaron 12pb, mientras que la inflación de los agropecuarios continuó con su ascenso, colocándose en mayo en 6.08% anual, lo que implicó un incremento de 131pb frente a la inflación de abril. Dentro de los productos que mostraron precios al alza en mayo se encuentran el pollo, el aguacate y la vivienda propia; en contraste, la electricidad, la cebolla, el limón y los servicios turísticos en paquete fueron de los productos con mayor incidencia a la baja en la inflación general.

El reporte de inflación confirmó nuestra expectativa de una desaceleración importante en los precios de otros servicios, debido al efecto transitorio que generaron los servicios turísticos y relacionados en abril. Mantenemos nuestro pronóstico para la inflación en 3.8% al cierre de 2019, aunque aún se observan presiones al alza del lado de los alimentos procesados. Relacionado con la resistencia de la inflación subyacente, en nuestro último reporte de mercado laboral, consideramos que el riesgo de presiones inflacionarias como parte del incremento en el salario mínimo puede ser un factor que explique en parte esta resistencia, ya que la productividad laboral ha estado decreciendo. Del lado de la inflación no subyacente, esperamos que esta mantenga una tendencia a la baja, sobre todo con un panorama de precios del crudo por debajo del año pasado, a pesar de la volatilidad de los agropecuarios.

Noticias Internacionales

Balanza comercial de bienes y servicios de los Estados Unidos en abril-

En abril, el déficit comercial de los Estados Unidos descendió 2.15% con respecto al registrado en marzo, colocándose en US\$50.8 mil millones (mm). Esto fue resultado de una disminución de 1.38% en el déficit de bienes y de un avance de 0.54% en el superávit de servicios. Relativo a las exportaciones de bienes, estas cayeron 3.10% como resultado de un descenso en las exportaciones de bienes de capital, automóviles, autopartes y bienes de consumo. Por su parte, las importaciones de bienes retrocedieron 2.51% como producto de un decremento en las importaciones de bienes de capital y en los bienes de consumo. En lo que respecta a las exportaciones de servicios, estas cayeron 0.26% vs. el retroceso de 0.6% de las importaciones. En términos del promedio móvil de tres meses, el déficit comercial de los Estados Unidos se vio disminuido en 1.23% t/t en abril, ubicándose en US\$50.9mm. Esta reducción fue derivada de un retroceso de 0.59% t/t en el déficit de bienes y de un avance de 1.01% t/t en el superávit de servicios. Con respecto al trimestre finalizado en enero, las exportaciones totales cayeron 0.09% t/t vs. un decremento de 0.31% de las importaciones totales.

El déficit comercial de los Estados Unidos se redujo en abril como resultado de un descenso tanto en las importaciones como en las exportaciones. Sin embargo, a pesar de que la disminución en las importaciones resulte ser algo positivo para el balance comercial de los EUA, también indica una señal de alerta pues podría reflejar una desaceleración en la demanda interna. Por su parte, el deterioro en las exportaciones es reflejo del mal desempeño que ha mostrado la producción industrial estadounidense y de la debilidad en la demanda mundial. Así mismo, las tensiones comerciales con China es un factor que ejerce una mayor presión sobre la economía estadounidense, esto después de haber sido impulsada temporalmente en el 1T19 por el dinamismo de las exportaciones netas, acumulación de inventarios y gastos de defensa.

Empleo en los Estados Unidos en mayo- En mayo, la tasa de desempleo de los Estados Unidos permaneció en un nivel de 3.6% con una fuerte desaceleración en la creación de empleos no agrícolas. De hecho, en mayo se crearon únicamente 75 mil nuevos empleos, siendo los sectores profesionales, de salud y de negocios los que mostraron una mayor captación de estos. Por su parte, la tasa de participación de la fuerza laboral se mantuvo en 62.8%. En lo que respecta a los ingresos promedio por hora de todos los empleados en el sector privado no agrícola, se observó un incremento de 6 centavos a US\$27.83. A lo largo del año, las ganancias promedio por hora han aumentado en un 3.1%.

A pesar de que la tasa de desempleo se mantenga en niveles mínimos históricos, la creación de empleos al trimestre finalizado en mayo fue de 150.7 mil, lo que implicó una fuerte desaceleración con respecto al trimestre anterior. La menor creación de empleos se debió a que los entrantes a la fuerza laboral disminuyeron en 179.3 mil personas frente al incremento de 121 mil en el trimestre finalizado en febrero. Finalmente, las ganancias reales por hora cayeron 0.42% t/t en mayo frente al avance de 2.79% del trimestre finalizado en febrero. Los resultados anteriores respaldan la idea de que la pérdida de impulso en la actividad económica estadounidense podría estar ya trasladándose al mercado laboral. De hecho, el mal desempeño en la producción industrial (especialmente la manufacturera), derivó en que dicho sector fuera el que más desempleo generó y a su vez explicó en parte la caída en el salario real.

Expectativas Semanales

El **martes** se publicarán los datos de la evolución de la **producción industrial durante abril** y esperamos ver un repunte en términos trimestrales anualizados debido al dinamismo positivo que han mostrado las manufacturas. Esto relacionado con el efecto de sustitución de importaciones derivado de la guerra comercial de los Estados Unidos con China, que ha beneficiado las exportaciones manufactureras mexicanas en los últimos dos meses.

Por su parte, el **miércoles** se darán a conocer los datos de **inflación de los Estados Unidos en mayo** y consideramos que el impacto de los menores precios del crudo con respecto a abril, así como en su comparación anual, se reflejen en una desaceleración de la inflación general. Por otro lado, estimamos una inflación subyacente por encima del 2.05% anual debido a la mejora que se ha observado en el consumo personal. **Ese mismo día** se publicarán también los datos de **finanzas públicas de los EUA en mayo**.

Finalmente, el **jueves** saldrán los datos de las **ventas al por menor y producción industrial de los Estados Unidos** durante el mes de **mayo**. Relativo a las **ventas minoristas**, esperamos ver una ligera recuperación en línea con la reciente mejora del gasto de los consumidores. Sin embargo, la desaceleración del ingreso personal y una moderación en el dinamismo de los salarios, son variables que podrían impactar en la evolución de las ventas al por menor.

Por su parte, con respecto a la **actividad industrial**, es muy probable que esta siga deteriorándose, especialmente por la evolución reciente que ha tenido el sector manufacturero estadounidense. Así mismo, la guerra comercial con China, así como la desaceleración económica mundial son factores que podrían continuar debilitando el desempeño de la producción industrial estadounidense.

Contactos

Cynthia Pérez
Analista de Economía
cynthia.perez@hrratings.com

Felix Boni
Director General de Análisis
felix.boni@hrratings.com

Jordy Juvera
Asociado Sr. de Economía
jordy.juvera@hrratings.com

México: Avenida Prolongación Paseo de la Reforma #1015 torre A, piso 3, Col. Santa Fe, México, D.F., CP 01210, 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 calificadora 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, corporativas e instituciones financieras, según lo descrito en la cláusula (v) de la Sección 3(a)(62)(A) de la U.S. Securities Exchange Act of 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".

DECLARACIONES SOBRE PROYECCIONES FUTURAS

Algunas declaraciones contenidas en esta presentación pueden incluir declaraciones a futuro. Estas declaraciones no son hechos históricos, sino que representan sólo las creencias de HR Ratings con respecto a eventos futuros, muchos de los cuales, por su naturaleza, son intrínsecamente inciertos y están fuera del control de HR Ratings. Es posible que los resultados reales y la situación financiera de las proyecciones económicas de HR Ratings puedan diferir, materialmente, de los resultados anticipados y la situación financiera indicados en estas declaraciones prospectivas.

Actualizaciones

La compañía no asume ninguna obligación de actualizar cualquier información o declaración prospectiva contenida en esta presentación, con excepción de cualquier información que por ley deba revelar.