

CATEGORÍA: Económico. **OBJETIVO DEL REPORTE:** Comentario breve y oportuno de un evento sucedido en los últimos minutos.

MÉXICO

Var. que Afecta	Actual	2018E
Tipo de Cambio	19.10	19.90
Inflación	3.89	3.90
Tasa de Referencia	8.25	8.25
PIB	2.00	1.80
Tasa de 10 Años	8.19	8.50

Alejandro J. Saldaña Brito
 asaldana@vepormas.com
 56251500 Ext. 1767

Febrero 25, 2019

@AyEveporMas



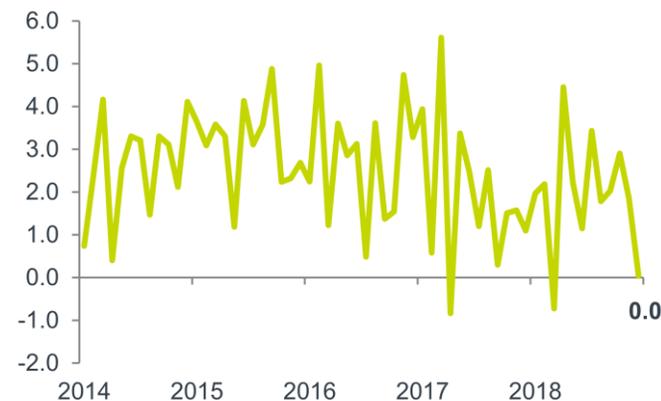
Laboratorio Bursátil / Nuestra Filosofía

• **Noticia:** El INEGI publicó esta mañana los datos del Indicador Global de la Actividad Económica para diciembre. Las cifras registraron una variación anual de 0.0%, por debajo del consenso de estimados de los analistas (0.4%) y de lo visto un mes antes (1.8%). Mensualmente, se observó una contracción de -0.4%, con base en las cifras ajustadas por estacionalidad. También, el Instituto reveló las cifras finales del PIB al 4T18: 1.7% vs. 1.8% preliminar.

• **Relevante:** La actividad económica en México creció a su menor ritmo anual en nueve meses, al tiempo que las tres ramas de la actividad se desaceleraron. La industria se contrajo por segunda lectura al hilo, ante un peor dinamismo en todos sus componentes; el crecimiento en servicios fue el más modesto para un diciembre desde 2009. Mes-a-mes, los tres sectores de la actividad se contrajeron.

• **Implicación:** Preveamos que el PIB en 2019 registre un menor ritmo de expansión, explicado por elementos como una lenta aplicación del gasto público, incertidumbre (interna y externa), menor crecimiento económico en EUA y elevadas tasas de interés. La variable crecería 1.8% a/a, con riesgos a la baja para nuestros pronósticos.

Gráfica 1. IGAE (Var. % Anual)



Fuente: GFBX+ / INEGI.

Peor Diciembre Desde 2010

El IGAE crece por noveno mes consecutivo, aunque a su menor ritmo en dicho plazo, incluso fue la menor expansión registrada para un diciembre desde 2010. Factores, como el cambio de administración (gasto público neto diciembre, -12.6%), pudieron incidir negativamente en el dinamismo de la economía.

- **Agropecuario** (4.7% a/a). Fue la rama económica con mayor dinamismo, aunque se desaceleró respecto al mes previo, siguiendo un menor ritmo en la manufactura de alimentos y en las exportaciones del sector.
- **Industrial** (-2.5% a/a). Se contrae por segundo mes consecutivo, y tercero en términos mensuales (ajustado por estacionalidad). La construcción, minería y transmisión de electricidad, agua y gas tuvieron una variación negativa contra un año antes, la manufactura se desaceleró (0.2% vs. 1.6%). Para las últimas, 12 de 22 de sus componentes presentaron una moderación; equipo de transporte se aceleró a 4.6% a/a dado el mayor ritmo en la exportación automotriz (7.4% a/a).
- **Servicios** (2.3% a/a). El comercio al por menor creció a su menor tasa desde abril. Posiblemente afectó un efecto calendario negativo (un viernes menos contra diciembre de 2017) y el repunte en el desempleo (3.4%). Las actividades legislativas cayeron 4.1%, en el primer mes del nuevo gobierno.

PIB 2019: 1.8% con Riesgos a la Baja

Preveamos que la actividad económica en nuestro país siga creciendo en 2019, aunque a un menor ritmo. Por un lado, existen elementos que darían soporte al consumo privado (principal motor de la economía), como los elevados niveles de confianza, continuo crecimiento en las remesas y relativamente bajos niveles de desempleo, pese a que proyectamos un detrimento modesto en esta última variable.

Por el otro lado, consideramos que la actividad se moderará a causa de: i) la ejecución del gasto tiende a ser lenta al inicio del sexenio; ii) modestos niveles de inversión ante un contexto de elevada incertidumbre local (nuevo gobierno) y externa (guerra comercial, mayores tasas de interés en EUA, etc.); iii) menor crecimiento en EUA (2.5% vs. 2.9% ant.); y iv) una política monetaria restrictiva.

REVELACIÓN DE INFORMACIÓN DE REPORTES DE ANÁLISIS DE **CASA DE BOLSA VE POR MÁS, S.A. DE C.V., GRUPO FINANCIERO VE POR MÁS**, destinado a los clientes de CONFORME AL ARTÍCULO 50 DE LAS Disposiciones de carácter general aplicables a las casas de bolsa e instituciones de crédito en materia de servicios de inversión (las “Disposiciones”).

Juan F. Rich Rena, Rafael Antonio Camacho Peláez, Dianna Paulina Iñiguez Tavera, Marisol Huerta Mondragón, Eduardo Lopez Ponce, Alejandro Javier Saldaña Brito, Angel Ignacio Ivan Huerta Monzalvo, Maricela Martínez Álvarez y Gustavo Hernández Ocadiz, analistas responsables de la elaboración de este Reporte están disponibles en, www.vepormas.com, el cual refleja exclusivamente el punto de vista de los Analistas quienes únicamente han recibido remuneraciones por parte de BX+ por los servicios prestados en beneficio de la clientela de BX+. La remuneración variable o extraordinaria que han percibido está determinada en función de la rentabilidad de Grupo Financiero BX+ y el desempeño individual de cada Analista.

El presente documento fue preparado para (uso interno/uso personalizado) como parte de los servicios asesorados y de Análisis con los que se da seguimiento a esta Emisora, bajo ningún motivo podrá considerarse como una opinión objetiva sobre la Emisora ni tampoco como una recomendación generalizada, por lo que su reproducción o reenvío a un tercero que no pueda acreditar su recepción directamente por parte de Casa de Bolsa Ve Por Más, S.A. de C.V. libera a ésta de cualquier responsabilidad derivada de su utilización para toma de decisiones de inversión.

Las Empresas de Grupo Financiero Ve por Más no mantienen inversiones arriba del 1% del valor de su portafolio de inversión al cierre de los últimos tres meses, en instrumentos objeto de las recomendaciones. Los analistas que cubren las emisoras recomendadas es posible que mantengan en su portafolio de inversión, la emisora

recomendada. Conservando la posición un plazo de por lo menos 3 meses. Ningún Consejero, Director General o Directivo de las Empresas de Grupo Financiero, fungen con algún cargo en las emisoras que son objeto de las recomendaciones.

Casa de Bolsa Ve por Más, S.A. de C.V. y Banco ve por Más, S.A., Institución de Banca Múltiple, brinda servicios de inversión asesorados y no asesorados a sus clientes personas físicas y corporativas en México y en el extranjero. Es posible que a través de su área de Finanzas Corporativas, Cuentas Especiales, Administración de Portafolios u otras le preste o en el futuro le llegue a prestar algún servicio a las sociedades Emisoras que sean objeto de nuestros reportes. En estos supuestos las entidades que conforman Grupo Financiero Ve Por Más reciben contraprestaciones por parte de dichas sociedades por sus servicios antes referidos. La información contenida en el presente reporte ha sido obtenida de fuentes que consideramos fidedignas, aún en el caso de estimaciones, pero no es posible realizar manifestación alguna sobre su precisión o integridad. La información y en su caso las estimaciones formuladas, son vigentes a la fecha de su emisión, están sujetas a modificaciones que en su caso y en cumplimiento a la normatividad vigente señalarán su antecedente inmediato que implique un cambio. Las entidades que conforman Grupo Financiero Ve por Más, no se comprometen, salvo lo dispuesto en las “Disposiciones” en términos de serializar los reportes, a realizar compulsas o versiones actualizadas respecto del contenido de este documento.

Toda vez que este documento se formula como una recomendación generalizada o personalizada para los destinatarios específicamente señalados en el documento, no podrá ser reproducido, citado, divulgado, utilizado, ni reproducido parcial o totalmente aún con fines académicos o de medios de comunicación, sin previa autorización escrita por parte de alguna entidad de las que conforman Grupo Financiero Ve por Más.

Categorías y Criterios de Opinión

Categoría	Características	Condición En Estrategia	Diferencia Vs. Rendimiento IPyC
FAVORITA	Emisora que cumple nuestros dos requisitos básicos: 1) Ser una empresa extraordinaria; 2) Una valuación atractiva. Los 6 elementos que analizamos para identificar una empresa extraordinaria son: Crecimiento, Rentabilidad, Sector, Estructura Financiera, Política de Dividendos, y Administración. Una valuación atractiva sucede cuando rendimiento potencial del Precio Objetivo es superior al estimado para el IPyC.	Forma parte de nuestro portafolio de estrategia	Mayor a 5.00 pp
¡ATENCIÓN!	Emisora que está muy cerca de cumplir nuestros dos requisitos básicos: 1) Ser una empresa extraordinaria; 2) Una valuación atractiva. Los 6 elementos que analizamos para identificar una empresa extraordinaria son: Crecimiento, Rentabilidad, Sector, Estructura Financiera, Política de Dividendos, y Administración. Una valuación atractiva sucede cuando rendimiento potencial del Precio Objetivo es superior al estimado para el IPyC.	Puede o no formar parte de nuestro portafolio de estrategia	En un rango igual o menor a 5.00 pp
NO POR AHORA	Emisora que por ahora No cumple nuestros dos requisitos básicos: 1) Ser una empresa extraordinaria; 2) Una valuación atractiva. Los 6 elementos que analizamos para identificar una empresa extraordinaria son: Crecimiento, Rentabilidad, Sector, Estructura Financiera, Política de Dividendos, y Administración. Una valuación atractiva sucede cuando rendimiento potencial del Precio Objetivo es superior al estimado para el IPyC.	No forma parte de nuestro portafolio de estrategia	Menor a 5.00 pp



Grupo Financiero Ve por Más, S.A. de C.V.

Dirección

Juan F. Rich Rena	Director de Análisis y Estrategia Bursátil	55 56251500 x 1465	jrich@vepormas.com
Javier Torroella de Cima	Director de Tesorería y Relación con Inversionistas	55 56251500 x 1603	jtorroella@vepormas.com
Manuel Antonio Ardines Pérez	Director Promoción Bursátil Centro – Sur	55 56251500 x 9109	mardines@vepormas.com
Lidia Gonzalez Leal	Director Promoción Bursátil Norte	81 83180300 x 7314	ligonzalez@vepormas.com
Ingrid Monserrat Calderón Álvarez	Asistente Dirección de Análisis y Estrategia	55 56251500 x 1541	icalderon@vepormas.com

Análisis Bursátil

Rafael Antonio Camacho Peláez	Analista Telcos / Aeropuertos / Aerolíneas	55 56251500 x 1530	racamacho@vepormas.com
Dianna Paulina Iñiguez Tavera	Analista Consumo / Minoristas	55 56251500 x 1508	dlniguez@vepormas.com
Marisol Huerta Mondragón	Analista Financieras / Industriales / Automotriz	55 56251500 x 1514	mhuerta@vepormas.com
Eduardo Lopez Ponce	Analista Industriales / Minería / Materiales	55 56251500 x 1453	elopezp@vepormas.com
Gustavo Hernández Ocadiz	Analista Proyectos y Procesos Bursátiles y Mercado	55 56251500 x 1709	ghernandezo@vepormas.com
Maricela Martínez Álvarez	Editor	55 56251500 x 1529	mmartineza@vepormas.com

Estrategia Económica

Alejandro J. Saldaña Brito	Gerente de Análisis Económico	55 56251500 x 1767	asaldana@vepormas.com
Angel Ignacio Ivan Huerta Monzalvo	Analista Económico	55 56251500 x 1725	ahuerta@vepormas.com

Comunicación y Relaciones Públicas

Adolfo Ruiz Guzmán	Director de Comunicación y Relaciones Públicas	55 11021800 x 32056	aruiz@vepormas.com
--------------------	--	---------------------	--