

MÉXICO

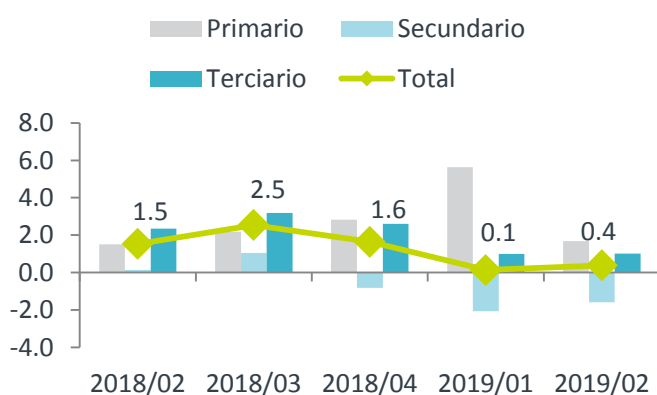
Var. que Afecta	Actual	2019E
Tipo de Cambio	19.01	19.60
Inflación	3.84	3.70
Tasa de Referencia	8.25	8.25
PIB	-0.7	0.6
Tasa de 10 Años	7.53	8.05

• **Noticia:** La cifra oportuna del PIB de México al 2T19, ajustada por estacionalidad, creció 0.4% a tasa anual y 0.1% respecto al trimestre anterior. El resultado con datos originales se ubicó en -0.7% a/a, por debajo del pronóstico del consenso de analistas y GFBx+ (-0.3%), resultando así en su primera caída desde 2010.

• **Relevante:** Las caída anual con cifras originales reflejó, en cierta medida, el efecto estacional adverso por Semana Santa. Por sectores, la industria siguió mostrando debilidad, con énfasis en la construcción y la minería; los servicios expusieron una mejoría en el margen y mayor estabilidad; las actividades primarias se desaceleraron.

• **Implicación:** Consideramos que la elevada incertidumbre podría extender la atonía en la inversión, junto con una lenta normalización del gasto público. Lo anterior seguiría afectando actividades como la construcción, así como la generación de empleo y el consumo. Por ello, estimamos un rebote moderado en la actividad en el 2S19, por lo que recientemente revisamos a la baja nuestra proyección del PIB 2019: de 1.4% a 0.6% a/a.

Gráfica 1. PIB por Sectores (Var. % Anual)*



*Cifras ajustadas. Fuente: GFBx+ / INEGI.

Pesan a la Baja Industria y Efectos Estacionales

En gran medida, la diferencia entre nuestro estimado y el dato observado radica en una mayor caída en la industria, así como un menor crecimiento en los servicios. La contracción anual del PIB en el 2T19 también estuvo afectada por la Semana Santa (marzo 2018 vs. abril 2019), lo que generó que se contaran con menos días laborales. Con cifras ajustadas, la actividad se aceleró en términos anuales y rebotó trimestralmente tras la caída del 1T19, al tiempo que se disiparon algunos eventos no recurrentes negativos observados a inicios de año (abasto combustibles, bloqueos vías férreas, huelgas, etc.). Las variaciones con cifras originales a/a y desestacionalizadas t/t resultaron:

• **Agropecuario** (+1.4% a/a, -3.4% t/t). Las actividades primarias se desaceleraron en términos anuales, incluso descontando efectos estacionales. La caída trimestral fue la mayor en 30 lecturas. Este sector es el que tiene menor peso en el PIB: 3.3%.

• **Industrial** (-2.8% a/a, 0.0% t/t). Sumó su tercera contracción interanual, siendo la del 2T19 la de mayor magnitud desde 2010; sin embargo, las cifras ajustadas reflejaron una menor caída respecto a la del 1T19 (-1.6% vs. -2.1% a/a), mientras que la variación trimestral apuntó a un estancamiento tras dos lecturas negativas. Este sector ha resentido el pobre desempeño de actividades como la construcción y la minería.

• **Servicios** (+0.1% a/a, +0.3% t/t). Descontando el efecto estacional, mostraron una mejoría marginal respecto al mismo periodo del año pasado y contra el trimestre anterior. Es posible que haya incidido positivamente una mayor estabilidad en las actividades comerciales y el consumo de los hogares.

Rebote Modesto Esperado Para el 2S19

Prevemos que la incertidumbre se extenderá en el 2S19, lo que afectaría a la confianza, la inversión, la generación de empleos e, incluso, la política monetaria y el acceso al financiamiento. Consideramos posible el surgimiento de nuevas amenazas por parte de EEUU en materia comercial, incluso si se ratifica el TMEC, ante el inicio de las campañas electorales en ese país; además, un menor ritmo de crecimiento en EEUU y las disputas que sostiene con otros países podrían alterar la demanda externa. Por otro lado, es probable que, internamente, la falta de claridad en la política económica, la lenta ejecución del gasto público y el riesgo de una baja en la calificación del soberano y/o Pemex, exijan una política monetaria restrictiva que, en conjunto, desaliente adicionalmente a la inversión.



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 47 DE LAS Disposiciones de carácter general aplicables a las entidades financieras y demás personas que proporcionen servicios de inversión (las "Disposiciones").

Juan F. Rich Rena, Rafael Antonio Camacho Peláez, Marisol Huerta Mondragón, Eduardo Lopez Ponce, Agustín Becerril García, 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, fungan 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.

Grupo Financiero Ve por Más

Paseo de la Reforma 243 piso 20, Col. Cuauhtémoc,
06500, CDMX Teléfonos (01 55) 1102 1800
y del Interior sin costo 01 800 837 676 27

ANÁLISIS BURSÁTIL

Director de Análisis y Estrategia

Juan F. Rich Rena	55 56251500 x 31465	jrich@vepormas.com
-------------------	---------------------	--------------------

Asistente Dirección de Análisis y Estrategia

Ingrid M. Calderón Á.	55 56251500 x 31541	icalderon@vepormas.com
-----------------------	---------------------	------------------------

Analista Telcos / Aeropuertos / Aerolíneas

Rafael A. Camacho P.	55 56251500 x 31530	racamacho@vepormas.com
----------------------	---------------------	------------------------

Analista Consumo / Minoristas

Marisol Huerta M.	55 56251500 x 31514	mhuerta@vepormas.com
-------------------	---------------------	----------------------

Analista Financieras / Fibras

Eduardo Lopez Ponce	55 56251500 x 31453	elopezp@vepormas.com
---------------------	---------------------	----------------------

Análisis Técnico

Agustín Becerril García	55 56251500 x 31797	abecerril@vepormas.com
-------------------------	---------------------	------------------------

Analista Proyectos y Procesos Bursátiles y Mercado

Gustavo Hernández O.	55 56251500 x 31709	ghernandez@vepormas.com
----------------------	---------------------	-------------------------

Editor

Maricela Martínez Á.	55 56251500 x 31529	mmartineza@vepormas.com
----------------------	---------------------	-------------------------

ESTRATEGIA ECONÓMICA

Gerente de Análisis Económico

Alejandro J. Saldaña B.	55 56251500 x 31767	asaldana@vepormas.com
-------------------------	---------------------	-----------------------

Analista Económico

Angel Iván I. Huerta M.	55 56251500 x 31724	ahuerta@vepormas.com
-------------------------	---------------------	----------------------

COMUNICACIÓN Y RELACIONES PÚBLICAS

Director de Comunicación y Relaciones Públicas

Adolfo Ruiz Guzmán	55 11021800 x 32056	aruiz@vepormas.com
--------------------	---------------------	--------------------

DIRECCIÓN GRUPO FINANCIERO VE POR MÁS, S.A. DE C.V.

Director de Tesorería y Relación con Inversionistas

Javier Torroella de C.	55 56251500 x 31603	jtorroella@vepormas.com
------------------------	---------------------	-------------------------

Director Promoción Bursátil Centro – Sur

Manuel A. Ardines P.	55 56251500 x 31675	mardines@vepormas.com
----------------------	---------------------	-----------------------

Director Promoción Bursátil Norte

Lidia Gonzalez Leal	81 83180300 x 37314	ligonzalez@vepormas.com
---------------------	---------------------	-------------------------