

# Perspectivas Bx+

## PIB 2019 Pasa a 0.6%: Rebote Modesto en 2S

JULIO 26, 2019

### Inercia Negativa Pesaría en 2S19

Con la información disponible al momento, creemos que la actividad entre abril y junio del presente año registró una contracción de 0.3% anual real (cifras originales), en cierta medida afectada por un efecto estacional adverso. Hacia adelante, el crecimiento del PIB podría recuperarse, aunque en menor medida a lo que esperábamos meses atrás, derivado de que el balance de riesgos ha adquirido un sesgo menos favorable. Es por ello que **revisamos a la baja nuestro estimado de crecimiento para 2019 de 1.4% a 0.6% a/a**; para 2020, la proyección pasa de 2.0% a 1.8% a/a.

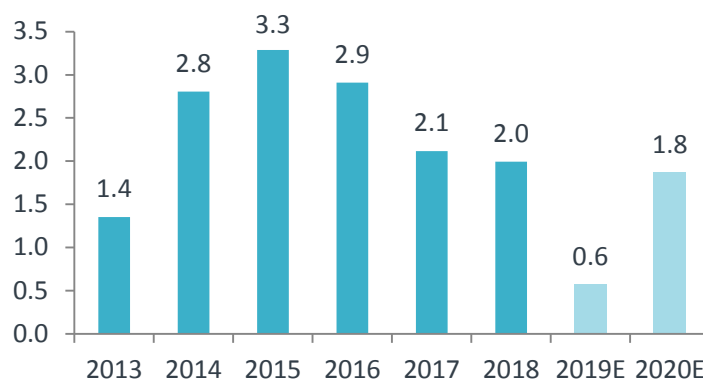
### Riesgos Aumentan, Más en el Ámbito Interno

El motor externo seguiría apoyando el crecimiento, pese a desacelerarse. Es importante considerar que nuevas amenazas comerciales por parte de EEUU podrían resurgir ante la proximidad del inicio de las campañas electorales en aquel país, generando poca claridad en sectores orientados a la exportación (e.g. manufactura).

En el frente interno, el balance es más adverso, al tomar en cuenta que:

- El **gasto público** podría normalizarse a un menor ritmo a lo anticipado anteriormente, incluso no descartamos recortes al mismo en el futuro, en el marco de menor crecimiento económico.
- La **incertidumbre política y económica** se podría extender aún más, en especial si la calificación crediticia de Pemex y/o el soberano es degradada, lo que generaría mayor volatilidad en mercados financieros, limitantes al acceso a mercados de capital y menores niveles de inversión, induciendo más bajas en sectores como el de la construcción;
- Menores expectativas de crecimiento y de confianza, entre otros elementos, seguirían alterando la generación de **empleo formal**, presionando la tasa de desocupación y/o la informalidad, con efectos negativos en el gasto de los hogares;
- En este entorno, Banxico tendría que mantener una **postura monetaria** firme y restrictiva. El costo elevado del financiamiento podría a su vez desalentar el consumo y la inversión.

Gráfica 1. PIB (Var. % anual real)



E: Esperado. Fuente: GFBx+ / Inegi.

Variable	2018	2019E
PIB (Var. % Anual, promedio)	1.3	0.6
Tasa de desocupación (% , promedio)	3.3	3.5
Inflación (% , cierre)	4.83	3.70
Tasa de interés (% , cierre)	8.25	8.25
USDMXN (\$ , cierre)	19.7	19.6

### Inflación se Moderaría en el Margen: 3.70% a/a

Un efecto base y la desaceleración económica mantendrían a la inflación debajo del 4.00% a/a en meses siguientes. La variable alcanzaría 3.70% al cierre de 2019, debajo de nuestro estimado anterior (3.90%).

Sin embargo, la inflación subyacente seguirá mostrando alta resistencia a bajar, al tiempo que persisten riesgos relevantes: revisiones salariales, choques al tipo de cambio ante incertidumbre, volatilidad en precios de energéticos y agropecuarios, etc.

### Banxico se Mantendrá a la Defensiva: Tasas en 8.25%

Un posible relajamiento de la postura por parte de algunos bancos centrales (e.g. Fed, BCE) pudiera dar margen de maniobra a Banxico; sin embargo, reforzamos nuestra perspectiva acerca de que la autoridad monetaria no recortará las tasas de interés hasta que la inflación subyacente presente un claro descenso, y considerando el alto grado de incertidumbre.

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](http://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.

## 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	ghernandezo@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 31725	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
---------------------	---------------------	-------------------------