

## IGAE. Inicia el 2S con Pie Izquierdo

SEPTIEMBRE 26, 2019

### MÉXICO

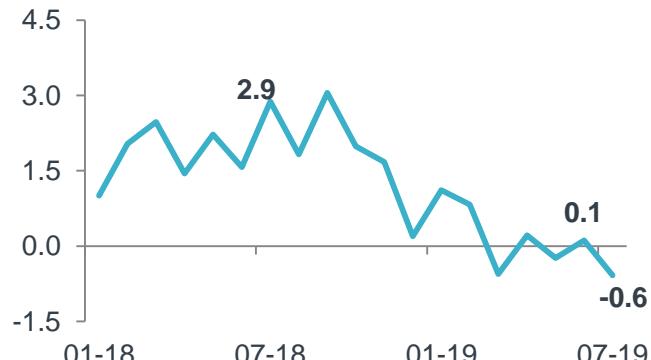
Var. que Afecta	Actual	2019E
Tipo de Cambio	19.55	19.80
Inflación	2.99	3.30
Tasa de Referencia	8.00	7.75
<b>PIB</b>	<b>-0.7</b>	<b>0.6</b>
Tasa de 10 Años	6.90	7.35

- Noticia:** El INEGI publicó hoy el dato del Indicador Global de la Actividad Económica para julio. La cifra tuvo una variación anual de 0.3%, menor al 0.6% estimado por el consenso de analistas. Mes a mes, se contrajo 0.1%, con cifras ajustadas por estacionalidad.

- Relevante:** Anualmente, el indicador ofreció su primer crecimiento en cuatro meses; sin embargo, las cifras corregidas por efecto estacional mostraron que la actividad se debilitó en el primer mes del 2S19 respecto a junio pasado y julio de 2018. Ello obedece a la constante caída del sector industrial y la atonía en los servicios (2/3 PIB); por el contrario, la actividad primaria se aceleró.

- Implicación:** Pese a que persisten diversos riesgos para la actividad económica, no descartamos una mejoría marginal durante la segunda mitad del año. Lo anterior condicionado a que se stabilice la producción de petróleo; menor subejercicio del gasto público; moderación en la caída en la inversión ante disipación parcial de incertidumbre y reducción del costo financiero; y que las exportaciones sigan creciendo.

Gráfica 1. PIB (Var. % Anual)



Fuente: GFBx+ / INEGI.

### Inicia 2S19 con Pie Izquierdo

Pese a que la tasa anual del Igae para julio mostró un rebote (0.3% vs. -0.9% en junio), con cifras originales, el dato corregido por efectos estacionales reflejó que la actividad económica se debilitó respecto al mes inmediato anterior (-0.1%) y contra julio de 2018 (-0.6%, mayor caída desde 2009). Por sectores, con cifras corregidas, destaca:

- Agropecuario** (+4.1% a/a, +3.5% m/m). Mayor alza a/a en cuatro meses; crece más que el resto de la economía desde noviembre '18. Impulsan el dinamismo en las exportaciones agropecuarias (+27.6% a/a), y en la manufactura de alimentos (+2.7% a/a).
- Industrial** (-2.8% a/a, -0.4% m/m). Se adentra en terreno negativo tras la recuperación de julio; sigue exhibiendo divergencia: la manufactura avanza (+1.2% a/a, +0.2% m/m), apoyada por las ventas al exterior (+5.3% a/a); por el otro lado, la minería (-7.4% a/a, -2.9% a/a) y la construcción (-9.1% a/a, -1.4% a/a) acentuaron su contracción, siguiendo la menor producción de petróleo e inversión, respectivamente.
- Servicios** (+0.3% a/a, -0.1% m/m). Peor crecimiento anual en cuatro lecturas y segunda contracción mensual al hilo. Destacó la moderación en el comercio al por menor, así como en servicios de esparcimiento y de alojamiento temporal y preparación de alimentos y bebidas, ello en un entorno de mayor desempleo y desaceleración en la confianza de los consumidores.

### Rebote Modesto para Segunda Mitad de 2019

La incertidumbre y los retos asociados al crecimiento económico siguen siendo relevantes. Por ejemplo, la actividad industrial en EEUU se ha moderado, lo que podría limitar la demanda de insumos producidos en México; la inversión sigue contrayéndose ante un alto grado de incertidumbre, lo que afecta los niveles de empleo y consumo; finalmente, se observó en lo que va del año un importante subejercicio del Presupuesto del Gobierno Federal.

Hacia adelante, considerando los retos mencionados arriba, no descartamos que la actividad presente una mejoría marginal. Esto último condicionado a que: i) se logre estabilizar la producción de petróleo; ii) se registre un menor subejercicio del gasto público, ante recientes anuncios de la SHCP (uso del FEIP); iii) menor caída en la inversión por mayor gasto del Gobierno, disipación parcial de incertidumbre y, en menor medida, menores tasas de interés; iv) que las exportaciones mantengan sus avances.



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, Marisol Huerta Mondragón, Eduardo Lopez Ponce, Elisa Alejandra Añorve, Alejandro Javier Saldaña Brito, Angel Ignacio Ivan Huerta Monzalvo, Pamela Vázquez Flores y Gustavo Hernández Ocadiz, analistas responsables de la elaboración de este Reporte están disponibles en, www.veportmas.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@veportmas.com

### Asistente Dirección de Análisis y Estrategia

Pamela Vázquez F. 55 56251500 x 31541 pvaquez@veportmas.com

### Analista Consumo / Minoristas

Marisol Huerta M. 55 56251500 x 31514 mhuertha@veportmas.com

### Analista Financieras / Fibras

Eduardo Lopez Ponce 55 56251500 x 31453 elozezp@veportmas.com

### Analista Industriales

Elisa A. Vargas A. 55 56251500 x 31508 evargas@veportmas.com

### Analista Proyectos y Procesos Bursátiles y Mercado

Gustavo Hernández O. 55 56251500 x 31709 ghernandezo@veportmas.com

## ESTRATEGIA ECONÓMICA

### Subdirector de Análisis Económico

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

### Analista Económico

Angel Iván I. Huerta M. 55 56251500 x 31725 ahuerta@veportmas.com

## COMUNICACIÓN Y RELACIONES PÚBLICAS

### Director de Comunicación y Relaciones Públicas

Adolfo Ruiz Guzmán 55 11021800 x 32056 aruiz@veportmas.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@veportmas.com

### Director Promoción Bursátil Centro – Sur

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

### Director Promoción Bursátil Norte

Lidia Gonzalez Leal 81 83180300 x 37314 lgonzalez@veportmas.com