

MÉXICO

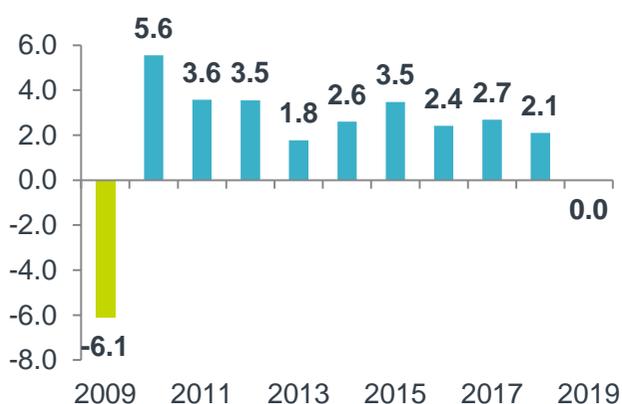
Var. que Afecta	Actual	2019E
Tipo de Cambio	19.15	19.40
Inflación	3.00	3.30
Tasa de Referencia	7.75	7.25
PIB	-0.4	0.1
Tasa de 10 Años	6.81	7.00

Noticia: La cifra oportuna del PIB de México al 3T19 exhibió una caída de -0.4% a/a, inferior al 0.0% esperado por el consenso. En el acumulado del año, se promedia una tasa de 0.0% a/a. Con cifras ajustadas por estacionalidad, se registró un avance trimestral marginal (+0.1%), pero una contracción anual de 0.4% (primera desde 2009). El dato final se conocerá el 25 de noviembre.

• **Relevante:** La contracción anual responde a la fragilidad en los sectores industrial y de servicios (peor desempeño en 39 trimestres), lo que más que compensó el crecimiento en la actividad primaria. Respecto al 2T, el sector agropecuario se aceleró, la industria se moderó por cuarta ocasión y los servicios se estancaron.

• **Implicación:** Revisamos nuestro pronóstico de crecimiento 2019 y 2020, de 0.6% a 0.1% a/a y de 1.8% a 1.2% a/a, respectivamente. Sería positivo para la actividad: estabilidad en producción de crudo, ejecución del gasto público, menores tasas de interés y ratificación del TMEC; sin embargo, persisten un alto grado de incertidumbre local y mundial, y otros riesgos (desaceleración global y en EEUU, posible ajuste calificación crediticia, etc.).

Gráfica 1. PIB Ene-Sep. (Var. % Anual)*



*Cifras ajustadas. Fuente: GFBx+ / INEGI.

Estancamiento: 0.0% a/a Enero-Septiembre

En el acumulado enero-septiembre, la expansión anual del PIB es la peor en 10 años: 0.0%. Además, la caída en el 3T19 fue la primera desde 2009, y obedeció a un debilitamiento en la actividad secundaria y terciaria, que más que compensó el alza en la primaria. Trimestralmente, se observó un avance de 0.1%, por el sector agropecuario, pues la industria se desaceleró y servicios se estancaron. Abajo, el desempeño por sector, con cifras ajustadas:

- **Agropecuario** (+5.3% a/a, +3.5% t/t). Alcanzó su mejor tasa anual en 20 lecturas, apoyado por el continuo avance en las ventas al exterior y el desempeño de la manufactura de alimentos.
- **Industrial** (-1.8% a/a, -0.1% t/t). Sumó su cuarta contracción interanual y trimestral. La disminución en la producción de petróleo y en la inversión (pública y privada) han afectado a la minería y la construcción, respectivamente. La manufactura se moderó en agosto, posiblemente reflejando un menor crecimiento industrial en EEUU, que a su vez estuvo incidida por eventos atípicos (huelga GM; ver: Industria MX).
- **Servicios** (+0.0% a/a, +0.0% t/t). Mostró su peor desempeño anual desde el 4T09. En lo que va del año, promedia 0.6% a/a, menor a lo registrado en 2018 (2.8%) y 2017 (3.6%). La desaceleración puede derivarse de mayores niveles de desempleo y la consecuente moderación en el consumo privado, que afecta a las actividades comerciales.

Nuevo Estimado: 0.1% en 2019 y 1.2% 2020.

Revisamos nuestra proyección del PIB anual real para 2019 de 0.6% a 0.1%; y, para 2020, de 1.8% a 1.1%. Ello obedece a un mayor a lo anticipado subejercicio del gasto público y moderación industrial en EEUU, entre otros.

Preveamos que la actividad en 2020 mostrará una mejora en función de que se contará con una fácil base de comparación; aunque ella sería modesta por la atonía en la inversión de los últimos años. Además, sería favorable contar con: estabilidad en la producción de crudo; que se normalice la aplicación del gasto público y se publiquen planes nacionales (e.g. infraestructura); menores tasas de interés internas y externas, que incidirían, junto con una posible ratificación del TMEC, en la inversión privada. Por el otro lado, persiste un elevado grado de incertidumbre local e internacional, mientras que consideramos como riesgos relevantes una mayor desaceleración global y en EEUU, que se posponga la ratificación del TMEC y que se revise la calificación crediticia de Pemex y/o el soberano.



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.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

Pamela Vázquez F. 55 56251500 x 31541 pvazquez@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

Analista Industriales

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

Analista Proyectos y Procesos Bursátiles y Mercado

Gustavo Hernández O. 55 56251500 x 31709 gfernandez@vepormas.com

ESTRATEGIA ECONÓMICA

Subdirector 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