

MÉXICO

Var. que Afecta	Actual	2020E
Tipo de Cambio	18.79	19.70
Inflación	2.83	3.50
Tasa de Referencia	7.25	6.75
PIB	-0.3	1.15
Tasa de 10 Años	6.86	7.10

• **Noticia:** El INEGI publicó hoy el Índice de Actividad Industrial para noviembre. La cifra tuvo una variación anual de -2.1, debajo del -1.5% estimado por el consenso analistas. Mes a mes, se expandió 0.8%, con cifras ajustadas por estacionalidad.

• **Relevante:** El indicador suma 13 meses consecutivos de contracción interanual, aunque exhibió mejoras respecto a octubre; la minería creció por primera vez desde septiembre de 2018. Con excepción de la generación de agua y electricidad, todos sus componentes avanzaron en términos mensuales.

• **Implicación:** Prevemos que la actividad industrial presente mayor estabilidad en 2020, en especial la minería y la construcción, sujeto a la expectativa de mejoras en la inversión y en la producción de petróleo. La manufactura podría crecer menos si la actividad en EEUU se desacelera.

Gráfica 1. Actividad industrial (Var. % mensual)*



*Cifras ajustadas. Fuente: GFBx+ / INEGI.

Industria con presión, pero mejora generalizada

La actividad industrial suma 13 meses en contracción anual y promedia un descenso de 1.8% en 2019, peor evolución desde 2009. Sin embargo, la caída anual fue menor a la de octubre y, con cifras mensuales y desestacionalizadas, sus mayores componentes se expandieron.

- **Minería** (0.9% a/a, 1.2% m/m). La producción de crudo se recuperó en noviembre, lo que impulsó al rubro de extracción de petróleo y gas (0.8% a/a, 3.1% m/m). Incluso, la minería exhibió su primer crecimiento anual desde septiembre de 2018 y su mayor alza mes a mes en tres lecturas.
- **Construcción** (-3.41% a/a, 1.0% m/m). El bajo nivel de inversión explica que el sector caiga por décima ocasión al hilo, aunque menos que en octubre. La edificación se recuperó (0.8% a/a, 3.9% m/m) y la obra civil se adentró en terreno negativo (-12.1% a/a, 4.6% m/m), ante la lenta ejecución del gasto público.
- **Manufactura** (-3.0% a/a, 0.2% m/m). Tras el fin de la huelga de GM en EEUU (sept.-oct.), que afectó a las exportaciones, la manufactura tuvo una ligera recuperación. En esta línea, equipo de transporte creció 7.0% m/m (-11.3% anterior) y, junto con el rebote en la industria química (+0.7%), más que compensó el menor dinamismo en la manufactura de alimentos (-0.2%).

Vemos posible estabilidad en 2020

En 2020, podría haber una mejora en el desempeño de la inversión. Lo anterior tendría lugar si la baja en tasas de interés internas y externas es acompañado por una disipación parcial de la incertidumbre, a través de la posible ratificación e implementación del T-MEC en este año y de una política pública que genere mayor confianza, además de mejoras en la ejecución del gasto público. Ello podría ayudar a que la industria de la construcción exhiba un mejor desempeño.

En segundo lugar, la minería se vería favorecida por la posibilidad de que se logre estabilizar la producción de petróleo, aunque en el mediano plazo difícilmente sería sostenible si no se permite mayor inversión privada.

Finalmente, no descartamos que la manufactura crezcan menos en función de la expectativa de una ligera desaceleración en la actividad en EEUU.



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 Vargas 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 ghernandez@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