

MÉXICO

Var. que Afecta	Actual	2020E
Tipo de Cambio	18.77	19.70
Inflación	2.83	3.50
Tasa de Referencia	7.25	6.75
PIB	-0.09	1.15
Tasa de 10 Años	6.66	7.10

Noticia: La cifra oportuna del PIB de México al 4T19 exhibió una contracción de 0.3% a/a, menor al -0.5% esperado por el consenso (0.0% por GFBx+). Con cifras ajustadas por estacionalidad, la actividad se estancó (0.0%) respecto al 3T19. Para todo el año, se promedia una tasa de -0.1% a/a. El dato final se conocerá el 25 de febrero.

- **Relevante:** La actividad para todo un año cayó por primera vez desde 2009, ante la contracción en la industria y la moderación en los servicios. En el 4T, sólo la actividad terciaria mostró un alza trimestral; el sector secundario respondió a la desaceleración industrial en EEUU; y la actividad agropecuaria perdió dinamismo.

- **Implicación:** En 2020, la actividad respondería positivamente a un menores tasas de interés, mayor eficacia en la aplicación del gasto público y disipación parcial de la incertidumbre (T-MEC). Sin embargo, prevemos un rebote modesto en el crecimiento, derivado del menor dinamismo esperado para la industria estadounidense (exportación) y los bajos niveles de inversión en nuestro país acumulados en los últimos años.

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



*Cifras ajustadas. Fuente: GFBx+ / INEGI.

Retroceso preliminar para todo el año

Con la baja de 0.3% a/a en el 4T, la actividad total promedió en todo 2019 un retroceso de 0.1%, de acuerdo a las cifras originales preliminares, algo que no sucedía en 10 años. El dato ajustado por estacionalidad muestra que la economía se estancó por segundo trimestre consecutivo.

Abajo, las variaciones anuales para todo el año y trimestrales del 4T19:

- **Agropecuaria** (2.1% a/a, -0.9% t/t). Pese a desacelerarse en el último trimestre de 2019, logró crecer en más que el resto de la economía por cuarto año al hilo. Esto último por el avance en la manufactura de alimentos y las ventas al exterior.
- **Industrial** (-1.7% a/a, -1.0% t/t). La desaceleración en la industria de EEUU incidió en las exportaciones del sector manufacturero en el trimestre previo. Para todo el año, afectó además la menor producción de petróleo e inversión, pública y privada, que incidieron negativamente en la minería y la construcción, respectivamente.
- **Servicios** (+0.5% a/a, +0.3% t/t). No obstante que exhibió su mejor avance trimestral en cuatro lecturas, la actividad terciaria, aquella con mayor peso en el PIB, exhibió en 2019 una fuerte desaceleración en relación a años previos (2017: +3.1% a/a, 2018: +2.9% a/a). Lo anterior se debe, en gran medida, a un entorno de incertidumbre, elevadas tasas de interés y menor generación de empleo, que alteraron al consumo privado.

PIB en 2020 rebotaría a 1.15%

Tras contraerse en 2019, anticipamos ligeras mejoras en la actividad en 2020, pero permanecen retos e incertidumbre.

Se contará con una fácil base de comparación, impulsando la comparativa interanual. Por otro lado, la disminución en las tasas de interés y la disipación parcial de la incertidumbre comercial, con la ratificación del T-MEC, reactivarían, hasta cierto grado, la inversión. Además, el menor costo financiero, junto con el aumento en salarios, podría beneficiar al consumo privado, aunque el mayor costo laboral podría desincentivar la contratación. En tercer lugar, la evolución en la curva de aprendizaje del gobierno induciría una mejor aplicación del gasto, no obstante que persiste el riesgo de recortes al mismo.

A la baja pesará la desaceleración en la actividad industrial en EEUU. Adicionalmente, el potencial del rebote en la economía mexicana es limitado derivado de los bajos niveles de inversión durante los últimos años.



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