

MÉXICO

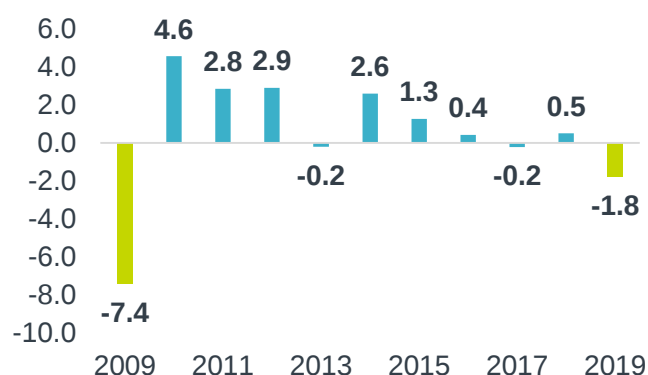
Var. que Afecta	Actual	2020E
Tipo de Cambio	18.66	19.70
Inflación	3.24	3.50
Tasa de Referencia	7.25	6.75
PIB	-0.1	1.15
Tasa de 10 Años	6.58	7.10

• **Noticia:** El INEGI publicó hoy el Índice de Actividad Industrial para diciembre. La cifra tuvo una variación anual de -1.0%, inferior al -0.5% estimado por el consenso de analistas. Mes a mes, se contrajo 0.3%, con cifras ajustadas por estacionalidad.

• **Relevante:** El indicador sumó 14 meses al hilo de caída interanual y se debilitó respecto a noviembre, en especial por la minería, pues la construcción y la manufactura se expandieron. Para el acumulado de 2019, el sector retrocedió 1.8% a/a, su peor desempeño en 10 años, afectado por la baja inversión, menor producción de crudo y, en últimos meses, desaceleración de las exportaciones.

• **Implicación:** Si la producción en crudo se estabiliza y la inversión responde positivamente a un contexto de disipación parcial de la incertidumbre (T-MEC) y menores tasas de interés, la actividad industrial en 2020 podría tener un mejor desempeño; sin embargo, la expectativa de un crecimiento modesto en EEUU pesaría sobre la exportación y la manufactura en México.

Gráfica 1. Actividad industrial (Var. % anual)



Fuente: GFBx+ / INEGI.

Mayor caída en 10 años; señala debilidad en diciembre

La actividad industrial se contrajo 1.8% a/a en todo 2019, respondiendo a los bajos niveles de inversión pública (lenta aplicación del gasto) y privada (incertidumbre), la menor producción de petróleo (-7.5% a/a) y, en los últimos meses, la desaceleración en las exportaciones. Para diciembre, se contrajo anualmente por 14ª ocasión al hilo y mostró un debilitamiento de 0.3% respecto al mes inmediato anterior.

- **Minería** (0.4% a/a, -0.9% m/m). La minería creció anualmente por segunda lectura, siguiendo la ligera recuperación en la producción de crudo; sin embargo, contra noviembre, se retrajo por el rubro de servicios relacionados (-8.7%).
- **Construcción** (-4.5% a/a, 0.6% m/m). 11ª caída interanual al hilo; todos sus componentes presionaron a la baja. La obra civil moderó su caída, en parte por un efecto base (inicio de administración en diciembre 2018, detención de proyectos), mientras que, mes a mes, se expandió 2.0%, posiblemente ante una mayor ejecución del gasto público. Con ello, y la ligera alza en edificación, la construcción tuvo una variación mensual positiva por segunda lectura.
- **Manufactura** (-0.5% a/a, 0.5% m/m). Para todo un año, vio su menor avance desde 2010 (0.3% a/a). En diciembre se aceleró pese a que equipo de transporte exhibió un regreso de 1.9% m/m, tras haber rebotado 6.9% en noviembre por el fin de la huelga de GM.

2020 podría traer mejora en construcción, minería

Si la inversión privada responde a la disipación de parcial de la incertidumbre, en especial en el tema comercial (T-MEC), y a las bajas en las tasas de interés, la edificación podría mostrar un mayor dinamismo; la obra civil, sería beneficiada si mejora la ejecución del gasto público.

Para la minería, sería positivo que se extienda la reciente estabilidad en la extracción de crudo, al menos en el corto plazo. En el mediano plazo, serán determinantes para el panorama los anuncios de inversión en el sector (febrero), en especial sobre la apertura a la iniciativa privada.

La manufactura estaría limitada por la expectativa de que la actividad industrial en EEUU muestre fragilidad, ante las tensiones comerciales y el bajo crecimiento mundial.

Entre los riesgos a la baja, encontramos: i) que se extienda la incertidumbre económica; ii) más recortes al gasto público; iii) mayor desaceleración industrial en EEUU; y, iv) disrupción en cadenas de suministros por el coronavirus.



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
---------------------	---------------------	-------------------------