Perspectivas BX+

MX: Sin cura para el crecimiento

JULIO 16, 2020

Afinamos proyección PIB: -8.9% 2020; +2.0% 2021

Al contar con mayor información económica de los meses de abril y mayo, así como algunos indicadores oportunos de junio, y ante las recientes dificultades para el control de la pandemia en México y los EEUU, hemos decidido revisar nuestra expectativa de crecimiento económico.

Asumimos que la actividad tardará más en reestablecerse, profundizando la caída en 2020 y dejando más secuelas sobre el ritmo y la magnitud de la recuperación.

Efectos asimétricos por sectores; servicios más afectados

El sector industrial se reactivará con mayor premura, pero la mayor duración respecto a lo anticipado anteriormente de las medidas sanitarias dañará las cadenas de producción; además, la recuperación será limitada por la fragilidad en el consumo, la inversión y la exportación. Para 2021, dado que la economía estadounidense tendrá un mayor rebote que la mexicana, la manufactura verá un mejor desempeño que el resto de los componentes.

Asumimos que las medidas sanitarias seguirán vigentes, a grandes rasgos, en el sector servicios durante el 3T, lo que inducirá cierres permanentes de más oferentes y mayores costos (en caso de nueva regulación sanitaria). Además, el consumo privado, en especial el más discrecional, seguirá restringido por el bajo empleo y el temor de contagio.

Para el sector agropecuario, prevemos que se estabilice la demanda, tras surgir al inicio de la pandemia (confinamiento, abastecimiento hogares), pero que muestra resistencia, gracias al comportamiento defensivo por parte de los hogares, donde prevalecerá el consumo de bienes básicos sobre aquellos discrecionales.

Con todo lo anterior, esperamos que la actividad económica se recupere completamente de la crisis hasta después de 2022.

Holgura da margen, pero Banxico será prudente

Al estimar una mayor contracción para la actividad y la demanda, los riesgos para la inflación son ligeramente más balanceados, con lo que esperamos que Banxico lleva la tasa de interés objetivo a 4.50%.

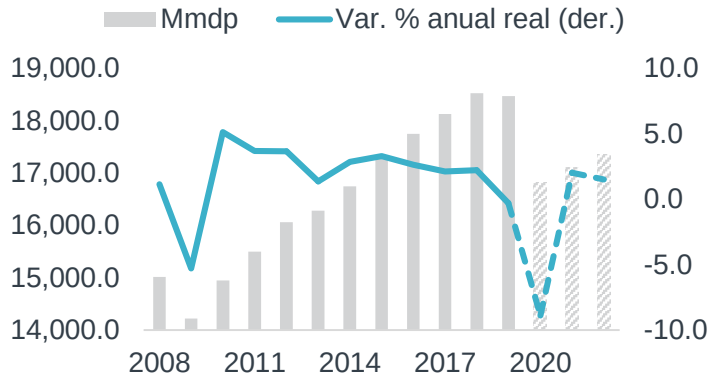
Sin embargo, el balance de riesgos todavía es altamente incierto, pues la depreciación cambiaria y afectaciones en la proveeduría de bienes/servicios pueden inducir mayor renuencia a bajar en la inflación subyacente o, incluso, presionarla. Además, se requiere prudencia para cuidar la estabilidad financiera, ante posibles episodios de estrés por factores globales o locales (e.g. calificación crediticia).

Tabla 1. Proyecciones macroeconómicas MX 2020-2021

Variable	Observado 2019	Esperado 2020	Esperado 2021
PIB (Var. % anual real)	-0.3	**-8.9**	**2.0**
Tasa desocupación (%, promedio)	3.5	**4.7**	**4.4**
Tipo de cambio ($, cierre)	18.9	**22.6**	**22.7**
Inflación consumidor (Var. % anual, cierre.)	2.8	**3.4**	**3.6**
Tasa interés objetivo (%, cierre)	7.25	**4.50**	**4.50**

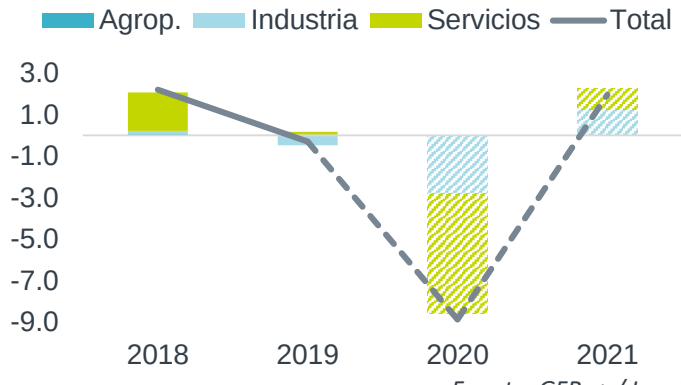
Fuente: GFB×+ / Inegi / Banxico.

Gráfica 1. PIB MX



Fuente: GFB×+ / Inegi.

Gráfica 2. Contribución al PIB (Var . % anual real)



Fuente: GFB×+ / Inegi.

Respuesta fiscal insuficiente para detonar recuperación

Las medidas anunciadas ascienden sólo al 0.8% PIB: adelantar pagos de programas sociales, mantener algunas obras públicas, seguir apoyando a Pemex y ofrecer microcréditos, entre otras.

Alejandro J. Saldaña Brito **asaldana@vepormas.com** (55) 56251500 Ext. 31767

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, Rafael Antonio Camacho Peláez, Marisol Huerta Mondragón, Eduardo Lopez Ponce, Agustín Becerril García, Alejandro Javier Saldaña Brito, Angel Ignacio Ivan Huerta Monzalvo, Maricela Martínez Álvarez 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	ghernandezo@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