

### Afinamos proyección PIB: -9.9% 2020; +2.8% 2021

Al contar con la información económica completa para el 2T y algunos datos oportunos del 3T, hemos decidido ajustar nuestra proyección del PIB 2020 y 2021.

Derivado del manejo de la pandemia observado, asumimos que la actividad tardará más a lo previsto en reestablecerse plenamente, profundizando la caída en este año y debilitando la capacidad de recuperación de la economía en los años subsecuentes.

### Mayor dependencia del motor externo

A partir de junio, la reactivación de más industrias y el relajamiento del confinamiento permitieron que la actividad económica comenzara a repuntar. Sin embargo, ello también se debe en gran parte a la recuperación de la demanda externa; naturalmente, ello ha impulsado a sectores orientados a la exportación, como la manufactura automotriz.

Prevedemos que, en lo que resta de 2020 y en los siguientes años, las exportaciones sean el mayor motor para la recuperación de la economía mexicana. Sin embargo, esperamos también que el rebote en la demanda externa, en relación a lo visto en meses recientes, vaya perdiendo vigor en la medida en la que se enfríe la economía estadounidense: el consumo se moderaría ante relativamente altas tasas de desempleo y menores apoyos gubernamentales; la actividad industrial, por bajos niveles de inversión, acumulación de inventarios y débiles exportaciones.

### Pocos catalizadores internos

La latencia del problema sanitario y el retraso en reabrir de forma segura la economía nos lleva a asumir que más empleos y negocios se perderán definitivamente. Además, pobres expectativas de crecimiento económico para los años próximos, poca claridad en la política económica, la incertidumbre inherente al problema sanitario y el daño en la rentabilidad de las empresas (caída en ventas, aumento en costos por nueva regulación sanitaria) dificultarán que la inversión fija bruta vea una recuperación robusta y significativa. Al mismo tiempo, los bajos niveles de inversión complicarían la evolución del mercado laboral, lo que a su vez limitará al consumo privado.

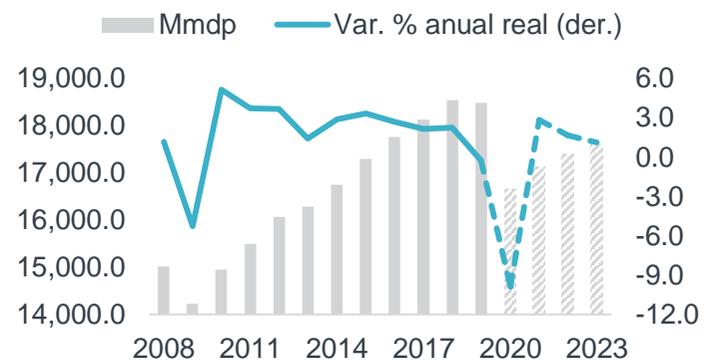
Por último, con base en lo presentado por la SHCP, asumimos que la administración actual no empleará mayores estímulos a empresas y hogares o políticas contra cíclicas, con el fin de cuidar la estabilidad fiscal. Por ello, estimamos un incremento marginal en el gasto público.

Tabla 1. Proyección variables macroeconómicas

Variable	Observado	Esperado	
	2019	2020	2021
<b>PIB</b> (Var. % anual real)	-0.3	<b>-9.9</b>	<b>2.8</b>
<b>Tasa desocupación</b> (%, promedio)	3.5	<b>4.5</b>	<b>4.4</b>
<b>Tipo de cambio</b> (\$, cierre)	18.9	<b>22.3</b>	<b>22.5</b>
<b>Inflación consumidor</b> (Var. % anual, cierre.)	2.8	<b>3.6</b>	<b>3.6</b>

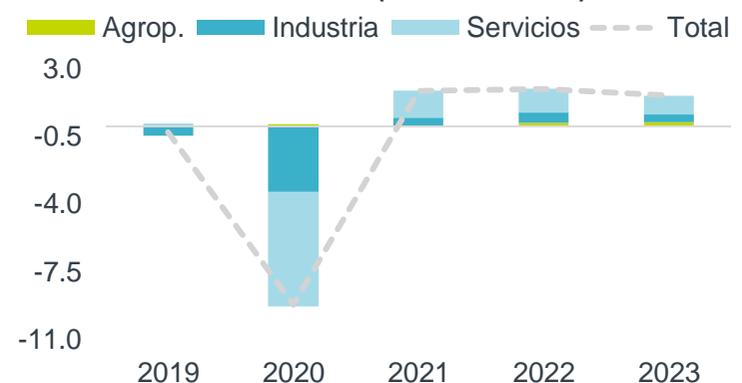
Fuente: GFBx+ / Inegi / Banxico.

Gráfica 1. PIB MX



Fuente: GFBx+ / Inegi.

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



Fuente: GFBx+ / Inegi.

### También a considerar

Asumimos que la actividad industrial en EEUU caerá 7.5% en 2020 y rebotará 4.0% en 2021.

Un promedio de 1.650 y 1.670 mbd en la plataforma de extracción de crudo este y el siguiente año, respectivamente.

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](http://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
---------------------	---------------------	-------------------------