

### MÉXICO

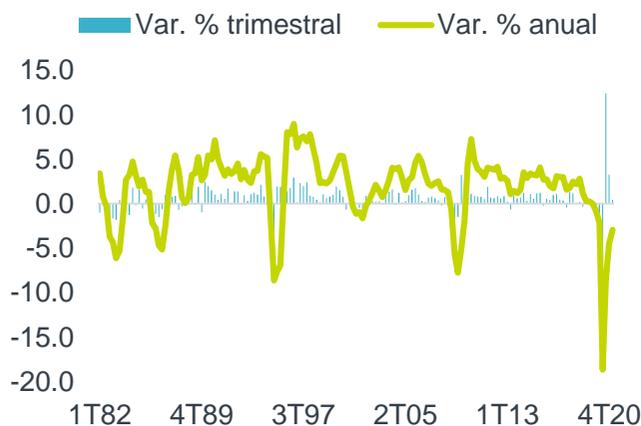
Var. que Afecta	Actual	2021E
Tipo de Cambio	20.03	20.50
Inflación	4.67	4.30
Tasa de Referencia	4.00	3.75
<b>PIB</b>	<b>-8.2</b>	<b>4.0</b>
Tasa de 10 Años	7.07	6.30

**Noticia:** La cifra oportuna del PIB de México al 1T21 exhibió una contracción de 3.8% a/a, menor a la proyectada por nosotros (-4.4%) y el consenso (-4.0%). Con cifras ajustadas por estacionalidad, la actividad creció 0.4% t/t. El dato final se conocerá el 26 de mayo.

• **Relevante:** Tercera variación trimestral positiva al hilo, pero se desaceleró ante un mayor confinamiento y disrupciones en la producción industrial, durante los primeros dos meses del año. El producto es 4.1% menor respecto a los niveles pre-pandemia. La variación anual se distorsionó por un efecto calendario adverso.

• **Implicación:** En el 2T, los servicios responderán positivamente al relajamiento de medidas sanitarias; la industria, a la disipación del efecto de las heladas en EE.UU., pero persistirá la escases de ciertos insumos. Después, la reactivación económica será limitada por el lento despliegue de vacunas y el riesgo de una tercera ola de contagios. Ello, junto con el nulo apoyo fiscal y la alta incertidumbre, implica una frágil recuperación en la demanda interna. El panorama para el motor externo se ve soportado por una acelerada recuperación en los EE.UU.

**Gráfica 1. PIB (precios constantes)\***



\*Cifras desestacionalizadas. Fuente: GFBx+ / Inegi.

Alejandro J. Saldaña Brito [asaldana@vepormas.com](mailto:asaldana@vepormas.com) (55) 56251500 Ext. 31767

### Virus, heladas e insumos “enfrian” dinamismo en 1T21

La actividad se expandió secuencialmente por tercer trimestre al hilo, pero se desaceleró en relación al 4T (+3.3% t/t), a causa del endurecimiento de las medidas sanitarias al inicio del año y disrupciones en la producción industrial (“apagones”, escases de insumos), durante los primeros dos meses del año, aunque el dato conocido hoy implica un rebote en marzo. Pese al avance, el producto se encuentra 4.1% debajo de los niveles pre-pandemia. La variación interanual sufrió un efecto calendario desfavorable, ya que 2020 fue año bisiesto.

• **Agropecuario** (2.8% a/a, -1.3% t/t). Cae t/t por segunda ocasión, pero es el único sector con crecimiento positivo vs. 2020. La producción pudo verse afectada por menor dinamismo en la demanda (servicios prep. de alimentos, manufactura) y un clima adverso (heladas, sequías).

• **Industrial** (-3.0% a/a, 0.0% t/t). El estancamiento obedece a disrupciones en la producción manufacturera, a causa de la escases de insumos (e.g. microprocesadores para autos) y parones en febrero por la falta de gas natural (heladas EE.UU.), eclipsando el desempeño favorable de otras industrias, como la minería no petrolera.

• **Servicios** (-4.2% a/a, +0.7% t/t). Creció de nuevo, pero con menor vigor que en las dos lecturas previas, por un mayor distanciamiento social al inicio del año. No obstante la expansión, sigue como el sector más rezagado.

### Lentitud en vacuna, incertidumbre: frenos a recuperación

En el 2T, el relajamiento de medidas sanitarias impulsará al sector servicios; la disipación del efecto de las heladas en EE.UU., a la industria, aunque seguirá pesando la escases de insumos en las manufacturas.

Posteriormente, asumimos que la reapertura económica sea acotada por el lento despliegue de la vacuna y el riesgo de una tercera ola de contagios. Las continuas restricciones a la actividad más la ausencia de medidas de alivio fiscal, implica que más negocios y empleos se pierdan definitivamente, induciendo una frágil recuperación del consumo y la inversión, la que, además, responderá negativamente a la incertidumbre política y económica.

Por otro lado, la demanda externa será soportada por la acelerada recuperación en EE.UU., lo que se reflejará en la actividad e inversión en la industria de manufacturas; además, no descartamos que se comiencen a aliviar los problemas en las cadenas de suministro global hacia el 3T.

De acuerdo a nuestras proyecciones, la variable no regresará a los niveles de 2019 antes de 2023.



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 Añorve, Alejandro Javier Saldaña Brito, Angel Ignacio Ivan Huerta Monzalvo 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](mailto:jrich@vepormas.com)

### Analista Consumo / Minoristas

Marisol Huerta M. 55 56251500 x 31514 [mhuerta@vepormas.com](mailto:mhuerta@vepormas.com)

### Analista Financieras / Fibras

Eduardo Lopez Ponce 55 56251500 x 31453 [elopezp@vepormas.com](mailto:elopezp@vepormas.com)

### Analista Industriales

Elisa A. Vargas A. 55 56251500 x 31508 [evargas@vepormas.com](mailto:evargas@vepormas.com)

### Analista Proyectos y Procesos Bursátiles y Mercado

Gustavo Hernández O. 55 56251500 x 31709 [ghernandezo@vepormas.com](mailto:ghernandezo@vepormas.com)

## ESTRATEGIA ECONÓMICA

### Subdirector de Análisis Económico

Alejandro J. Saldaña B. 55 56251500 x 31767 [asaldana@vepormas.com](mailto:asaldana@vepormas.com)

### Analista Económico

Angel Iván I. Huerta M. 55 56251500 x 31725 [ahuerta@vepormas.com](mailto:ahuerta@vepormas.com)

## COMUNICACIÓN Y RELACIONES PÚBLICAS

### Director de Comunicación y Relaciones Públicas

Adolfo Ruiz Guzmán 55 11021800 x 32056 [aruiz@vepormas.com](mailto: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](mailto:jtorroella@vepormas.com)

### Director Promoción Bursátil Centro - Sur

Manuel A. Ardines P. 55 56251500 x 31675 [mardines@vepormas.com](mailto:mardines@vepormas.com)

### Director Promoción Bursátil Norte

Lidia Gonzalez Leal 81 83180300 x 37314 [lgonzalez@vepormas.com](mailto:lgonzalez@vepormas.com)