

### MÉXICO

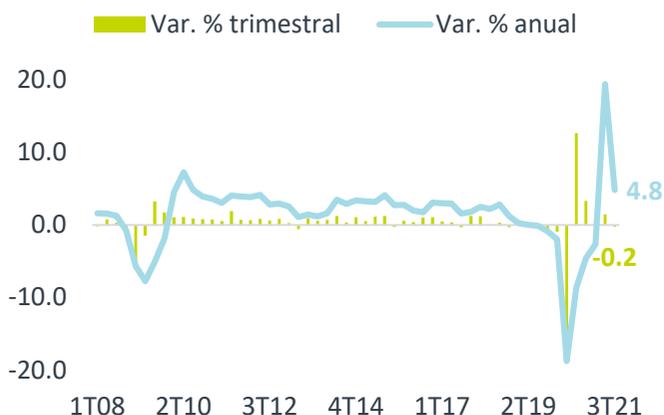
Var. que Afecta	Actual	2021E
Tipo de Cambio	20.46	20.50
Inflación	6.00	6.70
Tasa de Referencia	4.75	5.25
<b>PIB</b>	<b>4.6</b>	<b>5.8</b>
Tasa de 10 Años	7.54	7.36

**Noticia:** La cifra oportuna del PIB de México al 3T21 exhibió un crecimiento de 4.6% a/a, por debajo de lo proyectado por GFBx+ (6.4%) y el consenso (6.0%). Con cifras desestacionalizadas, la actividad se contrajo 0.2% t/t. El dato final se conocerá el 25 de noviembre.

- **Relevante:** La actividad exhibió su primera caída trimestral en cinco lecturas y se ubicó 2.4% debajo de niveles pre-pandémicos. La debilidad en el sector servicios (3ª ola contagios, distorsiones por ley de subcontratación) eclipsó los avances en el agropecuario y el industrial.

- **Implicación:** Estimamos un mejor dinamismo en la actividad durante el 4T, por una reapertura más amplia y la dilución de los efectos de la ley en materia de empleo, aunque los cuellos de botella seguirán limitando a la producción industrial. Refirmamos nuestra proyección del PIB para 2021 y 2022, en 5.8 y 2.6%, respectivamente.

Gráfica 1. PIB (precios constantes)\*



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

### Corto circuito en recuperación

El producto exhibió su primera caída trimestral en cinco lecturas y se ubicó 2.4% debajo de los niveles vistos antes de la pandemia. Por otro lado, el dato implica que la actividad rebotó en septiembre vs. agosto. La variación interanual se desaceleró por una base comparativa menos débil. Al interior, la caída en el sector terciario, al ser este el de mayor peso, eclipsó el avance en los otros dos:

- **Agropecuaria** (0.7 a/a, 0.7% t/t). Creció por tercer trimestre, posiblemente reflejando sequías menos extremas, la expansión en manufactura de alimentos y bebidas y avances en las exportaciones del sector.
- **Industrial** (5.3% a/a, 0.7% t/t). Se aceleró por el rebote en la construcción y en la manufacturas, pese a que algunos componentes de estas últimas (e.g. equipo de transporte) siguieron afectadas por la falta de insumos. Lo anterior más que compensó la fragilidad en la minería, en especial, la petrolera (accidente plataformas Pemex).
- **Servicios** (4.1% a/a, -0.6% t/t). Cayeron por el efecto de la 3ª ola de contagios sobre unos rubros, obstrucciones en cadenas de suministro, bloqueos a vías férreas y distorsiones asociadas a la ley de subcontratación (serv. profesionales, corporativos y de apoyo a negocios).

### Economía repuntará en el 4T

Los efectos de la ley de subempleo se irán diluyendo. Además, considerando el avance en la vacunación, incluso aunque no descartamos que los contagios pudieran volver a aumentar, estimamos que la reapertura económica y la normalización de la movilidad social será más amplia en el 4T. Esto beneficiará al sector servicios, especialmente a los dependientes de la interacción personal. No obstante, su rebote será acotado por cierres permanentes de negocios (falta de apoyos) y por la expectativa de que las mejoras en el consumo privado se verán relativamente limitadas ante una incompleta recuperación laboral y la elevada inflación.

Por otro lado, se espera que el consumo en los EE.UU. se acelere en el 4T, lo que se reflejará en la actividad industrial en aquel país y en México. Sin embargo, el sector seguirá enfrentando altos costos de insumos, así como cuellos de botella en la producción y distribución de diversos bienes, al menos, hasta mediados de 2022.

Reafirmamos nuestro pronóstico del PIB para 2021 (5.8%) y 2022 (2.6%). Entre los mayores riesgos, destacan: más interrupciones en cadenas globales de valor; mayor inflación mundial y acelerado retiro del apoyo monetario; baja inversión por factores que erosionen la confianza en el país.



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 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

## DIRECCIÓN ANÁLISIS Y ESTRATEGIA

### Director de Análisis y Estrategia

Juan F. Rich Rena 55 56251500 x 31465 [jrich@vepormas.com](mailto:jrich@vepormas.com)

## ANÁLISIS BURSÁTIL

### Analista Consumo / Minoristas

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

### Analista Financieras / Fibras

Eduardo Lopez P. 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 [gbernandezo@vepormas.com](mailto:gbernandezo@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 G. 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 L. 81 83180300 x 37314 [lgonzalez@vepormas.com](mailto:lgonzalez@vepormas.com)