

### MÉXICO

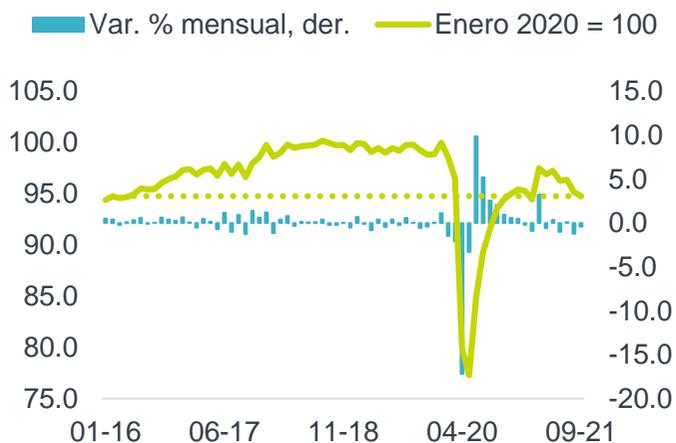
Var. que Afecta	Actual	2021E
Tipo de Cambio	21.53	20.50
Inflación	6.24	7.10
Tasa de Referencia	5.00	5.25
<b>PIB</b>	<b>4.5</b>	<b>5.8</b>
Tasa de 10 Años	7.73	7.36

**Noticia:** El Inegi reveló hoy que el Indicador Global de la Actividad Económica para septiembre creció 0.9% a/a, por debajo del del 2.8% esperado por GFBx+ y del 2.5% por el consenso; mes a mes y con cifras ajustadas, cayó 0.4%. El PIB al 3T21 se revisó de 4.6 a 4.5% a/a (cifras originales).

• **Relevante:** Aunque en menor magnitud que en la lectura previa, la actividad volvió a retroceder a tasa mensual. Con ello, volvió a niveles de mediados de 2016. Al interior, las tres ramas de la producción se debilitaron, aunque, en el sector servicios, ello reflejó distorsiones por los cambios en la regulación laboral.

• **Implicación:** Las próximas lecturas reflejarán la disminución en los contagios y la disipación de los efectos de la ley de subcontratación. Los cuellos de botella en la producción y la fragilidad en la inversión seguirán siendo limitantes. Preocupa la posibilidad de una 4ª ola de contagios Reafirmamos nuestro pronóstico del PIB 2021 en 5.8%.

**Gráfica 1. Igae (enero 2020 = 100)\***



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

### Debilidad generalizada; pega ley *outsourcing* a servicios

A tasa mensual, vuelve a caer, aunque menos que en agosto (-1.2%). Con ello, la actividad descendió a en niveles de mediados de 2016. Al interior, destacó que la debilidad fue generalizada, aunque en el sector servicios, el de mayor peso, gran parte de la debilidad se originó por distorsiones asociados a la aplicación de la ley de subcontratación laboral.

- **Agropecuario** (-1.1% a/a, -1.4% m/m\*). Aceleró sus caídas (-1.2% m/m ant.) pese a la expansión en las exportaciones del sector, en la manufactura de alimentos y beb. y en los servicios prep. de alimentos.
- **Industria** (+1.6% a/a, -1.4% m/m\*). El rebote en minería, que se recuperó del accidente en plataformas de Pemex del mes previo, fue eclipsado por la caída en construcción y en la manufactura, que siguió a la contracción en la industria de los EE.UU. y a la escasez de insumos (eq. transporte, cómputo y electrónicos).
- **Servicios** (+0.7% a/a, -0.3% m/m\*). Cuarto mes a la baja, aunque cayó menos que en la lectura previa (-1.7% m/m). Sigue reflejando distorsiones en el componente de serv. profesionales, por la aplicación de cambios en la regulación laboral. Por el contrario, los de transporte, recreativos, restaurantes y hospedaje fueron apoyados por la reducción en contagios.

### Preveamos mejoras moderadas en el 4T21

La reducción en los contagios y la disipación de las distorsiones por los cambios en materia laboral permitirán un modesto rebote en la actividad durante el 4T.

Considerando el avance en la vacunación y sujeto a que los contagios no se aceleren, estimamos que la normalización en la actividad, la movilidad social y los patrones de gasto (rotación de bienes a servicios) impulsen al sector terciario. Sin embargo, existe el riesgo de una 4ª ola de contagios y la alta inflación limita a la expansión del consumo privado.

El panorama para la industria, en especial la manufactura, es soportado por la sólida recuperación en el consumo y la aprobación del plan de infraestructura en los EE.UU., así como por la mejora en el gasto doméstico. Sin embargo, los cuellos de botella en la producción podrían seguir vigentes, al menos, hasta mediados de 2022; otro limitante es la fragilidad en la recuperación de la inversión fija bruta.

Con lo anterior, mantenemos nuestra expectativa del PIB 2021 en 5.8%; para 2022, proyectamos un crecimiento de 2.6%.



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

## DIRECCIÓN ANÁLISIS Y ESTRATEGIA

### Director de Análisis y Estrategia

Juan F. Rich Rena 55 56251500 x 31465 jrich@vepormas.com

## ANÁLISIS BURSÁTIL

### Analista Consumo / Minoristas

Marisol Huerta M. 55 56251500 x 31514 mhuerta@vepormas.com

### Analista Financieras / Fibras

Eduardo Lopez P. 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 G. 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 L. 81 83180300 x 37314 ligonzalez@vepormas.com