

MÉXICO

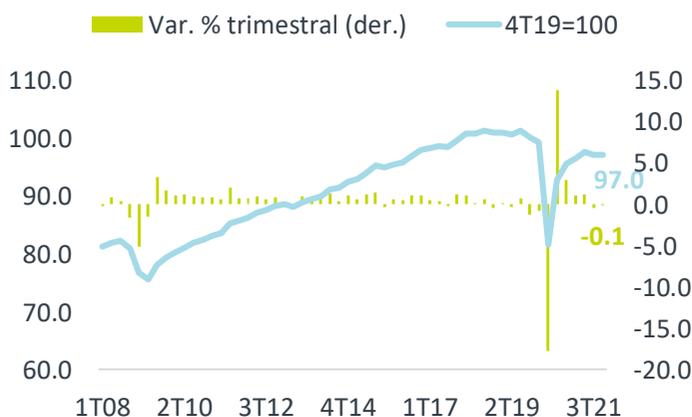
Var. que Afecta	Actual	2022E
Tipo de Cambio	20.70	21.40
Inflación	7.36	4.10
Tasa de Referencia	5.50	6.50
PIB	5.5	2.6
Tasa de 10 Años	7.68	7.70

Noticia: La cifra oportuna del PIB de México al 4T21 exhibió un crecimiento de 1.0% a/a, por debajo de lo proyectado por GFB*+ (1.9%) y el consenso (1.5%). Con cifras desestacionalizadas, la actividad se contrajo 0.1% t/t. En todo el año, creció 5.4%. El dato final se publicará el 25 de febrero.

• **Relevante:** La actividad hiló dos trimestres a la baja y quedó 3.0% debajo de los niveles pre-pandemia. La caída fue menor a la del 3T y se explicó por la debilidad en el sector servicios, que eclipsó los avances en la industria y en las actividades primarias. Estrictamente, no es una recesión, al no haber una caída generalizada en la actividad, el empleo y otras variables.

• **Implicación:** Prevemos que la actividad sea impactada por los efectos de Ómicron al inicio de 2022. Después se recuperará, conforme se diluyan algunas disrupciones y ante la expansión económica en los EE.UU. Los bajos niveles de inversión seguirán limitando la recuperación. Proyectamos que el PIB crezca 2.6% este año.

Gráfica 1. PIB (precios constantes)*



Cifras desestacionalizadas. Fuente: GFB+ / Inegi.

Ceden cuellos de botella, no efectos de la ley *outsourcing*

El producto rebotó 5.4% el año pasado, tras caer 8.2% en 2020. A tasa trimestral y con cifras ajustadas, exhibió su segunda caída al hilo, aunque fue menor a la del 3T (-0.4%), quedando 3.0 y 4.2% debajo de los niveles pre-pandemia y del 3T18 (máximo), respectivamente. Estrictamente, no lo consideramos una recesión, al no haber una contracción generalizada, el empleo y otras variables. Al interior, el sector servicios, que es el que mayor peso tiene, explicó la caída. Abajo, las variaciones observadas durante el 4T.

- **Agropecuario** (4.8% a/a, 0.3% t/t). Tercer avance trimestral, pero a menor ritmo, ante un comportamiento mixto en la demanda intermedia (avance en servicios de prep. alimentos, moderación en manuf. de alimentos) y menor dinamismo en las exportaciones.
- **Industrial** (1.6% a/a, 0.4% t/t). Sexta expansión t/t, incluso se aceleró respecto al 3T (0.3%), ya que la minería y la manufactura rebotaron, tras el accidente de Pemex y ante menos cuellos de botella en la producción, resp.
- **Servicios** (0.0% a/a, -0.7% t/t). Aunque la disipación de la 3ª ola del virus impulsó a servicios sensibles a la reapertura (ocio, hospedaje, prep. alimentos, comercio), las distorsiones asociadas a la ley de subempleo pudieron seguir pesando negativamente en otros rubros (profesionales y de apoyo a negocios).

2022 tendrá un difícil inicio por Ómicron

Consideramos altamente probable que la actividad se debilite al inicio de 2022. La aparición de Ómicron inducirá más obstrucciones en la producción (ausentismo laboral, retrasos en cadenas de proveeduría y distribución), así como afectaciones en la movilidad y en la demanda, especialmente por ciertos tipos de servicios.

Posteriormente, asumimos que, aunque seguirán vigentes durante todo el año, las disrupciones en la actividad asociadas al virus cederán, especialmente a partir del 3T22.

Sin embargo, la recuperación económica será limitada por los bajos niveles de inversión, que su vez pesarán sobre la dinámica del empleo y el consumo. Ello porque asumimos que: se mantendrá la incertidumbre en sectores clave (energía); el gasto público seguirá enfocado en contadas obras; y, las tasas de interés sufrirán más aumentos.

El motor externo dará soporte este año, ante la expectativa de que los EE.UU. crezcan más de 3% y su industria empiece a reflejar el plan de infraestructura.

Con todo lo anterior, proyectamos que el PIB se expanda 2.6% en todo 2022.



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, 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 gghernandez@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