

MÉXICO

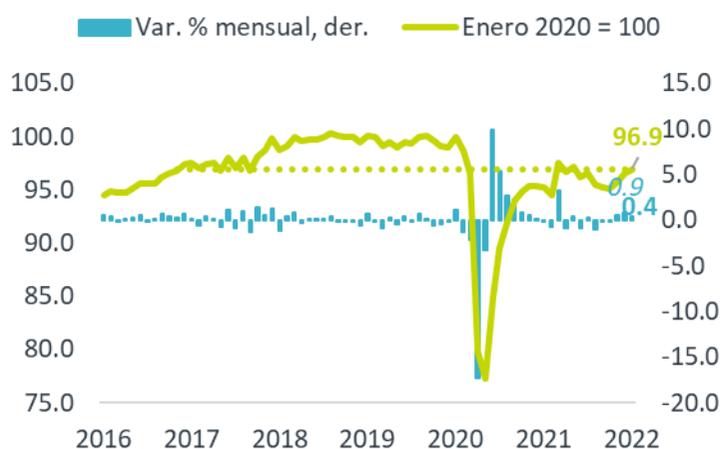
Var. que Afecta	Actual	2022E
Tipo de Cambio	20.02	21.40
Inflación	7.28	5.50
Tasa de Referencia	6.50	8.00
PIB	4.8	2.0
Tasa de 10 Años	8.47	8.20

Noticia: El Inegi reveló hoy que el Indicador Global de la Actividad Económica para enero creció 1.8% a/a, por debajo del 2.9% esperado por GFBx+ y del 2.1% por el consenso; mes a mes y con cifras ajustadas, avanzó 0.4%.

- **Relevante:** La actividad hiló tres lecturas en expansión mensual, aunque se desaceleró respecto a diciembre. Lo anterior reflejó los efectos de la última ola de contagios, aunque estos fueron menores a los vistos en enero 2020 y septiembre 2021. La actividad quedó 3.1% debajo de niveles pre-pandemia pese al avance. Tanto la industria como los servicios lograron crecer, mientras que la rama primaria se debilitó de nueva cuenta.

- **Implicación:** Revisamos nuestra proyección del PIB 2022 a 2.0%, ante las nuevas interrupciones en la actividad que detonaron los conflictos geopolíticos, y en función de las mayores presiones inflacionarias y un endurecimiento monetario más agresivo a lo previsto anteriormente.

Gráfica 1. Igae (enero 2020 = 100)*



*Cifras desestacionalizadas. Fuente: GFBx+ / Inegi.

Alejandro J. Saldaña Brito asaldana@vepormas.com (55) 56251500 Ext. 31767

Pega Ómicron en enero, pero menos que olas previas

La actividad se expandió secuencialmente por tercer mes al hilo, aunque a menor ritmo que en diciembre (+0.9% m/m), reflejo de los impactos del repunte en contagios por la variante Ómicron. Cabe destacar que los impactos de la última ola de contagios parecen haber sido menores a las dos anteriores, en enero 2020 y septiembre 2021, pues, en ambos casos, la actividad cayó 0.2% m/m. Con el avance de enero, los niveles de actividad quedaron 3.1% debajo de aquellos vistos antes de la pandemia.

- **Agropecuario** (+0.4% a/a, -2.3% m/m*). Segunda caída al hilo y la peor desde abril pasado, pero se mantiene como la única rama arriba de niveles pre-pandémicos.
- **Industria** (+4.3% a/a, +1.0% m/m*). Se moderó respecto a diciembre (+1.3% m/m): nuevas interrupciones por Ómicron en algunas manufacturas (eq. transporte, maquinaria y eq.) y la debilidad en la construcción opacaron el repunte en la minería. Pese al avance, la industria presenta una caída bianual de 0.9%.
- **Servicios** (+0.6% a/a, +0.2% m/m*). La última ola de contagios explicó la desaceleración en la rama terciaria, que es la más rezagada vs. enero 2020 (-4.1%). El impacto se observó en la caída del comercio al menudeo, y la desaceleración en servicios de transporte y de alojamiento temporal y preparación de alimentos.

Guerra agudizará interrupciones en actividad, inflación

Asumimos que el efecto del virus sobre la actividad se irá diluyendo (inmunidad, relajamiento medidas sanitarias), mas no se disparará por completo este año (e.g. último confinamiento en Shenzhen, CHI) y existe el riesgo de que surjan nuevas cepas. Además, la guerra en Ucrania y las sanciones a Rusia detonaron nuevas interrupciones en la proveeduría mundial de materias primas y otros insumos.

Lo anterior también ha generado incrementos adicionales en la inflación, lo que a su vez ha orillado a los bancos centrales a ajustar sus posturas monetarias con más agresividad. La alta inflación erosiona el poder adquisitivo de los hogares y el endurecimiento monetario encarece el financiamiento, lo que ralentizará la recuperación de la demanda agregada (consumo, inversión, exportación).

Esto se suma a los bajos niveles de inversión fija bruta (18.1% PIB en 2021) que ya venía exhibiendo la economía mexicana, limitante para la recuperación del empleo y el consumo, y el crecimiento económico en el mediano plazo.

Con todo lo anterior, y en un entorno de incertidumbre, revisamos nuestra proyección del PIB 2022, de 2.6 a 2.0%.

Igae enero: Última ola de contagios fue menos letal

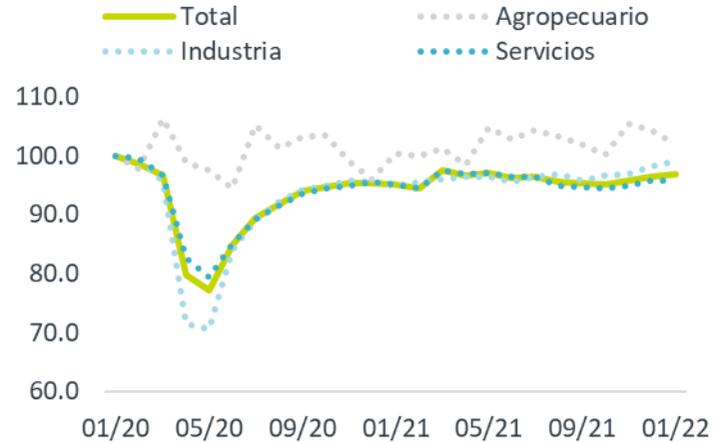
MARZO 25, 2022

Gráfica 2. Covid-19 en MX (eventos nuevos, promedio 7D)



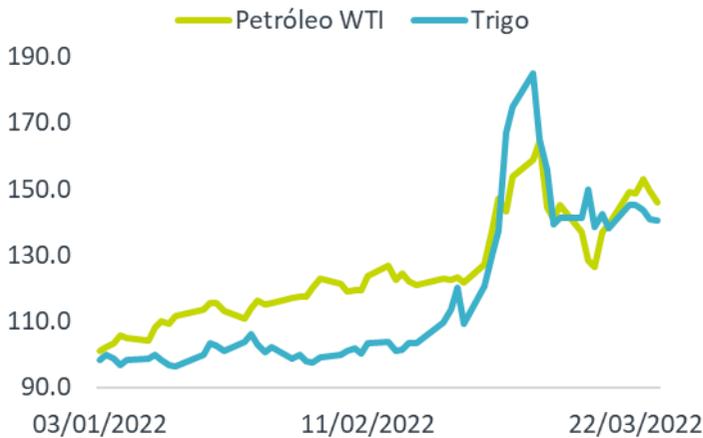
Fuente: GFBx+ / Johns Hopkins.

Gráfica 3. Igae por sectores (enero 2020 = 100)



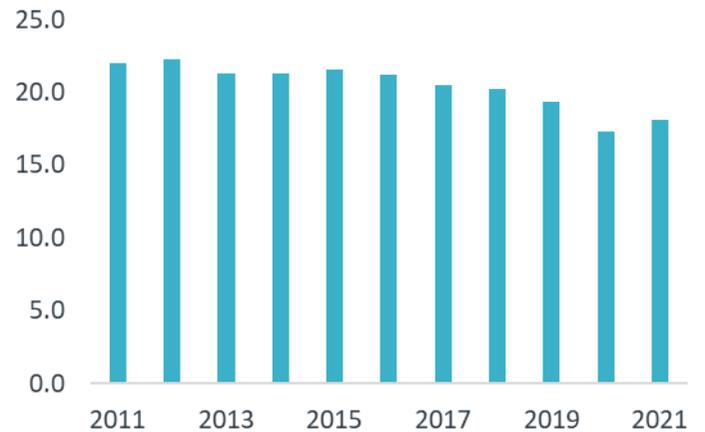
Fuente: GFBx+ / Inegi.

Gráfica 4. Precios materias primas (31 dic. 2021 = 100)



Fuente: GFBx+ / Inegi.

Gráfica 5. Inversión fija bruta (% PIB)



Fuente: GFBx+ / Inegi.



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, 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
-------------------	---------------------	-------------------------