

Recuperación seguirá, pero a menor ritmo

Ciertamente, la actividad económica seguirá recuperándose este año, en buena medida, gracias a la dilución de algunos de los efectos de la pandemia.

Sin embargo, hemos decidido recortar nuestro pronóstico de crecimiento del PIB para este y el siguiente año, de 2.0 a 1.8% y de 1.8 a 1.7%, respectivamente.

Para lo anterior, tomamos en consideración la materialización de los siguientes factores de riesgo:

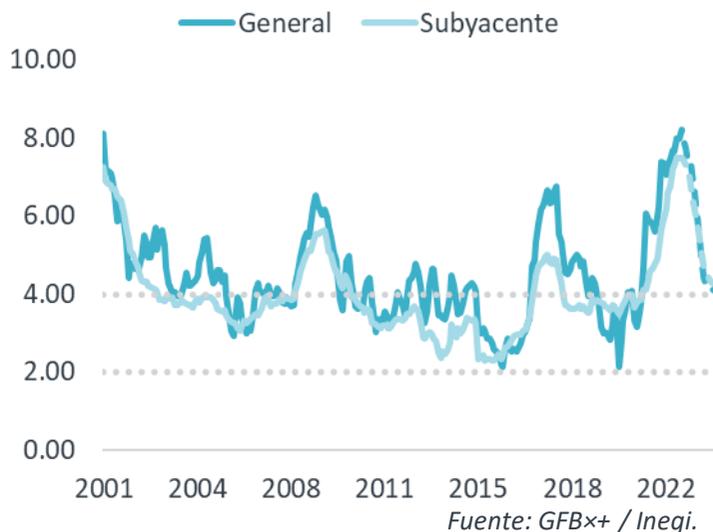
- **Obstrucciones en la producción.** La política de “tolerancia cero” al covid en China, junto con la extensión de la invasión rusa en Ucrania, han impactado negativamente a la proveeduría global de insumos para la industria mundial
- **Mayores presiones inflacionarias.** Al desbalance global entre oferta y demanda, que detonaron la pandemia y los estímulos al gasto en algunos países, se le suma el incremento en los precios internacionales de energéticos y alimentos, a raíz de las tensiones geopolíticas
- **Incrementos más agresivos en las tasas de interés.** Ante presiones inflacionarias más persistentes y generalizadas, los bancos centrales, incluyendo al Banxico, serán forzados a implementar un significativo apretamiento monetario
- **Bajos niveles de inversión fija bruta en el país.** La incertidumbre en algunos sectores clave (e.g. energía) y costos financieros más elevados tienen un efecto adverso sobre el gasto en inversión; por otro lado, una oportunidad para atraer inversiones al país, surge del *nearshoring* que pudiera detonarse como resultado de la pandemia y la implementación del T-MEC

Variable	2021	2022E	2023E
PIB (Var. % anual, promedio)	4.8	1.8	1.7
Tasa desocupación (% , promedio)	4.1	3.6	3.6
Inflación (% , cierre)	7.35	7.40	4.40
Tasa de interés objetivo (% , cierre)	5.50	9.50	9.00
USDMXN (\$, cierre)	20.5	21.4	21.6

Producto interno bruto (var. % anual real)



Inflación al consumidor (var. % anual)

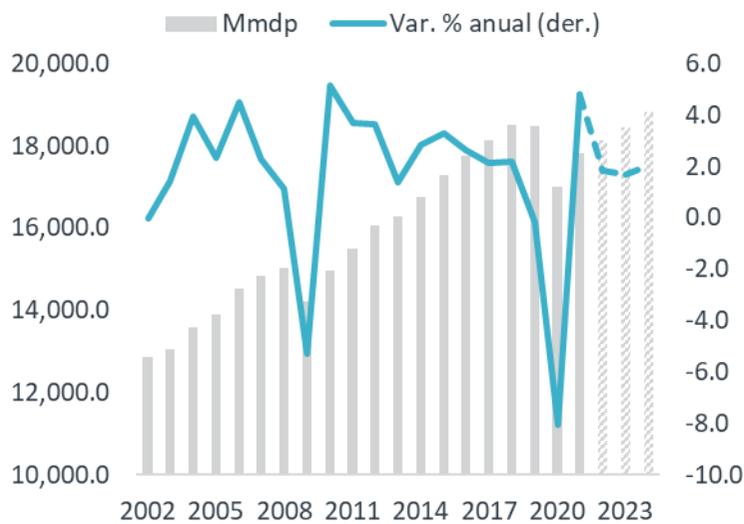


Se materializan riesgos para la actividad

Actualizamos estimación 2021-2023

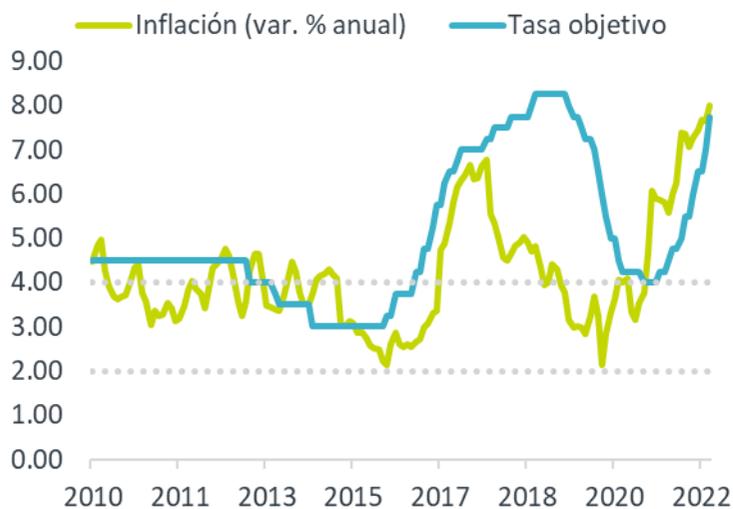
Ante las constantes obstrucciones en la producción, las consecuencias de la guerra en Ucrania, las presiones inflacionarias y el endurecimiento monetario, así como dados los bajos niveles de inversión fija bruta en el país, decidimos rebajar nuestras proyecciones del crecimiento del PIB para 2022 y 2023, de 2.0 a 1.8% y de 1.8 a 1.7%, respectivamente. Así, estimamos que sea hasta 2024 cuando el producto logre superar los niveles vistos en 2019.

Producto interno bruto (precios constantes)



Fuente: GFBx+ / Inegi.

Política monetaria



Fuente: GFBx+ / Inegi / Banxico.

Estimamos que los altos niveles de inflación y el agresivo apretamiento monetario del Banxico, la Fed y otros bancos centrales lastimen la expansión de la demanda interna y externa. En primera instancia, la inflación erosiona el poder adquisitivo de los hogares, quienes posiblemente reducirán sus erogaciones, en mayor medida, en aquellos bienes y servicios más discrecionales. En segunda instancia, el incremento en las tasas de interés favorece al ahorro, encarece el financiamiento para el consumo y la inversión, e impacta la valuación de proyectos productivos.

Asumimos que la normalización en la actividad económica, por la dilución de los efectos de la pandemia, seguirá favoreciendo la recuperación en la demanda y en la producción en los meses próximos. No obstante, persiste el riesgo de que este proceso no sea lineal, ante posibles repuntes en los contagios, tanto a nivel local como internacional. Específicamente, resaltamos el caso de China, donde se mantiene una política de “tolerancia cero” y se han reaplicado confinamientos en diversas regiones, amenazando así la proveeduría de insumos para la industria mundial. Adicionalmente, la extensión del conflicto armado en Ucrania ha producido más escasez de materias primas alrededor del mundo y, por lo tanto, restricciones en la producción.

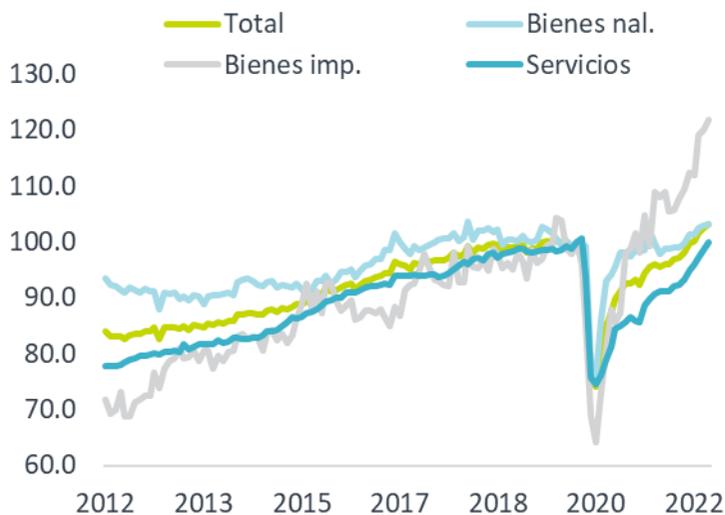
Uno de los principales aspectos que consideramos en nuestra revisión para el PIB es el de la inflación. El alza en los precios ha sido más aguda, persistente y generalizada a lo previsto anteriormente, en función de, por un lado, los desbalances entre oferta y demanda, generados por los cuellos de botella en la producción y los estímulos al gasto que se dieron en algunos países; y, por el otro, el alza en los precios internacionales de energéticos y alimentos, a raíz de las tensiones geopolíticas. Aunque estimamos que el desbalance entre oferta y demanda se reducirá gradualmente, el panorama para la inflación es altamente incierto y existe el riesgo de que las expectativas de precios pudieran desanclarse, por lo que los bancos centrales, incluyendo al Banco de México y la Reserva Federal, seguirán actuando con fuerza.

Esto último se da en un contexto en el cual, en México, el gasto en inversión no ha logrado reponerse de la contracción vista en 2020. Incluso, en abril pasado, la inversión fija bruta se ubicó en niveles similares a los observados en 2014. A ello, en cierta medida, ha contribuido la incertidumbre derivada de las políticas implementadas en sectores clave, como el energético, y la concentración de la inversión pública en unas cuantas obras insignia de la administración.

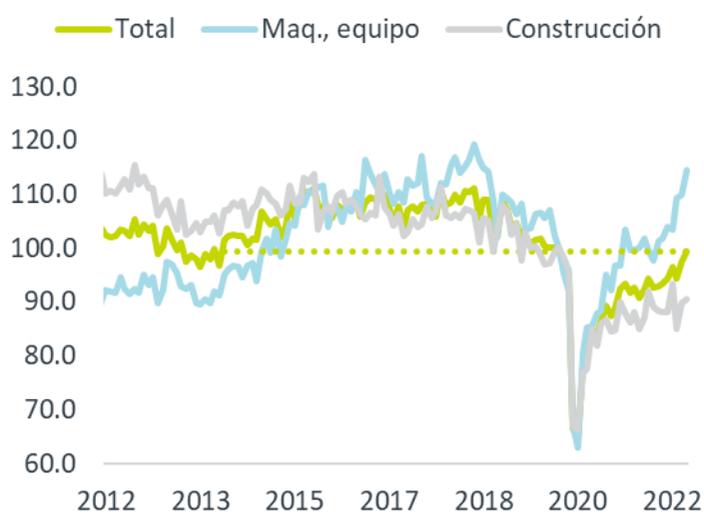
Un aspecto positivo para el panorama de la inversión en el país sigue siendo la potencial atracción de proveedores de la industria norteamericana que actualmente se encuentren ubicados en regiones remotas, como Asia, como consecuencia de la pandemia y la aplicación del T-MEC. Esto tendría un beneficio específico en sectores como el de las manufacturas. No obstante, para que estas oportunidades se concreten, es necesario que se generen condiciones de certidumbre, confianza y seguridad.

Los bajos niveles de inversión fija bruta afectan directamente a la generación de empleos y a la productividad, por lo que estimamos que la velocidad del crecimiento económico en el corto y largo plazo será limitado.

Consumo privado (enero 2020 = 100)*



Inversión fija bruta (enero 2020 = 100)*



*Cifras ajustadas por estacionalidad.
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 aruz@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 lignonalez@vepormas.com