

### MÉXICO

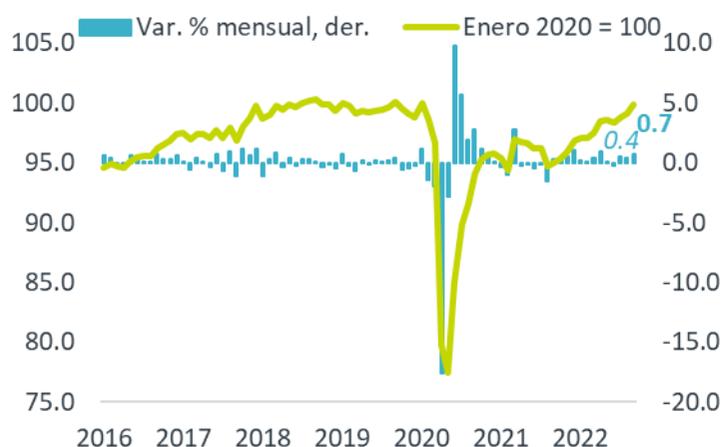
Var. que Afecta	Actual	2022E
Tipo de Cambio	19.39	20.30
Inflación	8.41	8.25
Tasa de Referencia	10.00	10.50
<b>PIB</b>	<b>4.3</b>	<b>2.3</b>
Tasa de 10 Años	9.11	9.70

**Noticia:** El Inegi reveló hoy que el Indicador Global de la Actividad Económica para septiembre creció 5.2% a/a, en línea con lo esperado por GFBx+ y arriba de la proyección del consenso (4.9%); mes a mes y con cifras ajustadas, avanzó 0.7%. También se publicó la lectura final del PIB al 3T22, quedando en 4.3 vs. 4.2% preliminar.

• **Relevante:** La actividad vio su mayor variación mensual desde abril y se ubicó muy cerca de niveles de inicio de 2020 (antes del covid-19). Las expansiones en los sectores agropecuarios y de los servicios eclipsaron el debilitamiento en la industria.

• **Implicación:** El beneficio por el efecto reapertura será cada vez menor. Además, las presiones inflacionarias y el endurecimiento monetario a nivel local y mundial comenzarán a debilitar el dinamismo en la demanda (consumo, inversión, exportaciones) y en la actividad económica al cierre de este año y en buena parte de 2023.

Gráfica 1. Igae (enero 2020 = 100)\*



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

Alejandro J. Saldaña Brito [asaldana@vepormas.com](mailto:asaldana@vepormas.com) (55) 56251500 Ext. 31767

### Actividad tuvo un sólido 3T

A tasa mensual y con cifras ajustadas, la actividad económica hiló tres lecturas al alza y apuntó su mayor expansión desde abril. Con ello, quedó apenas 0.1 y 0.4% debajo de niveles pre-covid y de su máximo histórico (septiembre 2018), respectivamente. La variación anual fue se moderó de 5.7 a 5.2%, conforme se diluye parte del efecto de la baja base de comparación, asociada a la implementación de la ley de subempleo del año pasado.

- **Agropecuaria** (+8.6% a/a, +0.5% m/m\*). Vuelve a subir, aunque a menor ritmo que en los dos meses previos. Posiblemente, sigue ayudando el desvanecimiento de las sequías extremas de mediados de año.
- **Industria** (+3.9% a/a, -0.2% m/m\*). El retroceso se originó en minería petrolera y manufacturas. Estas últimas devolvieron parte de los fuertes avances previos (dilución cuellos de botella). La construcción vio un rebote trivial tras caer en los cinco meses anteriores.
- **Servicios** (+5.6% a/a, +1.0% m/m\*). Mejor expansión mensual en cinco lecturas, apoyados por la actividad comercial y algunos rubros sensibles a la reapertura (transporte, hospedaje y restaurantes). Superó por primera vez niveles pre-covid (+0.3%). La tasa anual se moderó de 6.6 a 5.6% por la dilución del efecto de una débil base en servicios profesionales, afectados por la ley de subempleo el año pasado.

### Se resentirá más inflación y alza de tasas en 2023

El beneficio por la dilución de los efectos de la pandemia sobre la actividad (i.e. menos restricciones en producción, normalización demanda por servicios) seguiría vigente en el 4T23, pero en menor magnitud. Incluso, el reciente repunte en los contagios en CHI y la latencia de tensiones geopolíticas, pueden volver generar estragos en las cadenas de proveeduría.

Además, a nivel local y mundial, prevemos que la desaceleración en la inflación sea lenta y que, por ello, los bancos centrales mantengan una postura monetaria restrictiva por un largo periodo. Entonces, con la erosión del poder adquisitivo, altos costos financieros y la creciente incertidumbre económica, el consumo privado, la inversión fija bruta y las exportaciones exhibirán menor dinamismo en adelante.

Ante el deterioro en la demanda interna y externa, prevemos que el crecimiento del PIB se desacelere fuertemente el próximo año, a 0.8%.



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	ghernandez@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
-------------------	---------------------	-------------------------