

### MÉXICO

Var. que Afecta	Actual	2022E
Tipo de Cambio	19.49	20.30
Inflación	7.80	7.90
Tasa de Referencia	10.50	10.50
<b>PIB</b>	<b>4.3</b>	<b>R*</b>
Tasa de 10 Años	8.83	9.00

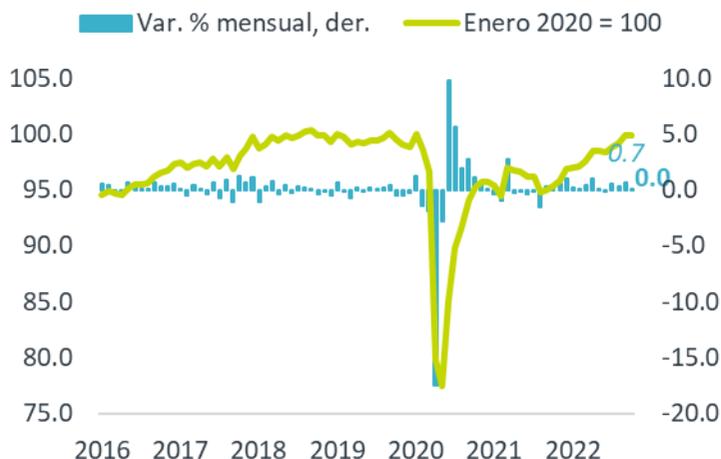
R\*: En revisión.

**Noticia:** El Inegi reveló hoy que el Indicador Global de la Actividad Económica para octubre creció 4.4% a/a, debajo de lo esperado por GFBx+ (5.2%) y el consenso (4.9%); mes a mes y con cifras ajustadas, se estancó.

• **Relevante:** Se estancó mes a mes, después de hilar tres meses al alza, quedando 0.1% debajo de niveles pre-covid. El alza en la rama industrial fue eclipsado por retrocesos en los servicios y la actividad primaria. A tasa anual, sigue desacelerándose por una base comparativa menos débil (efecto de ley de subempleo y de variante Delta del virus en 2021).

• **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), especialmente en 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

### Se estanca y sigue apenas debajo de nivel pre-pandemia

Mes a mes y con cifras ajustadas, la actividad económica se estancó tras hilar tres lecturas al alza, quedándose apenas 0.1 y 0.4% debajo de niveles pre-covid y de su máximo histórico (septiembre 2018), respectivamente. La fuerte desaceleración en la variación anual (4.4 vs. 5.1%) se debe en parte a la dilución de la baja base comparativa por los efectos de la implementación de la ley de subempleo y de las distorsiones por la variante delta, un año atrás.

- **Agropecuario** (4.7% a/a, -2.6% m/m\*). Pese al avance en las exportaciones del sector y en la manufactura de alimentos, la rama primaria devolvió parte de los avances del 3T.
- **Industria** (3.1% a/a, 0.4% m/m\*). Se recuperó de la baja de agosto-septiembre. Minería y construcción lideraron la expansión mensual. Manufactura (única arriba de niveles pre-covid) tuvo su primera alza en tres lecturas, aunque eq. transporte y de cómputo y electrónica retrocedieron, posiblemente por medidas covid más duras en CHI a fines de mes (obstrucción cadenas de proveeduría).
- **Servicios** (5.0% a/a, -0.1% m/m\*). Primer descenso en cuatro lecturas y tras el sólido avance de septiembre (1.0% m/m). Vieron un regreso el comercio, servicios de entretenimiento, y alojamiento y prep. de alimentos, lo que podría indicar la disipación del efecto reapertura.

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

Los efectos de la reapertura sobre el sector de los servicios y del restablecimiento de las cadenas de proveeduría sobre la actividad industrial seguirán dando algo de soporte en el corto plazo, pero cada vez en menor magnitud. Además, ante la latencia de las tensiones geopolíticas, pueden volver a surgir estragos en las cadenas de proveeduría.

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 periodo considerable. 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.

Por otro lado, las inversiones asociadas al *nearshoring* y el T-MEC darán algo de resiliencia a la economía mexicana.

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	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
-------------------	---------------------	-------------------------