

MÉXICO

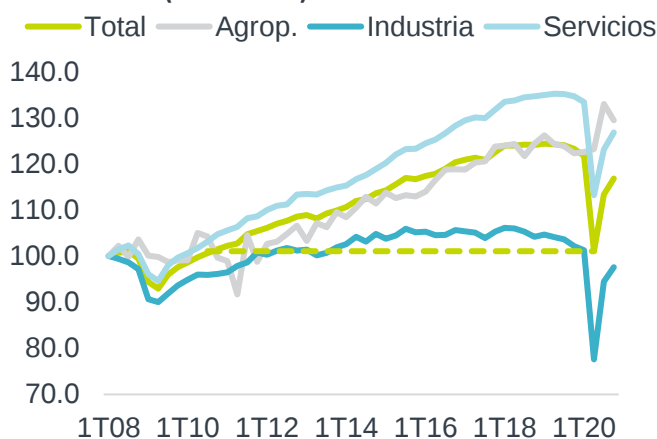
Var. que Afecta	Actual	2021E
Tipo de Cambio	20.17	20.50
Inflación	3.15	3.60
Tasa de Referencia	4.25	4.00
PIB	-8.5	3.0
Tasa de 10 Años	5.56	5.60

Noticia: La cifra oportuna del PIB de México al 4T20 exhibió una contracción de 4.5% a/a, menor a la proyectada por nosotros y el consenso (-5.2% a/a). Con cifras ajustadas por estacionalidad, la actividad creció 3.1% t/t. El dato final se conocerá el 25 de febrero.

• **Relevante:** La actividad siguió mejorando en términos secuenciales en el último trimestre del año, ante el relajamiento de medidas sanitarias durante casi todo el periodo; los servicios y la industria crecieron, pero la rama primaria vio un regreso. En términos anuales, el PIB en 2020 cayó 8.5%, su primer retroceso desde 2009.

• **Implicación:** El rebrote del virus y las medidas para su contención implican nuevas disrupciones en la oferta y en la demanda durante el 1T21; los confinamientos dejarán secuelas severas en la economía, ante la escasa respuesta fiscal, lo que se traducirá en más negocios y empleos perdidos definitivamente, y una débil recuperación. Con ello, proyectamos un crecimiento de 3.0% para el PIB'21. Reconocemos, como riesgo al alza, el posible mayor apoyo fiscal y crecimiento económico en los EE.UU.

Gráfica 1. PIB (1T08 = 100)*



*Cifras desestacionalizadas. Fuente: GFBx+ / Inegi.

Recuperación se alargó al 4T; PIB cayó 8.5% en todo 2020

Después del fuerte rebote en el 3T (+12.1% t/t), que siguió al colapso por el confinamiento en abril y mayo, naturalmente, la actividad creció en el 4T a un menor ritmo. La expansión en el producto siguió, por un lado, la continua reapertura económica durante buena parte del periodo, pues fue hasta los últimos días del año que se endurecieron las medidas para contener la propagación del virus; y, por el otro, la recuperación en la demanda, sobre todo la externa. En todo el año, el crecimiento del PIB fue negativo (-8.5%) por primera vez desde 2009 (-5.3%). Por sectores, hubo una evolución mixta:

- **Agropecuaria** (4.9% a/a, -2.6% t/t). Pese a devolver parte del fuerte avance de trimestres anteriores, posiblemente ante el menor dinamismo en las exportaciones, es el único sector con una variación anual positiva en 2020.
- **Industrial** (-3.4% a/a, +3.3% t/t). Avanzó de nuevo, conforme se normalizó la actividad en más industrias, en especial en las más rezagadas, como construcción. El alza en minería pudo estar contenido por los bajos niveles de producción de crudo. La manufactura sigue siendo la más adelantada, capturando el rebote en la exportación, pese a algunas disrupciones en las cadenas de proveeduría y distribución (e.g. bloqueo trenes, disponibilidad insumos).
- **Servicios** (-5.3% a/a, +3.0% t/t). El constante relajamiento de medidas sanitarias y confinamientos impulsó, durante casi todo el periodo, y junto con la expansión en el consumo privado, ante mejoras parciales en el empleo y la confianza, a los servicios, sobre todo a los más dependientes al contacto personal (transporte, alojamiento, restaurantes, comercio minorista).

Rebote del virus pesará en 1T21; dejará más secuelas

El rebrote del virus y el endurecimiento de medidas para contenerlo, en el mundo y algunas entidades del país, al menos durante el 1T21, implican: por un lado, adicionales disrupciones en la oferta, en especial en los servicios; y, por el lado de la demanda, que se frene la inversión y se distorsione el consumo, ante daños en la confianza y el empleo, y un confinamiento más estricto.

Además, dado el bajo apoyo fiscal, quedarán marcadas secuelas de mediano plazo sobre la oferta y la demanda, de este y el anterior confinamiento, en forma de empleos y negocios perdidos de permanentemente, lo que limitará la capacidad de recuperación de la economía, por lo que proyectamos que el PIB rebotará sólo 3.0% en 2021. En el lado positivo, la posibilidad de más apoyos fiscales en los EE.UU. (~1.9 bdd), es un riesgo al alza para dicho escenario.



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

ANÁLISIS BURSÁTIL

Director de Análisis y Estrategia

Juan F. Rich Rena	55 56251500 x 31465	jrich@vepormas.com
-------------------	---------------------	--------------------

Analista Consumo / Minoristas

Marisol Huerta M.	55 56251500 x 31514	mhuerta@vepormas.com
-------------------	---------------------	----------------------

Analista Financieras / Fibras

Eduardo Lopez Ponce	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 Guzmán	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 Leal	81 83180300 x 37314	ligonzalez@vepormas.com
---------------------	---------------------	-------------------------