

## MEX: El PIB creció 5.0% en 2021

- La variación del Producto Interno Bruto fue de **-0.1% trimestral vs -0.4% previo**.
- La caída fue provocada por una contracción de **0.7% t/t de los servicios**.
- Revisamos a la baja nuestro pronóstico para 2022 desde **2.7% hasta 1.7%**.

31 de enero de 2022

Marcos Daniel Arias Novelo

### México se desconecta de la lógica internacional de recuperación

El INEGI publicó su estimación oportuna del Producto Interno Bruto (PIB) para el 4T-21. Con cifras reales, ajustadas por estacionalidad, la actividad económica en nuestro país cayó a un ritmo de 0.08% respecto al tercer trimestre del año (t/t). Así, la economía mexicana cumple dos trimestres consecutivos con variaciones negativas, pues entre julio y septiembre la caída fue de 0.43% t/t, lo que se ajusta al criterio informal de recesión técnica. En total, durante 2021 el PIB creció en 5.0% tras haber caído 8.4% en 2020, por lo que la brecha para la recuperación todavía es amplia. Considerando la tendencia de debilidad que se ha observado al cierre de año y en función de que las afectaciones por la acelerada propagación de la variante Ómicron será más tangible en los primeros meses de 2022, estamos revisando a la baja nuestro pronóstico de crecimiento económico para este año desde 2.7% hasta 1.7%.

### La caída fue provocada por una contracción de 0.7% t/t de los servicios

Al igual que en el trimestre pasado, al interior del PIB la caída trimestral provino del sector terciario, que retrocedió en un orden de 0.68% y concretó un avance total de 4.2% en 2021 tras haber caído 8.3% un año antes. Dicho sector es el que más preocupa, pues contrario a lo que sucede con la industria, su evolución depende del estado de la demanda interna. Además, medidas [a través del IGAE](#) las actividades terciarias han registrado contracciones en 8 de los 11 meses de los que tenemos información para el año, lo que sugiere una lógica de contracción más que de recuperación luego de presentarse el rebote inercial tras la reapertura.

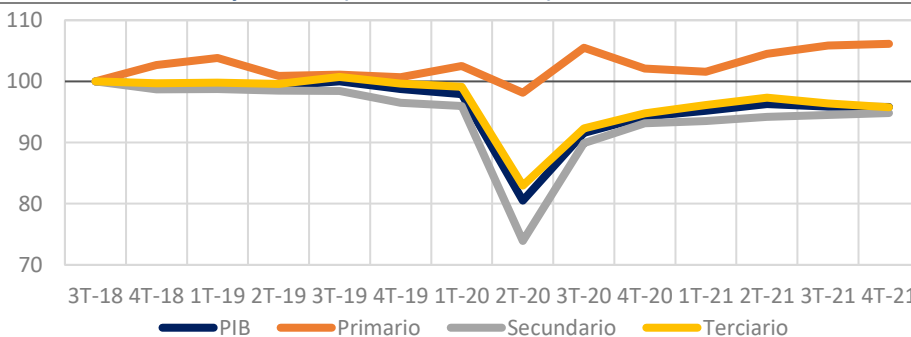
### La crisis por el Covid-19 podría convertirse en la más larga de la historia reciente

Desde una perspectiva más amplia, la crisis en nuestro país se ha extendido a lo largo de 9 trimestres, pues, aunque el desplome por el Covid-19 se dio en el 2T-20, la actividad había empezado a contraerse 2 trimestres antes. Esta duración es mayor a la de la crisis financiera de 2008-2009 y ante la perspectiva de debilidad que se proyecta hacia adelante, es posible que supere a las crisis de deuda de los 80's para convertirse en la más larga de la historia reciente. La misma fragilidad también se aprecia en la magnitud del rebote, pues el crecimiento de 5.0% equivale al 62% de la caída en 2020, mientras que en 2010 el avance del PIB representó 97% de la baja del año anterior y en 1996, tras el Efecto Tequila, el rebote fue de 107%.

### Rumbo Económico

La publicación del dato del PIB sienta un contexto negativo, pues la economía mexicana se desconecta de la lógica internacional que ha llevado a varios países, [incluyendo Estados Unidos](#), a recuperarse. Así, aunque para otras economías hay un amplio debate en torno a la validez del término recesión para describir la situación ocasionada por el Covid-19, en México hay pocas dudas de que la economía se encuentra en un severo proceso recesivo. Tras la publicación del dato, el tipo de cambio se ha apreciado 0.35% y cotiza en torno a los \$20.73 por dólar.

### Producto Interno Bruto y sectores (índice, 3T-18 = 100)



Fuente: Elaboración propia con información del INEGI

| PIB                                    |              |              |
|--|--------------|--------------|
| Var. % t/t, cifras desestacionalizadas |              |              |
|  | 3T-21        | 4T-21        |
| <b>Total</b>                           | <b>-0.43</b> | <b>-0.08</b> |
| Primarias                              | 1.26         | 0.28         |
| Secundarias                            | 0.31         | 0.36         |
| Terciarias                             | -0.94        | -0.68        |
| Var. % a/a, cifras desestacionalizadas |              |              |
|  | 3T-21        | 4T-21        |
| <b>Total</b>                           | <b>4.68</b>  | <b>0.99</b>  |
| Primarias                              | 0.34         | 4.79         |
| Secundarias                            | 5.11         | 1.55         |
| Terciarias                             | 4.43         | 0.12         |
| Var. % a/a, cifras originales          |              |              |
|  | 3T-21        | 4T-21        |
| <b>Total</b>                           | <b>4.53</b>  | <b>0.95</b>  |
| Primarias                              | 0.64         | 4.80         |
| Secundarias                            | 4.98         | 1.65         |
| Terciarias                             | 4.21         | 0.03         |

Fuente: INEGI

## Directorio

| DIRECCIÓN DE ANÁLISIS ECONÓMICO CAMBIARIO Y BURSÁTIL |  |                        |  |
|--|--|------------------------|--|
| Carlos A. González Tabares                           | Director de Análisis Económico, Cambiario y Bursátil | T. 5231-4521           | <a href="mailto:argonzalez@monex.com.mx">argonzalez@monex.com.mx</a>   |
| ANÁLISIS ECONÓMICO                                   |  |                        |  |
| Marcos Daniel Arias Novelo                           | Analista Económico                                   | T. 5230-0200 Ext. 4186 | <a href="mailto:mdariasn@monex.com.mx">mdariasn@monex.com.mx</a>       |
| ANÁLISIS CAMBIARIO                                   |  |                        |  |
| Janneth Quiroz Zamora                                | Subdirector de Análisis                              | T. 5230-0200 Ext. 0669 | <a href="mailto:jquirozz@monex.com.mx">jquirozz@monex.com.mx</a>       |
| ANÁLISIS BURSÁTIL                                    |  |                        |  |
| J. Roberto Solano Pérez                              | Coordinador de Análisis Bursátil                     | T. 5230-0200 Ext. 4451 | <a href="mailto:jrsolano@monex.com.mx">jrsolano@monex.com.mx</a>       |
| Brian Rodríguez Ontiveros                            | Analista Bursátil                                    | T. 5230-0200 Ext. 4195 | <a href="mailto:brodriguez1@monex.com.mx">brodriguez1@monex.com.mx</a> |
| ANÁLISIS DE DATOS                                    |  |                        |  |
| César Adrián Salinas Garduño                         | Analista de Sistemas de Información                  | T. 5230-0200 Ext. 4790 | <a href="mailto:casalinasg@monex.com.mx">casalinasg@monex.com.mx</a>   |

## Disclaimer

Nosotros, el Área de Análisis y Estrategia Bursátil, certificamos que las opiniones contenidas en este documento reflejan exclusivamente el punto de vista del analista responsable de su elaboración. Asimismo, certificamos que no hemos recibido, ni recibiremos, compensación alguna directa o indirecta a cambio de expresar una opinión específica de este reporte.

Es importante mencionar que los analistas no mantienen inversiones directas o a través de interpósita persona, en los valores o instrumentos derivados objeto del reporte de análisis, así como que ninguno de los miembros del Consejo, directores generales y directivos del nivel inmediato inferior a éste, funge con algún cargo en las emisoras que pueden ser objeto de análisis en el presente documento.

En los últimos doce meses, es posible que Monex Grupo Financiero, S.A. de C.V. y/o las las Entidades Financieras que lo conforman (en lo sucesivo "Monex"), a través de sus áreas de negocio, haya recibido compensaciones por prestar algún servicio de representación común, financiamiento corporativo, banca de inversión, asesoría corporativa u otorgamiento de créditos bancarios, a emisoras que pueden ser objeto de análisis en el presente informe. Monex no mantiene inversiones, al cierre del último trimestre, directa o indirectamente, en valores o instrumentos financieros derivados, cuyo subyacente sean valores, objeto del presente reporte, que representen el uno por ciento o más de su cartera de inversión, de los valores en circulación o del subyacente de los valores emitidos.

Este reporte está dirigido a la Dirección de Promoción de Banca Privada, Asesoría Patrimonial y Banca de Empresas de Monex. Las recomendaciones reflejan una expectativa de comportamiento de un valor contra su mercado de referencia y en un plazo determinado. Este comportamiento puede estar explicado por el valor fundamental de la compañía, pero también por otros factores. El cálculo del valor fundamental realizado se basa en una combinación de una o más metodologías generalmente aceptadas en los análisis financieros, y que pueden incluir, entre otras, análisis de múltiplos, flujos de efectivo descontados, análisis por partes o alguna otra que aplique al caso particular que se esté analizando. Sin perjuicio de lo que antecede, podrían tener más peso otros factores, entre los que se encuentran el flujo de noticias, momento de beneficios, fusiones y adquisiciones, el apetito del mercado por un determinado sector, entre otros; estos factores pueden llevar a una recomendación opuesta a la indicada solamente por el valor fundamental y su comparación directa con la cotización.

Nuestra política de recomendación contempla los siguientes escenarios: Compra. - Cuando el rendimiento esperado de la acción supere en más del 5% el rendimiento esperado del IPyC; Mantener. - Cuando el rendimiento esperado de la acción se ubique entre el  $\pm 5\%$  el rendimiento esperado del IPyC; Venta. - Cuando el rendimiento esperado de la acción sea inferior en más del 5% el rendimiento esperado del IPyC.

El presente documento fue elaborado por Monex con información pública obtenida de fuentes consideradas como fidedignas, sin embargo, no existe garantía, explícita o implícita, de su confiabilidad, por lo que Monex no ofrece ninguna garantía en cuanto a su precisión o integridad. El inversionista que tenga acceso al presente documento debe ser consciente de que los valores, instrumentos o inversiones a que el mismo se refiere pueden no ser adecuados para sus objetivos específicos de inversión, su posición financiera o su perfil de riesgo. El contenido de este mensaje no constituye una oferta, invitación o solicitud de Monex para comprar, vender o suscribir ninguna clase de valores o bien para la realización de operaciones específicas. Monex no asume, ni asumirá obligación alguna derivada del contenido del presente documento, por lo que ningún tercero podrá alegar un daño, perjuicio, pérdida o menoscabo en su patrimonio derivado de decisiones de inversión que hubiese basado en este documento. Las opiniones aquí expresadas sólo representan la opinión del analista y no representan la opinión de Monex ni de sus funcionarios. Los empleados de las áreas de promoción, operación, directivos o cualquier otro profesional de Monex, podrían proporcionar comentarios de mercado, verbalmente o por escrito a los clientes que reflejen opiniones contrarias a las expresadas en el presente documento. Inclusive, Monex o cualquiera de sus promotores, operadores, afiliadas o personas relacionadas podrían realizar decisiones de inversión inconsistentes con las opiniones expresadas en el presente documento.