

La economía mexicana se expandió 2.6% anual en 2T18

24 de agosto 2018

www.banorte.com
@analisis_fundam

- **INEGI publicó hoy el reporte del PIB correspondiente al 2T18**
- **Producto Interno Bruto (2T18): 2.6% anual; Banorte: 2.8%; consenso: 2.7% (rango de estimados: 2.5% a 2.8%); anterior (preliminar): 2.7%**
- **Con cifras ajustadas por estacionalidad la actividad económica mostró una expansión de 1.6% anual (-0.2% t/t)**
- **Cabe mencionar que esta cifra resultó ligeramente por debajo del 2.7% preliminar publicado hace tres semanas**
- **Con estos datos, el crecimiento en 1S18 resultó menor a lo que habíamos estimado inicialmente con lo que modificamos nuestro estimado de crecimiento para 2018 de 2.5% a 2.1% anual**

Gabriel Casillas
Director General Adjunto
Análisis Económico y Bursátil
gabriel.casillas@banorte.com

Delia Paredes
Director Ejecutivo de Análisis Económico
delia.paredes@banorte.com

Francisco Flores
Economista, México
francisco.flores.serrano@banorte.com

La economía mexicana creció 2.6% en 2T18, ligeramente por debajo de lo inicialmente estimado. De acuerdo al reporte publicado hoy por el *INEGI*, el PIB creció 2.6% anual durante el segundo trimestre del 2018, por debajo tanto de nuestro pronóstico como del consenso, e incluso por debajo de la estimación preliminar de 2.7% que publicó el *INEGI* hace tres semanas. Cabe mencionar que la variación anual durante el período en cuestión se vio favorecida por un efecto de calendario propiciado por la *Semana Santa*, que aumentó los días laborales en abril vs. esta misma temporada en 2016. Controlando por dicho efecto, la economía mexicana creció 1.6% anual, mientras que en la comparación trimestral observamos una contracción de 0.2%. Con ello, la actividad económica registró una contracción de 0.6% a tasa anualizada, inferior a la expansión de 4% observada en el primer trimestre del 2018.

PIB

% anual

Cifras originales	2T18	1T18	1S18	1S17
Total	2.6	1.4	2.0	2.5
Actividades primarias	1.8	5.4	3.5	2.3
Producción industrial	1.3	-0.8	0.3	-1.1
Servicios	3.3	2.1	2.7	2.8
Cifras ajustadas por estacionalidad				
Total	1.6	2.3		
Actividades primarias	2.0	5.1		
Producción industrial	0.1	0.2		
Servicios	2.4	2.9		

Fuente: INEGI

Documento destinado al público en general

Por sectores, y analizando las cifras ajustadas por estacionalidad, destaca la fuerte desaceleración del sector servicios. Si bien este sector mostró un crecimiento de 2.4% anual, la tasa trimestral anualizada pasó de 4.2% a 0.9% en 2T18, explicado básicamente por una desaceleración en el comercio tanto al por mayor (-6.4%) como al por menor (-5.8%), lo que fue compensado por un mayor dinamismo en los medios masivos (18.9% anualizado), probablemente relacionado con el Mundial de Rusia 2018 y el proceso electoral. Adicionalmente, las actividades primarias registraron una caída de 8.2% después de un crecimiento de 2.6% previamente, mientras que la tasa de crecimiento en el sector construcción se contrajo 6.8% anualizado. Por su parte, la producción industrial mostró una contracción de 1.4% anualizado con la actividad manufacturera expandiéndose solamente 0.9% a tasa anualizada de 2.9% en 1T18, como se observa en la siguiente tabla.

PIB

% anual cifras ajustadas por estacionalidad, % t/t cifras ajustadas por estacionalidad

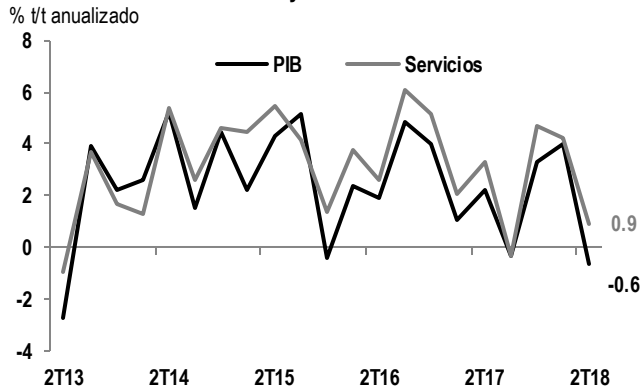
	% anual		% t/t		% t/t anualizado	
	2T18	1T18	2T18	1T18	2T18	1T18
PIB	1.6	2.3	-0.2	1.0	-0.6	4.0
<i>Actividades primarias</i>	2.0	5.1	-2.1	0.6	-8.2	2.6
<i>Producción industrial</i>	0.1	0.2	-0.3	0.8	-1.4	3.1
Minería	-6.2	-6.0	-0.2	-0.6	-0.9	-2.4
Electricidad, agua y gas	1.1	1.6	0.3	1.2	1.0	4.9
Construcción	1.3	2.2	-1.7	2.2	-6.8	9.3
Manufacturas	1.6	1.4	0.2	0.7	0.9	2.9
<i>Servicios</i>	2.4	2.9	0.2	1.0	0.9	4.2
Comercio al por mayor	1.3	4.7	-1.6	0.6	-6.4	2.2
Comercio al por menor	1.5	5.3	-1.5	3.3	-5.8	13.7
Transportes, correos y almacenamiento	2.7	3.3	0.4	1.1	1.5	4.4
Información en medios masivos	7.7	4.0	4.4	-0.2	18.9	-0.7
Servicios financieros y de seguros	5.0	4.4	2.0	1.1	8.3	4.3
Servicios inmobiliarios y de alquiler	2.3	1.0	0.5	1.2	2.0	5.1
Servicios profesionales, científicos y técnicos	-1.4	-2.0	-0.1	2.4	-0.3	9.9
Corporativos	0.9	-2.8	4.0	0.7	17.0	2.7
Servicios de apoyo a los negocios	7.4	4.5	2.6	0.3	10.9	1.3
Servicios educativos	0.1	0.6	-0.4	0.2	-1.4	0.8
Servicios de salud y de asistencia social	2.1	3.1	1.0	1.0	4.1	3.9
Servicios de esparcimiento	-1.3	0.6	0.6	-1.2	2.2	-4.7
Servicios de alojamiento temporal	0.8	2.6	0.5	-0.6	2.1	-2.6
Otros servicios	-1.0	-1.0	-0.4	-1.2	-1.7	-4.6
Actividades gubernamentales	4.0	2.6	1.2	1.9	5.0	7.8

Fuente: INEGI

Modificamos nuestro estimado de crecimiento de 2.5% a 2.1% para el 2018. Los datos dados a conocer hoy muestran un menor dinamismo de la economía mexicana, derivado de la atonía de la producción industrial –derivada principalmente de la recesión en el sector minero–, así como de una ligera desaceleración en el sector servicios. Hacia delante, consideramos que los servicios podrían mostrar una ligera recuperación, derivado de la eliminación de factores de incertidumbre tal como lo fue el proceso electoral en la primera mitad del año.

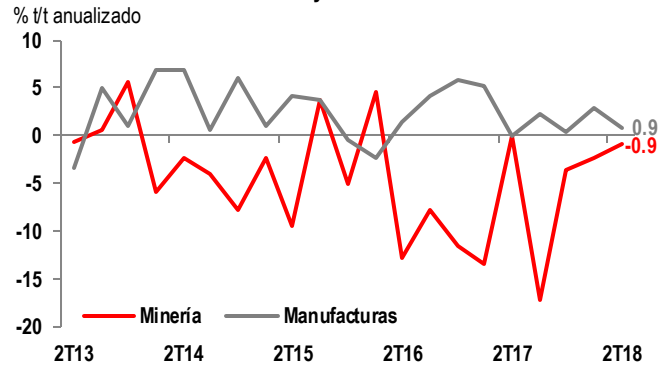
Por su parte, la actividad en el sector industrial, y en particular en el sector manufacturero, seguirá siendo presionada por la renegociación del TLCAN, mientras que la reciente apreciación de la divisa mexicana podría conducir menores exportaciones en los próximos meses. En cuanto a la minería, consideramos que la producción petrolera continuará restando dinamismo al agregado del sector en el 3T18, para estabilizarse durante el último trimestre del año. Tomando en cuenta estos factores, modificamos nuestra previsión de crecimiento del 2018 de 2.5% a 2.1%, mientras que mantenemos nuestra expectativa de un crecimiento de 1.8% en el 2019.

Producto interno bruto: Total y servicios



Fuente: Banorte con datos del INEGI

Producto interno bruto: Minería y manufacturas



Fuente: Banorte con datos del INEGI

Certificación de los Analistas.

Nosotros, Gabriel Casillas Olvera, Delia María Paredes Mier, Alejandro Padilla Santana, Manuel Jiménez Zaldívar, Tania Abdul Massih Jacobo, Katia Celina Goya Ostos, Juan Carlos Alderete Macal, Marissa Garza Ostos, Víctor Hugo Cortes Castro, José Itzamna Espitia Hernández, Hugo Armando Gómez Solís, Miguel Alejandro Calvo Domínguez, Valentín III Mendoza Balderas, Santiago Leal Singer, Francisco José Flores Serrano y Gerardo Daniel Valle Trujillo certificamos que los puntos de vista que se expresan en este documento son reflejo fiel de nuestra opinión personal sobre la(s) compañía(s) o empresa(s) objeto de este reporte, de sus afiliadas y/o de los valores que ha emitido. Asimismo declaramos que no hemos recibido, no recibimos, ni recibiremos compensación distinta a la de Grupo Financiero Banorte S.A.B. de C.V. por la prestación de nuestros servicios.

Declaraciones relevantes.

Conforme a las leyes vigentes y los manuales internos de procedimientos, los Analistas tienen permitido mantener posiciones largas o cortas en acciones o valores emitidos por empresas que cotizan en la Bolsa Mexicana de Valores y que pueden ser el objeto del presente reporte, sin embargo, los Analistas Bursátiles tienen que observar ciertas reglas que regulan su participación en el mercado con el fin de prevenir, entre otras cosas, la utilización de información privada en su beneficio y evitar conflictos de interés. Los Analistas se abstendrán de invertir y de celebrar operaciones con valores o instrumentos derivados directa o a través de interpósita persona, con Valores objeto del Reporte de análisis, desde 30 días naturales anteriores a la fecha de emisión del Reporte de que se trate, y hasta 10 días naturales posteriores a su fecha de distribución.

Remuneración de los Analistas.

La remuneración de los Analistas se basa en actividades y servicios que van dirigidos a beneficiar a los clientes inversionistas de Casa de Bolsa Banorte y de sus filiales. Dicha remuneración se determina con base en la rentabilidad general de la Casa de Bolsa y del Grupo Financiero y en el desempeño individual de los Analistas. Sin embargo, los inversionistas deberán advertir que los Analistas no reciben pago directo o compensación por transacción específica alguna en banca de inversión o en las demás áreas de negocio. Actividades de las áreas de negocio durante los últimos doce meses.

Actividades de las áreas de negocio durante los últimos doce meses.

Grupo Financiero Banorte S.A.B. de C.V., a través de sus áreas de negocio, brindan servicios que incluyen, entre otros, los correspondientes a banca de inversión y banca corporativa, a un gran número de empresas en México y en el extranjero. Es posible que hayan prestado, estén prestando o en el futuro brinden algún servicio como los mencionados a las compañías o empresas objeto de este reporte. Casa de Bolsa Banorte o sus filiales reciben una remuneración por parte de dichas corporaciones en contraprestación de los servicios antes mencionados.

En el transcurso de los últimos doce meses, Grupo Financiero Banorte S.A.B. de C.V., no ha obtenido compensaciones por los servicios prestados por parte de la banca de inversión o por alguna de sus otras áreas de negocio de las siguientes empresas o sus filiales, alguna de las cuales podría ser objeto de análisis en el presente reporte.

Actividades de las áreas de negocio durante los próximos tres meses.

Casa de Bolsa Banorte, Grupo Financiero Banorte o sus filiales esperan recibir o pretenden obtener ingresos por los servicios que presta banca de inversión o de cualquier otra de sus áreas de negocio, por parte de compañías emisoras o sus filiales, alguna de las cuales podría ser objeto de análisis en el presente reporte.

Tenencia de valores y otras revelaciones.

Grupo Financiero Banorte S.A.B. de C.V. no mantiene inversiones, al cierre del último trimestre, directa o indirectamente, en valores o instrumentos financieros derivados, cuyo subyacente sean valores, objeto de recomendaciones, que representen el 1% o más de su cartera de inversión de los valores en circulación o el 1% de la emisión o subyacente de los valores emitidos.

Ninguno de los miembros del Consejo, directores generales y directivos del nivel inmediato inferior a éste de Casa de Bolsa Banorte, Grupo Financiero Banorte, fungen con algún cargo en las emisoras que pueden ser objeto de análisis en el presente documento.

Los Analistas de Grupo Financiero Banorte S.A.B. de C.V. no mantienen inversiones directas o a través de interpósita persona, en los valores o instrumentos derivados objeto del reporte de análisis.

Guía para las recomendaciones de inversión.

	Referencia
COMPRA	Quando el rendimiento esperado de la acción sea mayor al rendimiento estimado del IPC.
MANTENER	Quando el rendimiento esperado de la acción sea similar al rendimiento estimado del IPC.
VENTA	Quando el rendimiento esperado de la acción sea menor al rendimiento estimado del IPC.

Aunque este documento ofrece un criterio general de inversión, exhortamos al lector a que busque asesorarse con sus propios Consultores o Asesores Financieros, con el fin de considerar si algún valor de los mencionados en el presente reporte se ajusta a sus metas de inversión, perfil de riesgo y posición financiera.

Determinación de precios objetivo

Para el cálculo de los precios objetivo o estimado para los valores, los analistas utilizan una combinación de metodologías generalmente aceptadas entre los analistas financieros, incluyendo de manera enunciativa, más no limitativa, el análisis de múltiplos, flujos descontados, suma de las partes o cualquier otro método que pudiese ser aplicable en cada caso específico conforme a la regulación vigente. No se puede dar garantía alguna de que se vayan a lograr los precios objetivo calculados para los valores por los analistas de Grupo Financiero Banorte S.A.B. de C.V. ya que esto depende de una gran cantidad de diversos factores endógenos y exógenos que afectan el desempeño de la empresa emisora, el entorno en el que se desempeña e influyen en las tendencias del mercado de valores en el que cotiza. Es más, el inversionista debe considerar que el precio de los valores o instrumentos puede fluctuar en contra de su interés y ocasionarle la pérdida parcial y hasta total del capital invertido.

La información contenida en el presente reporte ha sido obtenida de fuentes que consideramos como fidedignas, pero no hacemos declaración alguna respecto de su precisión o integridad. La información, estimaciones y recomendaciones que se incluyen en este documento son vigentes a la fecha de su emisión, pero están sujetas a modificaciones y cambios sin previo aviso; Grupo Financiero Banorte S.A.B. de C.V. no se compromete a comunicar los cambios y tampoco a mantener actualizado el contenido de este documento. Grupo Financiero Banorte S.A.B. de C.V. no acepta responsabilidad alguna por cualquier pérdida que se derive del uso de este reporte o de su contenido. Este documento no podrá ser fotocopiado, citado, divulgado, utilizado, ni reproducido total o parcialmente sin previa autorización escrita por parte de, Grupo Financiero Banorte S.A.B. de C.V.

GRUPO FINANCIERO BANORTE S.A.B. de C.V.
Directorio de Análisis

Gabriel Casillas Olvera	Director General Adjunto Análisis Económico y Bursátil	gabriel.casillas@banorte.com	(55) 4433 - 4695
Raquel Vázquez Godínez	Asistente Dir. General Adjunta Análisis Económico y Bursátil	raquel.vazquez@banorte.com	(55) 1670 - 2967

Análisis Económico

Delia María Paredes Mier	Directora Ejecutiva Análisis y Estrategia	delia.paredes@banorte.com	(55) 5268 - 1694
Katía Celina Goya Ostos	Subdirector Economía Internacional	katia.goya@banorte.com	(55) 1670 - 1821
Miguel Alejandro Calvo Domínguez	Gerente Economía Regional	miguel.calvo@banorte.com	(55) 1670 - 2220
Francisco José Flores Serrano	Gerente Economía Nacional	francisco.flores.serrano@banorte.com	(55) 1670 - 2957
Lourdes Calvo Fernández	Analista (Edición)	lourdes.calvo@banorte.com	(55) 1103 - 4000 x 2611

Estrategia de Renta Fija y Tipo de Cambio

Alejandro Padilla Santana	Director Estrategia de Renta Fija y Tipo de Cambio	alejandro.padilla@banorte.com	(55) 1103 - 4043
Juan Carlos Alderete Macal, CFA	Subdirector de Estrategia de Tipo de Cambio	juan.alderete.macal@banorte.com	(55) 1103 - 4046
Santiago Leal Singer	Gerente Estrategia de Renta Fija y Tipo de Cambio	santiago.leal@banorte.com	(55) 1670 - 2144

Análisis Bursátil

Manuel Jiménez Zaldivar	Director Análisis Bursátil	manuel.jimenez@banorte.com	(55) 5268 - 1671
Víctor Hugo Cortes Castro	Análisis Técnico	victorh.cortes@banorte.com	(55) 1670 - 1800
Marissa Garza Ostos	Conglomerados / Financiero / Minería / Químico	marissa.garza@banorte.com	(55) 1670 - 1719
José Itzamna Espita Hernández	Aerolíneas / Aeropuertos / Cemento / Fibras / Infraestructura	jose.espita@banorte.com	(55) 1670 - 2249
Valentín III Mendoza Balderas	Autopartes / Bienes Raíces / Comerciales / Consumo Discrecional	valentin.mendoza@banorte.com	(55) 1670 - 2250
Itzel Martínez Rojas	Analista	itzel.martinez.rojas@banorte.com	(55) 1670 - 2251

Análisis Deuda Corporativa

Tania Abdul Massih Jacobo	Directora Deuda Corporativa	tania.abdul@banorte.com	(55) 5268 - 1672
Hugo Armando Gómez Solís	Subdirector Deuda Corporativa	hugo.gomez@banorte.com	(55) 1670 - 2247
Gerardo Daniel Valle Trujillo	Analista Deuda Corporativa	gerardo.valle.trujillo@banorte.com	(55) 1670 - 2248

Banca Mayorista

Armando Rodal Espinosa	Director General Banca Mayorista	armando.rodal@banorte.com	(81) 8319 - 6895
Alejandro Eric Faesi Puente	Director General Adjunto de Mercados y Ventas Institucionales	alejandro.faesi@banorte.com	(55) 5268 - 1640
Alejandro Aguilar Ceballos	Director General Adjunto de Administración de Activos	alejandro.aguilar.cebillos@banorte.com	(55) 5268 - 9996
Arturo Monroy Ballesteros	Director General Adjunto Banca Inversión Financ. Estruct.	arturo.monroy.ballesteros@banorte.com	(55) 5004 - 1002
Gerardo Zamora Nanez	Director General Adjunto Banca Transaccional y Arrendadora y Factor	gerardo.zamora@banorte.com	(81) 8318 - 5071
Jorge de la Vega Grajales	Director General Adjunto Gobierno Federal	jorge.delavega@banorte.com	(55) 5004 - 5121
Luis Pietrini Sheridan	Director General Adjunto Banca Patrimonial y Privada	luis.pietrini@banorte.com	(55) 5004 - 1453
René Gerardo Pimentel Ibarrola	Director General Adjunto Banca Corporativa e Instituciones Financieras	pimentelr@banorte.com	(55) 5268 - 9004
Ricardo Velázquez Rodríguez	Director General Adjunto Banca Internacional	rvelazquez@banorte.com	(55) 5004 - 5279
Víctor Antonio Roldan Ferrer	Director General Adjunto Banca Empresarial	victor.rolan.ferrer@banorte.com	(55) 5004 - 1454