

Actividad económica en agosto – Balance de datos apuntan a una moderación en el ritmo de expansión en 3T18

14 de septiembre 2018

www.banorte.com
[@analisis_fundam](https://twitter.com/analisis_fundam)

Delia Paredes

Director Ejecutivo Análisis Económico
delia.paredes@banorte.com

Katia Goya

Economista Senior, Global
katia.goya@banorte.com

- Se publicaron los datos de actividad económica en China en agosto
- El conjunto de datos resultó mixto, apuntando a una ligera desaceleración de la actividad económica:
 - (1) La producción industrial resultó en línea con lo esperado con un crecimiento de 6.1% anual;
 - (2) La inversión fija bruta resultó ligeramente por debajo del consenso, con un crecimiento de 5.3% acumulado en lo que va del año; y
 - (3) Las ventas al menudeo aceleraron su ritmo de crecimiento a 9% anual, mejor a lo estimado
- La balanza comercial mostró un saldo de 27.9mmd durante el período en cuestión, resultado de un crecimiento en las exportaciones de 9.8% anual y un crecimiento de 20% anual en las importaciones
- Mientras tanto, la inflación durante el período en cuestión se ubicó en 2.3% anual
- Consideramos que la economía de China seguirá desacelerándose hacia delante en medio de condiciones externas adversas

Datos mixtos de actividad económica en agosto. Ayer por la noche se publicó el conjunto de datos de la economía de China en el octavo mes del año. La producción industrial se expandió 6.1% anual, por encima con el 6% observado en el mes anterior y en línea con lo esperado. En lo que va del año, la producción industrial se ha expandido 6.5% anual vs. el 6.6% en julio. En nuestra opinión, la producción industrial empieza a dar signos de moderación, con el índice PMI manufacturero todavía en terreno de expansión (*i.e.* por encima de los 50pts) aunque disminuyendo en 3T18. Consideramos que esta desaceleración provendrá de debilidad en el frente doméstico, mientras que la demanda externa parece que sigue fuerte. En este contexto, la inversión fija bruta se expandió 5.3% en lo que va del año vs. 7.8% en el mismo período del 2017. Estos números implican una tasa mensual de crecimiento de 3% anual, por debajo del 4.1% observado en julio. En particular, destaca la debilidad de la inversión en el sector inmobiliario, de infraestructura y en el manufacturero. Del lado positivo, las ventas al menudeo se expandieron 9% anual, por encima del 8.8% observado en el mes anterior. En lo que va del año, las ventas al menudeo se han expandido 9.1% anual en promedio vs el 10.6% en el mismo período del año anterior.

Indicadores de la economía de China

% var. anual

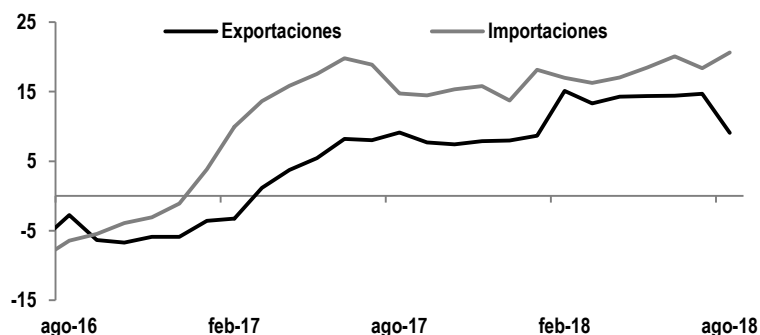
	ago.-18	jul.-18	jun.-18	2T18	1T18	ene-ago.'18	ene-ago.'17
Actividad económica				6.7	6.8		
Producción Industrial	6.1	6.0	6.0	6.0	6.0	6.3	6.8
Inversión fija bruta*	5.3	5.5	6.0	5.6	7.5	5.3	7.8
Ventas al menudeo	9.0	8.8	9.0	8.9	10.1	9.1	10.6
Encuestas PMI							
PMI manufacturero	50.6	50.8	51.0	50.8	51.4	50.9	50.7
PMI no manufacturero	51.5	52.8	53.9	52.7	53.7	52.7	52.1
Balanza comercial							
Saldo en mmd	27.9	28.1	41.5	97.4	45.3	194.0	263.0
Exportaciones	9.8	12.2	11.2	11.1	17.0	13.6	7.6
Importaciones	20.0	27.3	14.1	20.5	19.5	21.0	17.9
Precios							
Precios al consumidor	2.3	2.1	1.9	2.1	2.1	2.1	1.5
Precios al productor	4.1	4.6	4.7	4.5	3.1	4.0	6.4

Fuente: Bloomberg

Debilidad del renminbi se refleja en las cifras de balanza comercial de agosto. La balanza comercial en el mes de agosto presentó un superávit por 27.9mmd, por debajo de la cifra observada el mes anterior. El superávit ha bajado de 263mmd en los primeros ocho meses de 2017 a 194mmd en el mismo período de 2018. Las exportaciones se expandieron 9.8% anual, por debajo del crecimiento promedio de 13.6% en lo que va del año. Las importaciones se expandieron 20% anual, ligeramente por debajo del crecimiento promedio de 21% acumulado en lo que va del año. Las cifras denominadas en moneda local muestran mejores resultados ante la depreciación del *renminbi*, con algunas compañías tratando de recortar sus precios en términos de dólares aprovechando la debilidad de la moneda. No obstante, las exportaciones a EE.UU. siguen aumentando, probablemente reflejando el dinamismo de esta economía. En términos de la guerra comercial, no pensamos que todavía se esté reflejando directamente en las cifras.

Balanza comercial

% var. anual

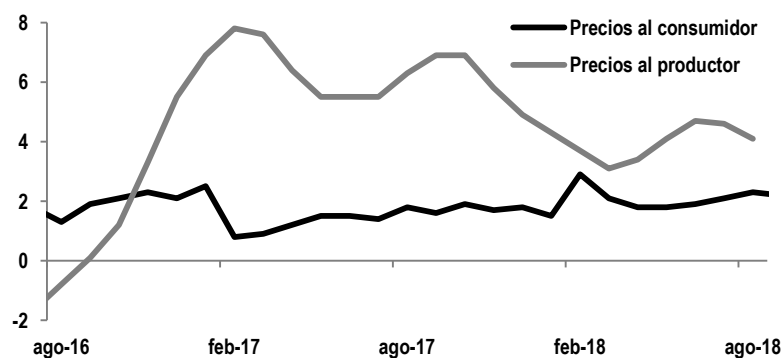


Fuente: Bloomberg

Precios al consumidor en agosto afectados por incremento en los precios de la carne de cerdo. Los precios al consumidor durante el mes de agosto se incrementaron 2.3% anual, por encima con el 2.1% anual en el mes anterior. Por su parte, los precios al productor se incrementaron 4.1% anual, por debajo con el 4.6% anual en julio. En el primer caso, los precios resintieron el impacto de la epidemia de influenza africana que afectó los precios de la carne de cerdo, arriba 6.5% mensual. Lo anterior, aunado con el efecto sobre los precios de algunos productos agrícolas resultado de inundaciones, empujó la inflación en alimentos a 1.7% anual en agosto (vs. 0.5% previamente). Mientras tanto, excluyendo los precios de los alimentos, la inflación se mantuvo relativamente elevada. Por su parte, los precios al productor se incrementaron en términos mensuales como resultado de mayores precios del aluminio y de los energéticos.

Precios al consumidor y al productor

% var. anual



Fuente: Bloomberg

Consideramos que la economía de China seguirá desacelerándose hacia delante en medio de condiciones externas adversas. En nuestra opinión, el impacto de las medidas proteccionistas adoptadas por EE.UU. vs. China tendrá un impacto limitado sobre las cifras de actividad económica. No obstante, si la administración del Presidente Trump cumple con las recientes medidas anunciadas (por 263mmd) pensamos que esto se verá reflejado de manera negativa en las cifras de crecimiento. Esto es importante en un contexto en el que la dinámica de crecimiento de China afecta la actividad económica a nivel global, cuyo crecimiento también podría resultar ligeramente por debajo de lo que se tenía estimado a principios del año.

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, Gerardo Daniel Valle Trujillo, Francisco Duarte Alcocer y Leslie Thalía Orozco Vélez, 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, funge 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 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
Katia Celina Goya Ostos	Subdirector Economía Internacional	katia.goya@banorte.com	(55) 1670 - 1821
Juan Carlos Alderete Macal, CFA	Subdirector Economía Nacional	juan.alderete.macal@banorte.com	(55) 1103 - 4046
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
Santiago Leal Singer	Subdirector Estrategia de Tipo de Cambio	santiago.leal@banorte.com	(55) 1670 - 2144
Leslie Thalía Orozco Vélez	Gerente Estrategia de Renta Fija y Tipo de Cambio	leslie.orozco.velez@banorte.com	(55) 1670 - 1698

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 Espitia Hernández	Aerolíneas / Aeropuertos / Cemento / Fibras / Infraestructura	jose.espitia@banorte.com	(55) 1670 - 2249
Valentín III Mendoza Balderas	Autopartes / Bienes Raíces / Comerciales / Consumo Discrecional	valentin.mendoza@banorte.com	(55) 1670 - 2250
Francisco Duarte Alcocer	Analista	francisco.duarte.alcocer@banorte.com	(55) 1670 - 2707
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	hugoa.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