

La economía de China muestra señales de estabilidad en 2T17

14 de junio 2017

- El FMI revisó al alza el estimado de crecimiento de China en el 2017 a 6.7%
- La economía china muestra señales de estabilidad en 2T17
- Esperamos un crecimiento del PIB de 6.7% en 2T17
- Las autoridades han estado tomando medidas para limitar los riesgos relacionados con el *shadow banking* y las burbujas de activos
- El banco central no tiene presión para elevar la tasa de referencia como respuesta al incremento en los *Fed funds*

www.banorte.com
www.ixe.com.mx
@analisis_fundam

Katia Goya

Economista Senior, Global
katia.goya@banorte.com

Juan Carlos García

Economista, Global
juan.garcia.viejo@banorte.com

El FMI se muestra más confiado en el crecimiento de la economía china. Por segunda vez en el año, el Fondo Monetario Internacional incrementó su estimación de crecimiento en China para este año, ubicándola en 6.7%, durante su publicación del reporte anual del Artículo IV. Cabe recordar que el estimado publicado en enero fue de 6.5% y de 6.6% en abril. Explicaron que si bien algunos riesgos de corto plazo han disminuido, se requiere del avance en el proceso de reformas para acelerar la estabilidad de mediano plazo.

En este entorno, se han estado publicando en los últimos días los reportes económicos correspondientes a mayo. Por un lado, las cifras de demanda externa muestran que las exportaciones se aceleraron mostrando una tasa anual de crecimiento de 8.7% a/a, después de un avance de 8% a/a el mes previo. Mientras que los reportes de demanda interna, mostraron un avance sólido de 6.5% en la producción industrial, manteniendo el ritmo observado el mes previo, mientras que las ventas al menudeo mantuvieron también su ritmo de avance en 6.7%. Por su parte, la inversión se moderó al acumular un crecimiento en los primeros cinco meses del año de 8.6% desde 8.9% previo, donde destacó una moderación en la inversión en el sector de bienes raíces, respondiendo a las medidas que se han venido implementando y que buscan evitar la generación de burbujas.

Continúan las medidas para mitigar los riesgos financieros. Los datos de los últimos meses sugieren que las medidas de restricción monetaria y los esfuerzos de desapalancamiento financiero que han tomado las autoridades han empezado a tener efecto y esperamos que estos esfuerzos continúen en la segunda mitad del año. Sin embargo, con las salidas de capitales moderadas, las reservas internacionales volviendo a aumentar y el fortalecimiento del yuan, el Banco Popular de China no tiene tanta presión para elevar sus tasas como respuesta al incremento de la tasa de *Fed funds* que se espera anuncie el FOMC esta tarde. Creemos que los esfuerzos de las autoridades en los próximos meses estarán enfocados en equilibrar el balance entre el objetivo de prevenir riesgos financieros y el objetivo de lograr la estabilidad económica a la espera del XIX Congreso del Partido este otoño.

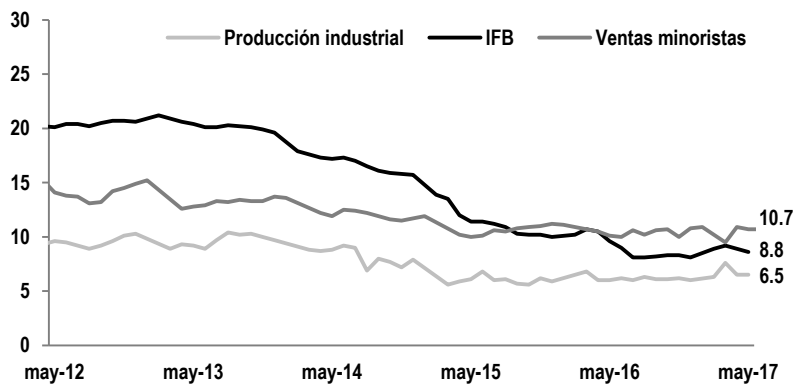
Documento destinado al público en general

La producción industrial resultó por arriba de lo esperado. Por su parte, la producción industrial mostró un crecimiento de 6.5% anual en mayo, en línea con el dato previo y por encima de la expectativa. Entre sectores, observamos que la industria automotriz se expandió a un paso más acelerado y mostró un avance de 10.3% anual, a la vez que la fabricación de maquinaria electrónica tuvo un mejor crecimiento respecto al periodo previo, al registrar un avance de 10.7% a/a. La producción de alimentos se incrementó en menor proporción que en el mes de abril y registró un aumento de 7.6% a/a. Por su parte, la producción de electricidad aumentó 6.1% a/a, por debajo de la tasa de abril. Las cifras de este mes estuvieron por encima de las expectativas, aunque tuvieron resultados mixtos respecto a lo observado en el mes de abril, con mejoría en los rubros de producción de autos y de maquinaria, aunque contrarrestado por una menor producción de alimentos y de equipo electrónico y de telecomunicaciones. Para los próximos meses seguimos esperando tasas de crecimiento por encima de 6%, aunque consideramos que podrían converger a esos niveles a finales de este año.

Las ventas al menudeo siguen creciendo a un paso sólido. En tanto, las ventas al menudeo mostraron un crecimiento de 10.7% a/a en mayo, lo que resultó en línea con lo observado en abril. Dentro del reporte, observamos un mayor incremento de las ventas de bebidas, alcohol y tabaco de 14.4% comparado con la cifra anterior de 12.6%. Por su parte, la vestimenta y los artículos textiles presentaron un aumento de 8%, por debajo del dato previo de 10%. A su vez, las ventas de electrónica crecieron más que el mes anterior, pasando de 10.2% hasta 13.6% en mayo. Adicionalmente, las ventas automotrices subieron 7%, luego de que mostraran un incremento de 6.8% en abril. En lo referente a las ventas de gasolina, se observó un avance de 9.1%, luego de que en el cuarto mes del año presentaran un avance de 12.1%. Por último, los materiales de construcción crecieron 11% durante el periodo en cuestión, por debajo de la cifra previa de 13.4% y reanudando su tendencia de baja que inició en octubre a raíz de las medidas del gobierno para frenar la compra excesiva de inmuebles. Consideramos que hay señales mixtas en este reporte, ya que vemos una nueva normal en cuanto a ventas de autos a nivel global, mientras que las ventas de gasolina cayeron por un efecto de menores precios. Por otro lado, vemos una menor demanda por materiales de construcción ante los esfuerzos para seguir alimentando la burbuja del mercado inmobiliario. No obstante, presenciamos un repunte en las ventas de alimentos y de electrónica, que apuntan a un gasto de las familias aún interesante, más aún con el alto crecimiento del comercio en línea.

Indicadores de actividad económica durante el mes de mayo

% anual



Fuente: Bloomberg

La inversión fija creció a un paso más moderado en mayo. Por su parte, los datos de inversión fija mostraron un avance de 8.6% acumulado en el año, ubicándose por debajo del dato previo y de lo esperado por el consenso. La inversión privada sostuvo una tasa de crecimiento ligeramente menor (6.8% a/a en mayo vs. 6.9% a/a en abril), pero hay que tomar en cuenta que ya representa el 61% del total de la inversión dentro del país. La inversión pública cedió a 12.6% desde el buen desempeño registrado en abril, con una tasa de expansión de 14%. Destacó el menor avance en infraestructura, que sigue guardando una relación con la participación privada dentro de las actividades de construcción del Estado. Dado que esto representa alrededor del 20% de la inversión fija, fue uno de los principales motivos por los que la cifra total no cumplió con la expectativa del mercado. Cabe destacar que la inversión destinada a las manufacturas creció ligeramente más de lo observado en abril por debajo del avance observado en abril (3.6% vs 3.5%), mientras que dentro del sector primario las inversiones crecieron 16.9% y dentro del sector terciario lo hicieron en 11.6%.

La inversión dentro del sector residencial se moderó en el quinto mes del año. En mayo, la inversión dentro del sector residencial cayó de un máximo de dos años alcanzado en abril, al registrar una tasa de crecimiento de 8.8% anual, 0.5pp menos que en el dato previo. La venta de propiedades por metro cuadrado registró una tasa de crecimiento de 14.3% a/a, desde 15.7% a/a en abril. Este menor avance de las ventas podría incidir a la baja sobre el índice de precios de inmuebles, mismo que se publicará en los próximos días. Cabe destacar que las políticas que intentan frenar el rápido avance de los precios de la vivienda continúan por la preocupación que existe en torno a la posibilidad de una burbuja especulativa. Estas medidas incluyen el incremento en los enganches de las hipotecas, así como que los dueños de dos propiedades o los foráneos sólo podrán comprar viviendas más amplias de 180 metros cuadrados. Adicionalmente, los inicios de construcción crecieron menos de lo visto durante el mes de abril, pasando de 11.1% a/a a 9.5% a/a.

Esperamos que el crecimiento económico sea de 6.7% en 2T17. En nuestra opinión, la economía seguirá avanzando a un paso estable durante este año, aunque creemos que las tasas de crecimiento del PIB comenzarán a ceder a partir de 2T17. Si bien observamos un buen crecimiento de la inversión en el sector residencial y en infraestructura, creemos que estos dos pilares tendrán una desaceleración en la medida en que el gobierno siga implementado acciones para reducir el estímulo y mitigar los riesgos financieros que pudieran generar o acrecentar una burbuja especulativa, más aún cuando el endeudamiento de China ha alcanzado más de 260% del PIB.

Certificación de los Analistas.

Nosotros, Gabriel Casillas Olvera, Delia María Paredes Mier, Alejandro Padilla Santana, Manuel Jiménez Zaldívar, Tania Abdul Massih Jacobo, Alejandro Cervantes Llamas, Katia Celina Goya Ostos, Juan Carlos Alderete Macal, Víctor Hugo Cortes Castro, Marissa Garza Ostos, Miguel Alejandro Calvo Domínguez, Juan Carlos García Viejo, Hugo Armando Gómez Solís, José Itzamna Espitia Hernández, Valentín III Mendoza Balderas, Santiago Leal Singer, y Francisco José Flores Serrano 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, 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 Ixe 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 Ixe, 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 Ixe, 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	Cuando el rendimiento esperado de la acción sea mayor al rendimiento estimado del IPC.
MANTENER	Cuando el rendimiento esperado de la acción sea similar al rendimiento estimado del IPC.
VENTA	Cuando 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
Alejandro Cervantes Llamas	Subdirector Economía Nacional	alejandro.cervantes@banorte.com	(55) 1670 - 2972
Katia Celina Goya Ostos	Subdirector Economía Internacional	katia.goya@banorte.com	(55) 1670 - 1821
Miguel Alejandro Calvo Domínguez	Gerente Economía Regional y Sectorial	miguel.calvo@banorte.com	(55) 1670 - 2220
Juan Carlos García Viejo	Gerente Economía Internacional	juan.garcia.viejo@banorte.com	(55) 1670 - 2252
Francisco José Flores Serrano	Analista 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 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
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	Gerente Deuda Corporativa	hugo.gomez@banorte.com	(55) 1670 - 2247

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.cebaldos@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