

PIB Preliminar – Mejoría generalizada impulsa el avance de 2.6% anual en el 3T18

30 de octubre 2018

www.banorte.com
@analisis_fundam

Juan Carlos Alderete, CFA
Economista Senior, México
juan.alderete.macal@banorte.com

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

- **Producto Interno Bruto (3T18 P): 2.6% anual; Banorte: 2.4%; consenso: 2.4% (rango de estimados: 1.7% a 2.9%); anterior: 2.6%**
- **Producto Interno Bruto (3T18 P): 0.9% t/t (ajustado por estacionalidad); Banorte: 0.7%; consenso: 0.5% (rango de estimados: 0.1% a 0.9%); anterior: -0.2%**
- **La economía mostró una recuperación generalizada tras la ligera contracción del 2T18, con una mejoría en todos los componentes. Las actividades primarias crecieron 0.8% t/t la actividad industrial 0.5% y los servicios 0.8%**
- **Mantenemos nuestra expectativa de un crecimiento de 2.1% para 2018. Sin embargo y tomando en cuenta la cifra de hoy, creemos que existe un modesto sesgo al alza**
- **La cifra revisada del 3T18 se dará a conocer el 23 de noviembre**

La economía mexicana creció 2.6% en 3T18. El día de hoy el *INEGI* publicó su estimación oportuna del PIB del tercer trimestre del 2018. Con cifras originales la economía mexicana creció 2.6% anual, en línea con lo observado en el trimestre previo, pero por arriba de nuestro estimado de 2.4%, este último igual al consenso de analistas. Consideramos que el resultado es muy positivo al considerar que el trimestre previo estuvo favorecido por un efecto calendario que propició un mayor número de días laborales en la comparación anual debido a la *Semana Santa*. En este sentido, y utilizando cifras ajustadas por estacionalidad, el PIB creció 0.9% t/t, revirtiendo la contracción de 0.2% del 2T18.

En particular, destacamos el avance generalizado que resultó en una contribución positiva al crecimiento por los tres sectores de actividad económica. En el detalle, las actividades primarias avanzaron 0.8% t/t, muy por arriba de la contracción de 2.1% en el 2T18. Por su parte, la actividad industrial creció 0.5% (previo: -0.3). Finalmente, los servicios presentaron una expansión de 0.8% de 0.2% en el trimestre anterior.

PIB

% anual (cifras originales); % t/t (cifras ajustadas por estacionalidad)

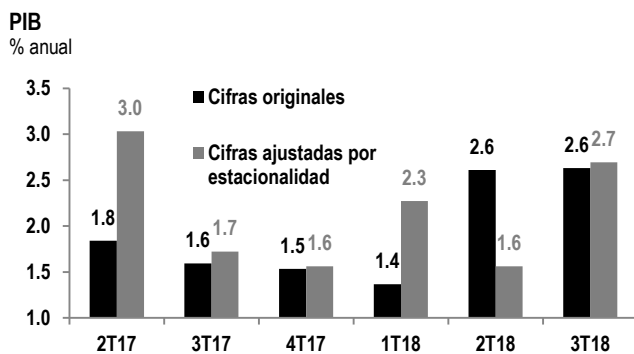
Cifras originales (% anual)	3T18	2T18	1T18
Total	2.6	2.6	1.4
Actividades primarias	2.2	1.8	5.4
Producción industrial	1.1	1.3	-0.8
Servicios	3.4	3.3	2.1
Cifras ajustadas por estacionalidad (% t/t)			
Total	0.9	-0.2	1.0
Actividades primarias	0.8	-2.1	0.6
Producción industrial	0.5	-0.3	0.8
Servicios	0.8	0.2	1.0

Fuente: INEGI

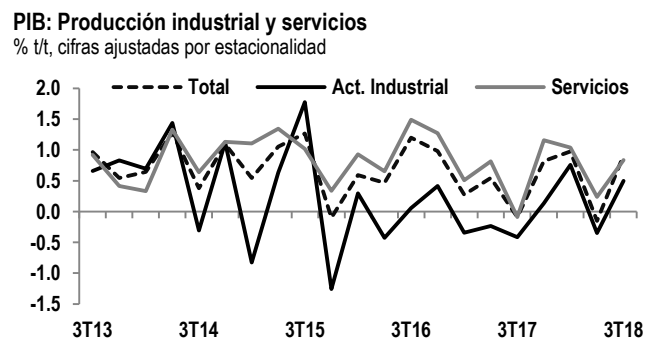
Documento destinado al público en general

Como lo mencionamos en publicaciones previas, el dato anual se vio apoyado por el dinamismo de los servicios, particularmente las ventas al menudeo. Adicionalmente, el avance de la actividad industrial se explicó en parte por un efecto de base favorable derivado de la fuerte contracción que presentó la actividad industrial –en específico la producción minera– como resultado de los desastres naturales que ocurrieron en septiembre del 2017 (los sismos y el huracán Katia). En cuanto a la producción manufacturera, consideramos que ésta se ha mantenido relativamente fuerte, sumando al buen desempeño del 2T18 en nuestra opinión impulsado por empresas exportadoras adelantando parte de su producción en este último periodo debido a la incertidumbre comercial.

Con la cifra de hoy, existe un modesto sesgo al alza para la actividad económica este año. Mantenemos nuestro estimado de 2.1% para 2018. No obstante, estamos a la espera de los detalles del reporte para reevaluar nuestro estimado, con un modesto sesgo al alza tras esta cifra. En este sentido, el PIB ha crecido 2.2% en los primeros nueve meses del año. Los principales motores para el crecimiento incluyen: (1) Un mercado laboral cercano a pleno empleo e incrementos salariales mayores al promedio de largo plazo, junto con el avance en el flujo de remesas y crédito bancario que continuaría apoyando el dinamismo de las ventas al menudeo; y (2) menor incertidumbre en el frente comercial tras el acuerdo con Canadá y EE.UU. junto con un mayor dinamismo de la actividad industrial en este último país. Por el contrario, la incertidumbre a nivel global ha aumentado, resultando en mayores tasas de interés y una mayor debilidad en el peso, lo cual podría impactar el panorama, en particular los niveles de confianza. La inversión ha permanecido relativamente débil, en gran medida por los esfuerzos de consolidación fiscal del gobierno federal, mientras que los precios del petróleo han disminuido en fechas recientes. Finalmente, el crecimiento de los salarios reales y por ende del consumo privado podría estar mermado ante niveles de inflación que continúan persistentemente elevados.



Fuente: INEGI



Fuente: INEGI

Comentario metodológico. Para el cálculo de esta cifra preliminar, el *INEGI* toma los reportes económicos publicados para los dos primeros meses del trimestre y los disponibles hasta el momento para el tercer mes. En este contexto, la estimación oportuna del PIB presentada hoy alcanza a cubrir el 80% de la información necesaria con cifras ya publicadas y estima el 20% restante con modelos econométricos. En este sentido, cabe destacar que el *INEGI* dará a conocer la versión revisada el próximo 23 de noviembre.

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