

PIB en 3T19 – La actividad económica mantiene un ritmo de avance moderado

30 de octubre 2019

www.banorte.com
@analisis_fundam

Katia Goya
Economista Senior, Global
katia.goya@banorte.com

- **Producto Interno Bruto (3T19 P): 1.9% t/t anualizado (Banorte: 1.5%; consenso: 1.6%; previo: 2.0%)**
- **El dato mostró un sólido avance del consumo, el que sin embargo, se desaceleró respecto al ritmo observado en 2T19**
- **La inversión fija cayó a un ritmo similar al del trimestre previo, pero la inversión residencial creció después de seis trimestres consecutivos de caídas**
- **Las exportaciones netas y la acumulación de inventarios, mostraron ligeras contribuciones negativas al crecimiento del PIB en el periodo**
- **El indicador de precios *PCE Core* avanzó 2.2% en el trimestre desde 1.9% previo**
- **Esperamos que la actividad económica mantenga un crecimiento cercano al 2.0% en 4T19**
- **Tras el reporte, mantenemos nuestra expectativa de que el FOMC recortará en 25pb la tasa de referencia y esperamos un tono del comunicado menos acomodaticio**

El PIB creció 1.9% en 3T19. El *BEA* acaba de publicar el dato preliminar del PIB para 3T19. La cifra resultó por arriba de lo estimado, y muy cerca del avance de 2.0% trimestral anualizado observado en 2T19. Destacamos los siguientes puntos del reporte:

- (1) El consumo creció a una tasa de 2.9% trimestral anualizada, por arriba del estimado, pero mostrando una moderación respecto al ritmo de avance observado el trimestre previo de 4.6%. El consumo fue el que contribuyó de manera más importante al crecimiento del PIB en el periodo con 1.9pp.
- (2) La inversión fija siguió en contracción a un ritmo muy similar al del 2T19, cayendo a una tasa trimestral anualizada de 1.5%, mientras que la inversión residencial creció 5.1%, después de seis trimestres consecutivos de mostrar caídas
- (3) El gasto del gobierno se moderó respecto al avance observado en la primera mitad del año
- (4) La contribución de los inventarios al crecimiento del PIB de 3T19 fue ligeramente negativa (-0.05pp vs -0.91pp el trimestre anterior)
- (5) Las exportaciones netas también contribuyeron de forma negativa en -0.08pp, pero restaron menos que en el segundo trimestre del año donde la contribución fue de -0.68pp

Documento destinado al público en general

Producto interno bruto en 3T19 (Preliminar)

	Trimestral anualizado		
	sep-19	jun-19	mar-19
PIB	1.9	2.0	3.1
Consumo Personal	2.9	4.6	1.1
Bienes	5.5	8.6	1.5
Servicios	1.7	2.8	1.0
Inversión privada doméstica bruta	-1.5	-6.3	6.2
Inversión fija	-1.3	-1.4	3.2
No residencial	-3.0	-1.0	4.4
Estructuras	-15.3	-11.1	4.0
Equipo y Software	-3.8	0.8	-0.1
Propiedad intelectual	6.6	3.6	10.9
Residencial	5.1	-2.9	-1.1
Cambio en inventarios (mdd)			
Exportaciones Netas			
Exportaciones	0.7	-5.7	4.2
Importaciones	1.2	0.0	-1.5
Gasto de gobierno	2.0	4.8	2.9
Federal	3.4	8.3	2.2
Estatual y local	1.1	2.7	3.4

Fuente: Banorte y BEA

El consumo moderó su ritmo de avance, pero sigue avanzando a un paso sólido. La tasa trimestral anualizada pasó de 4.6% en 2T19 a 2.9% en el tercer trimestre del año, explicada por un fuerte avance de 7.6% en el consumo de bienes duraderos, los que ya cumplen dos trimestres creciendo a un ritmo sólido (el avance en 2T19 fue de 13%). Por su parte, el consumo de bienes no duraderos también mostró un sólido crecimiento de 4.4%, después de un crecimiento de 6.5% el trimestre previo. En tanto los servicios crecieron 1.7% desde 2.8% en 2T19.

La inversión fija sigue en terreno de contracción. La inversión fija cayó a una tasa trimestral anualizada de 1.3, una caída muy similar a la observada el mes anterior de -1.4%. Lo anterior fue resultado de una fuerte caída de 15.3% en la inversión en estructuras, que cumple dos meses consecutivos con contracciones de doble dígito, mientras que la inversión en equipo también se contrajo en 3.8%. Por su parte, destaca el avance de 5.1% en la inversión residencial, después de seis trimestres consecutivos de caídas. En tanto, la acumulación de inventarios contribuyó de manera negativa al crecimiento del PIB en el periodo con -0.05pp. Destacamos que la contribución negativa fue menos que los 0.91pp que restaron al PIB en 2T19.

Las exportaciones netas también restaron al crecimiento del PIB. Las exportaciones mostraron un crecimiento de 0.7%, después de una caída de 5.7% el trimestre anterior, mientras que las importaciones mostraron un ligero avance de 1.2%, después de un crecimiento nulo en 2T19. Con esto, la contribución de las exportaciones netas al crecimiento del PIB en el tercer trimestre del año fue negativa en 0.08pp, después de una contribución también negativa en 2T19 de -0.68pp.

Sólido avance del gasto público. Finalmente, el gasto del gobierno aumentó 2.0% en 3T19 después de un fuerte avance de 4.8% en el trimestre previo, con lo que contribuyó con 0.35pp al crecimiento del PIB en el periodo.

Crecimiento moderado y sin presiones inflacionarias. En lo que se refiere a la inflación, el deflactor subyacente del gasto en consumo (*PCE Core*), mostró una variación de 2.2% trimestral desde 1.9%, el trimestre previo. A pesar del repunte, seguimos viendo un escenario sin presiones en precios.

El reporte muestra que la economía avanza a un paso moderado, impulsada por el consumo. A pesar de la desaceleración observada en el consumo, consideramos que el ritmo de avance del gasto de los hogares en 3T19 siguió siendo sólido, a pesar del deterioro que han mostrado los indicadores de confianza de los consumidores. En tanto, la inversión fija sigue débil, pero destacamos el repunte en la inversión residencial. Asimismo, destaca que a pesar de la guerra comercial, la contribución de las exportaciones netas fue tan sólo ligeramente negativa. Esperamos que el crecimiento en 4T19 se mantenga cercano al 2.0%. Tras el reporte mantenemos nuestra expectativa de que el Fed recortará hoy la tasa de referencia en 25pb, pero consideramos que el tono del comunicado será menos acomodaticio, dejando las próximas decisiones dependientes de los datos económicos.

Certificación de los Analistas.

Nosotros, Gabriel Casillas Olivera, 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, Luis Leopoldo López Salinas, Jorge Antonio Izquierdo Lobato 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
Luis Leopoldo López Salinas	Analista Economía Internacional	luis.lopez.salinas@banorte.com	(55) 1103 - 4000
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) 5268 - 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
Jorge Antonio Izquierdo Lobato	Analista	jorge.izquierdo.lobato@banorte.com	(55) 1670 - 1746
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	Gerente 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