

La actividad se moderó ligeramente durante el mes de octubre

14 de noviembre 2016

- Las cifras de actividad económica de octubre resultaron ligeramente por debajo de lo esperado
- Destacó la recuperación de la inversión fija, particularmente la proveniente del sector privado, misma que ha mostrado debilidad recientemente
- El consumo decepcionó y la producción industrial mantuvo el ritmo observado en septiembre
- Por su parte, las exportaciones moderaron su ritmo de caída, a la vez que el sector de bienes raíces mostró un desempeño mixto
- Mantenemos nuestro estimado de un crecimiento del PIB de 6.6% en 4T16

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

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

Juan Carlos García
Economista, Global
juan.garcia.viejo@banorte.com

Las cifras de la actividad económica en China tuvieron un sesgo ligeramente negativo en el mes de octubre. Los datos de actividad económica en octubre resultaron marginalmente por debajo de lo esperado. Destacó el mejor desempeño de la inversión apoyada por el alto crecimiento de la inversión pública que se concentra principalmente en infraestructura, aunque la inversión privada -que había presentado contracción o bajos niveles de crecimiento en los últimos meses- repuntó. A la vez, la producción industrial mantuvo un avance de 6.1% a/a (es importante mencionar que el resultado se vio favorecido por mayor generación de energía). Por su parte, se reportó una menor contracción de las exportaciones y de las importaciones en dólares, aunque observamos una contracción de las exportaciones aún en términos de yuanes, situación que denota un escenario de debilidad. En tanto, el sector de bienes raíces mostró un desempeño mixto. La inversión en el sector residencial sigue al alza. Si bien las ventas han desacelerado modestamente debido a las medidas gubernamentales tales como el incremento en el enganche de las propiedades, estas siguen presentando altas tasas de crecimiento. Por su parte, el consumo decepcionó, con las ventas al menudeo avanzando 10% a/a desde 10.7% a/a. Tras los reportes de actividad económica de octubre, mantenemos nuestro estimado de crecimiento del PIB en 4T16 en 6.6%, después de un crecimiento de 6.7% a/a en 3T16. Lo anterior se debe a que la solidez del mercado de bienes raíces y del gasto en infraestructura se extendió hasta este cuarto trimestre del año.

La actividad económica a detalle...

El comercio internacional se contrajo en menor proporción. Las exportaciones cayeron 7.3% a/a en octubre, luego de una caída de 10% a/a en septiembre, mientras que las importaciones disminuyeron 1.4% a/a, 0.5pp menos que en septiembre. Con ello, el superávit de la balanza comercial se ubicó en 49.06mmd, desde un nivel previo de 41.99mmd. Cabe recordar que estas cifras están medidas en dólares americanos e incorporan así el efecto de la depreciación del yuan desde hace un año.

Documento destinado al público en general

Sin embargo, aún en moneda local, las exportaciones se redujeron 3.2%, al tiempo que las importaciones mejoran a un ritmo de 3.2%. Cabe destacar que las exportaciones a los Estados Unidos y a la Eurozona bajaron, asimismo las importaciones de materias primas como el crudo, el carbón y el cobre cayeron.

Comercio exterior

% anual



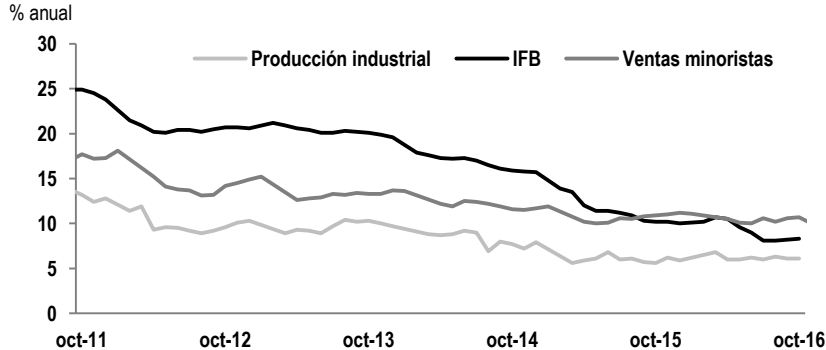
Fuente: Bloomberg

La producción industrial tuvo un sólido desempeño en octubre. Por su parte, la producción industrial mostró un crecimiento de 6.1% anual en octubre, en línea con el dato del mes de septiembre. Entre sectores, observamos que la industria automotriz desaceleró y mostró un avance de 17.9% anual y la fabricación de maquinaria electrónica mantuvo un crecimiento de 8.3% a/a. La producción de alimentos se incrementó en menor proporción respecto al mes previo y registró un aumento de 8.6% a/a. Por su parte, la producción de electricidad aumentó 7.5% a/a, por arriba de los datos recientes y confirmando un escenario de crecimiento de la actividad en las fábricas. Las cifras de este mes estuvieron ligeramente por debajo de las expectativas pero denotan una estabilización en niveles de crecimiento aún importantes.

Las cifras de consumo se vieron afectadas por las ventas de autos en el décimo mes del año. En tanto, las ventas al menudeo mostraron un crecimiento de 10% a/a en octubre, lo que resultó inferior al dato de septiembre de 10.7%. Lo anterior estuvo definido por un menor incremento de las ventas de bebidas, alcohol y tabaco de 9.1% comparado con la cifra anterior de 11%. Por su parte, la vestimenta y los artículos textiles presentaron un aumento de 7.5%, por encima del dato previo de 6.7%. A su vez, las ventas de electrónica crecieron menos que el mes anterior, pasando de 8.6% hasta 7.6% en octubre. Las ventas automotrices crecieron a una tasa anual de 8.7%, desacelerando notablemente desde el nivel previo de 13.1%. En lo referente a las ventas de gasolina, se observó un crecimiento de 4.7%, luego de que en septiembre, estas presentaran un avance de 2.9%. Por último, los materiales de construcción crecieron 12.3% durante el periodo en cuestión, por debajo de la cifra previa de 14.2%.

Consideramos que el reporte fue débil entre sectores, aunque destaca la desaceleración de las ventas de los elementos más volátiles, tales como las ventas de autos, de gasolina y de materiales de construcción. No obstante, es importante resaltar que una buena parte de la desaceleración provino de la alta base de comparación en las ventas de autos, ya que en octubre del año pasado se recortó a la mitad el impuesto a los automóviles compactos. En este contexto, creemos que el consumo seguirá avanzando a un paso sólido.

Indicadores de actividad económica durante el mes de octubre



Fuente: Bloomberg

La inversión pública sigue siendo el principal pilar, pero la inversión privada repunta. Por su parte, los datos de inversión fija mostraron un avance de 8.3% a/a, superando al dato previo en su comparación anual. El reporte mostró que la principal fuente de crecimiento en la inversión sigue siendo el sector público, que sigue apostando por un fuerte gasto en infraestructura y tuvo un crecimiento de 20.5% a/a. No obstante, resalta la recuperación de la inversión privada que creció 2.9% a/a. Cabe destacar que la inversión destinada a las manufacturas y a la infraestructura no presentó cambios significativos respecto al mes previo.

El sector residencial sigue avanzando a un paso elevado. Durante el mes de octubre, las ventas de propiedades registraron un crecimiento de 26.4% a/a, ligeramente por debajo del dato del mes previo. Si bien el crecimiento sigue concentrado en las ciudades más grandes, esto sigue traspasándose a ciudades menos pobladas y desarrolladas. No obstante, la actividad sí dio signos de una respuesta a las políticas que intentan frenar el rápido avance de los precios de la vivienda, 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, pero destaca que ahora los dueños de dos propiedades o los foráneos sólo podrán comprar viviendas más amplias de 180 metros cuadrados. Adicionalmente, los inicios de construcción crecieron más de lo visto durante el mes de septiembre. De esta forma, la inversión dentro del sector creció 6.6% a/a, por arriba del dato de 5.8% a/a en septiembre.

Los datos de crédito muestran desaceleración respecto al mes de septiembre. Por su parte, las cifras de crédito han perdido la fortaleza vista a inicios del año. En octubre, observamos un incremento de 896.3 mil millones de yuanes en el financiamiento total social (TSF), muy por debajo de los 1,720.9 mil millones de yuanes colocados en septiembre. Es importante mencionar que la desaceleración estuvo causada, en buena parte, por la semana de descanso que hubo en dicho mes, además de las medidas gubernamentales para reducir los riesgos financieros. Con ello, el avance anual del TSF ajustado por la emisión de bonos gubernamentales locales, el financiamiento creció 15.9% a/a. Consideramos que los datos de este mes no son evidencia suficiente como para esperar una desaceleración importante del crédito, aunque las medidas para estabilizar el crecimiento del crédito y al sector residencial podrían comenzar a poner presión a la baja sobre las cifras de crédito.

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, Marisol Huerta Mondragón, Miguel Alejandro Calvo Domínguez, Juan Carlos García Viejo, Hugo Armando Gómez Solís, Idalia Yanira Céspedes Jaén, 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	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
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	Analista 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
Marisol Huerta Mondragón	Alimentos / Bebidas / Comercio Especializado	marisol.huerta.mondragon@banorte.com	(55) 1670 - 1746
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

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
Idalia Yanira Céspedes Jaén	Gerente Deuda Corporativa	idalia.cespedes@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