

China- El crecimiento en 2T19 tocó un mínimo histórico

15 de julio 2019

www.banorte.com
[@analisis_fundam](https://twitter.com/analisis_fundam)**Katia Goya**
Economista Senior, Global
katia.goya@banorte.com

- **China creció 6.2% a/a en 2T19, el menor avance que se observa desde que se tiene historia de la serie trimestral**
- **A pesar de la desaceleración en el trimestre, las cifras de junio resultaron en su mayoría mejor de lo esperado**
- **No obstante continúan las tensiones comerciales y seguimos viendo riesgos de desaceleración hacia adelante**
- **Esperamos que se anuncien nuevas medidas de estímulo al crecimiento económico**

El crecimiento en China se desaceleró, mostrando la menor tasa de avance desde que se tienen datos trimestrales en 1992. El PIB registró un crecimiento de 6.2% a/a en 2T19, en línea con lo esperado, pero por abajo del avance de 6.4% a/a reportado en 1T19 y del crecimiento de 6.6% a/a registrado en el 2018. Destacamos que el objetivo de crecimiento de las autoridades para este año es un rango de entre 6%-6.5%, después de que en el 2018 la meta fuera de alrededor del 6.5%.

Los datos de junio resultaron en su mayoría mejor de lo esperado. Si bien las cifras recientes muestran un impacto negativo de las tensiones comerciales, y la economía se desaceleró en 2T19, los datos de actividad económica de junio resultaron en su mayoría mejor de lo esperado, lo que ha generado la expectativa de que el crecimiento en China podría estarse estabilizando apoyado por las recientes medidas de apoyo que han anunciado las autoridades. Cabe recordar que a principios del año, China anunció medidas fiscales para hacer frente a la desaceleración económica, entre las que destacó elevar los niveles máximos de impuestos para empresas y personas exentas de impuestos y una reducción de la tasa impositiva. Por su parte, en el frente monetario, también se anunció la reducción en los requerimientos de reservas. Después, en junio, se anunció el relajamiento de las condiciones para que las autoridades locales puedan fondear proyectos de infraestructura mediante la emisión de bonos especiales. A pesar de lo anterior, consideramos que se mantienen los riesgos de desaceleración, en un entorno donde a pesar de la tregua comercial entre China y EE.UU. no es claro que se pueda llegar a un acuerdo comercial.

En este contexto, consideramos que sigue latente la posibilidad de que se anuncien nuevas medidas de estímulo. Entre las posibles acciones de estímulo por parte de las autoridades están nuevos recortes a los impuestos, inversión en infraestructura, medidas focalizadas destinadas al impulso del consumo y la inversión, baja en las tasas de referencia y reducciones en los requerimientos de reservas. Recordemos que las autoridades chinas habían puesto el objetivo en 2010 de duplicar el PIB para el 2020, lo cual se complica en el entorno actual.

Documento destinado al público en general

En cuanto a las cifras económicas... De la balanza comercial se desprende que las exportaciones volvieron a caer en junio a una tasa anual de 1.3%, después de una contracción en abril y de un modesto avance de 1.1% a/a reportado en mayo. Esperamos que hacia adelante se mantenga la debilidad de las exportaciones en medio de las tensiones comerciales, como ya se observa en algunos indicadores adelantados. El PMI manufacturero de junio, mostró que el componente de nuevas órdenes de exportaciones cayó y se encuentra en terreno negativo. Por su parte, las cifras de exportaciones del sexto mes del año mostraron una caída en los envíos a EE.UU., mientras que las exportaciones a los países asiáticos se han incrementado considerablemente. Por su parte, las importaciones mostraron una caída anual de 7.3% en junio, después de una contracción de 8.5% en mayo, destacando una fuerte contracción de las importaciones provenientes de EE.UU de 31.4% a/a en el sexto mes del año. Cabe destacar que las importaciones de soya (China es el principal comprador de soya de EE.UU) cayeron 37% a/a en junio.

Por su parte, las cifras de producción industrial, inversión fija y ventas al menudeo superaron las expectativas en junio. En el caso de la producción industrial se observó un avance de 6.3% a/a después de un crecimiento de sólo 5% a/a en mayo, por arriba de la expectativa del consenso de un crecimiento de 5.2% a/a. Con esta cifra, el crecimiento acumulado de la actividad en el sector en los primeros seis meses del año fue de 6.0% a/a. Por su parte, la inversión acumulada en el primer semestre del año fue de 5.8% a/a. En el sexto mes del año se observó un repunte en la inversión en infraestructura y en el sector manufacturero. En tanto, las ventas al menudeo crecieron a una tasa anual de 9.8%, acelerándose de forma importante respecto al avance de 8.6% a/a reportado el mes previo. Sin embargo, el reporte no es contundente para hablar de una aceleración del consumo ya que por un lado, cabe recordar que se trata de cifras muy volátiles, y por el otro lado, el reporte se vio impulsado por las ventas en el sector automotriz que se vieron favorecidas por un efecto de una sola vez derivado de descuentos para reducir los inventarios ante la nueva reglamentación con respecto a las emisiones de los autos.

Indicadores económicos mensuales

	jun-19	may-19	abr-19
Actividad económica			
Producción Industrial	6.3	5.0	5.4
Inversión fija bruta*	5.8	5.6	6.1
Ventas al menudeo	9.8	8.6	7.2
Encuestas PMI			
PMI manufacturero	49.4	50.2	50.2
PMI no manufacturero	52.0	52.7	54.5
Balanza comercial			
Saldo en mmd	51.0	41.7	13.7
Exportaciones	-1.3	1.1	-2.7
Importaciones	-7.3	-8.5	4.1
Precios			
Precios al consumidor	2.7	2.7	2.5
Precios al productor	0.0	0.6	0.9

Fuente: Bloomberg, *Acumulado del año

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, Francisco Duarte Alcocer, 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
Francisco Duarte Alcocer	Analista Economía Internacional	francisco.duarte.alcocer@banorte.com	(55) 1103 - 4000 x 2707
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.rozco.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	hugo.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.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.roldan.ferrer@banorte.com	(55) 5004 - 1454