

### PIB 3T17 R – Fuerte revisión al alza en la inversión fija y en el gasto de gobierno

29 de noviembre 2017

- La primera revisión al PIB de 3T17 mostró un avance de 3.3% trimestral anualizado, por arriba del estimado preliminar de 3%
- El consumo creció 2.3%, por debajo del primer estimado de 2.4%
- La inversión fija bruta se revisó al alza, al igual que el componente de gasto gubernamental
- Esperamos un crecimiento de 2.5% en 4T17

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 PIB de 3T17 se revisó al alza por un mayor avance de la inversión fija y del gasto gubernamental respecto a lo reportado previamente. La economía creció a una tasa trimestral anualizada de 3.3% en 3T17, lo que resultó por encima del estimado preliminar de 3% y del crecimiento de 3.1% en 2T17. El consumo creció a una tasa trimestral anualizada de 2.3%, por debajo del dato de 2.4% estimado de manera preliminar. Mientras tanto, la inversión fija se revisó al alza de 1.5% a 2.4%, denotando que la inversión sigue creciendo en este 2017. Lo anterior se debió a un mayor avance de la inversión no residencial, que se benefició de un fuerte crecimiento de la inversión en equipo y en propiedad intelectual. Por su parte, los inventarios contribuyeron al crecimiento en 0.7pp, al igual que en el reporte previo. En este contexto, la contribución de las exportaciones netas siguió siendo también positiva. Finalmente, el gasto del gobierno se revisó hacia arriba, pasando de -0.1% a 0.4%, sumando así 0.1pp al PIB del tercer trimestre del año (*ver tabla abajo*).

#### Producto interno bruto en 3T17 (primera revisión) %

	Trimestral anualizado			Contribución		
	3T17 R	3T17 P	2T17	3T17 R	3T17 P	2T17
<b>PIB</b>	3.3	3.0	3.1	3.3	3.0	3.1
<b>Consumo Personal</b>	2.3	2.4	3.3	1.6	1.6	2.2
Bienes	4.1	4.2	5.4	0.9	0.9	1.2
Duraderos	8.1	8.3	7.6	0.6	0.6	0.6
No duraderos	2.0	2.1	4.2	0.3	0.3	0.6
Servicios	1.5	1.5	2.3	0.7	0.7	1.1
<b>Inversión privada doméstica bruta</b>	7.3	6.0	3.9	1.2	1.0	0.6
Inversión fija	2.4	1.5	3.2	0.4	0.2	0.5
No residencial	4.7	3.9	6.7	0.6	0.5	0.8
Estructuras	-6.8	-5.2	7.0	-0.2	-0.1	0.2
Equipo y Software	10.4	8.6	8.8	0.6	0.5	0.5
Propiedad intelectual	5.8	4.3	3.7	0.2	0.2	0.1
Residencial	-5.1	-6.0	-7.3	-0.2	-0.2	-0.3
Cambio en inventarios (mdd)	39.0	35.8	5.5	0.7	0.7	0.1
<b>Exportaciones Netas</b>				0.4	0.4	0.2
Exportaciones	2.3	2.3	3.5	0.3	0.3	0.4
Importaciones	-0.8	-0.8	1.5	0.1	0.1	-0.2
<b>Gasto de gobierno</b>	0.4	-0.1	-0.2	0.1	0.0	0.0
Federal	1.3	1.2	1.9	0.1	0.1	0.1
Estatal y local	-0.1	-0.9	-1.5	0.0	-0.1	-0.2

Fuente: BEA, Banorte-Ixe

Documento destinado al público en general

**El consumo creció marginalmente menos de lo estimado de manera preliminar.** La contribución del consumo al crecimiento del PIB en el segundo trimestre del año fue de 1.6pp, prácticamente en línea con el dato preliminar, lo que se debió a un avance de 2.3% durante el periodo (vs 2.4% preliminar). Dentro de las cifras de consumo observamos una ligera revisión a la baja en el componente de bienes, tanto en los duraderos como en los no duraderos.

**Los inventarios contribuyeron fuertemente al crecimiento en este trimestre.** La contribución de los inventarios al PIB fue de 0.7pp, en línea con lo observado en el dato preliminar, luego de haber sumado 0.1pp al PIB en el segundo trimestre del año.

**La inversión fija se revisó al alza de 1.5% a 2.4%.** La inversión no residencial creció de manera más fuerte de lo calculado anteriormente, pasando de 1.5% a 2.4%, después de un incremento de 3.2% en 2T17. Lo anterior fue resultado de: (1) Una revisión al alza en la inversión en equipo que subió 10.4%, luego de una cifra preliminar de 8.6%; (2) la inversión en propiedad intelectual aumentó 5.8%, lo que resultó por encima del crecimiento de 4.3% estimado anteriormente; (3) la inversión residencial se modificó ligeramente a la baja, con lo que paso de -6% a -5.1%, después de una reducción de 7.3% en 2T17; y (4) la inversión en estructuras presentó una caída de 6.8%, mostrando una disminución más pronunciada que el dato previo de -5.2%.

**Las exportaciones netas contribuyeron de manera positiva al crecimiento.** Lo anterior se debió a una variación trimestral anualizada de las exportaciones de 2.3% (sin cambios respecto al estimado preliminar), mientras que las importaciones cayeron 0.8% (también en línea con el dato preliminar). De esta forma, observamos una contribución positiva de las exportaciones netas de 0.4pp, representando una continuación de lo visto en 2T17, cuando sumaran 0.2pp al PIB.

El gasto gubernamental se revisó al alza derivado de la contingencia por los huracanes. En nuestra opinión, el hecho de que el dato del gasto gubernamental se revisó al alza de -0.1% a 0.4% indica que ya se ha contabilizado parte de las acciones de las autoridades ante los fenómenos meteorológicos ocurridos durante agosto y septiembre. De esta forma, la contribución al PIB por parte de este componente fue de 0.1pp.

**Esperamos un crecimiento del PIB de 2.5% en 4T17.** Consideramos que el dato de hoy fue sólido y muestra que el impacto de los huracanes sobre la actividad económica fue modesto. Destacamos tanto el sólido ritmo de avance del consumo como la fortaleza de la inversión en equipo, mientras que las exportaciones netas tuvieron una contribución positiva al crecimiento del PIB en el periodo, (favorecidas sin embargo por la caída en las importaciones). Hacia adelante creemos que la actividad económica seguirá creciendo y esperamos un avance del PIB de 2.5% en 4T17.

## 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, Marissa Garza Ostos, Víctor Hugo Cortes Castro, José Itzamna Espitia Hernández, Hugo Armando Gómez Solís, Miguel Alejandro Calvo Domínguez, Juan Carlos García Viejo, Valentín III Mendoza Balderas, Santiago Leal Singer, Francisco José Flores Serrano y Gerardo Daniel Valle Trujillo 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 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
<b>COMPRA</b>	Quando el rendimiento esperado de la acción sea mayor al rendimiento estimado del IPC.
<b>MANTENER</b>	Quando el rendimiento esperado de la acción sea similar al rendimiento estimado del IPC.
<b>VENTA</b>	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	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	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