

Actividad económica en 3T18 – El crecimiento se modera a 6.5% anual

19 de octubre 2018

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

- Los datos de actividad económica de China en septiembre muestran un crecimiento de 6.5% anual en 3T18
- La producción industrial en lo que va del año se expandió 6.2% anual de 6.7% en el mismo período del año anterior
- Por su parte, la inversión fija bruta mostró un crecimiento de 5.4% acumulado en lo que va del año vs. 7.5% en los primeros 9 meses de 2017
- Finalmente, las ventas al menudeo también se han moderado presentando una tasa de crecimiento de 9.1% vs. 10.6% anual en 2017
- La balanza comercial acumula un superávit de 221.4mmd en 2018, resultado de un crecimiento en las exportaciones de 13.4% anual y una expansión de 7.6% anual en las importaciones
- Mientras tanto, la inflación durante el período en cuestión se ubicó en 2.5% anual

Delia Paredes

Director Ejecutivo Análisis Económico
delia.paredes@banorte.com

Katia Goya

Economista Senior, Global
katia.goya@banorte.com

Datos repuntan en septiembre, aunque apuntan a una desaceleración de la actividad económica en 2018. Ayer por la noche se publicó el conjunto de datos de la economía de China en el noveno mes del año. El PIB creció 6.5%, por debajo del 6.7% anual observado en el segundo trimestre del año, en línea con el objetivo del gobierno. En lo que va del año, la actividad económica ha crecido 6.7% anual lo que se compara negativamente con el 6.9% que se observó en los primeros 9 meses de 2017. Lo anterior como resultado de una desaceleración de la inversión fija bruta, cuya tasa de crecimiento pasó de 7.5% en los primeros tres trimestres de 2017 a 5.4% en el mismo período de este año. Por su parte, la producción se expandió 6.2% en el período en cuestión vs. 6.7% en 2017. En nuestra opinión, la producción industrial empieza a resentir los efectos de las medidas proteccionistas impuestas por parte de EE.UU., con el índice PMI manufacturero en el umbral de los 50pts. Consideramos que esta desaceleración se explica en parte por la debilidad en el frente doméstico, mientras que la demanda externa parece que sigue fuerte. En este contexto, las ventas al menudeo se han expandido 9.1% anual en promedio vs el 10.6% en el mismo período del año anterior.

Indicadores de la economía de China

% var. anual

	sep.-18	ago.-18	jul.-18	3T18	2T18	ene-sep.'18	ene-sep.'17
Actividad económica				6.5	6.7	6.7	6.9
Producción Industrial	5.8	6.1	6.0	6.0	6.0	6.2	6.7
Inversión fija bruta*	5.4	5.3	5.5	5.4	7.5	5.4	7.5
Ventas al menudeo	9.2	9.0	8.8	9.0	10.1	9.1	10.6
Encuestas PMI							
PMI manufacturero	50.0	50.6	50.8	50.5	51.4	50.8	50.7
PMI no manufacturero	53.1	51.5	52.8	52.5	53.7	52.8	51.8
Balanza comercial							
Saldo en mmd	31.7	26.7	27.1	85.4	45.0	221.4	290.4
Exportaciones	14.5	9.1	11.4	11.7	17.0	13.4	7.6
Importaciones	14.3	19.9	26.9	20.4	19.6	20.2	18.0
Precios							
Precios al consumidor	2.5	2.3	2.1	2.3	2.1	2.1	1.5
Precios al productor	3.6	4.1	4.6	4.1	3.1	4.0	6.5

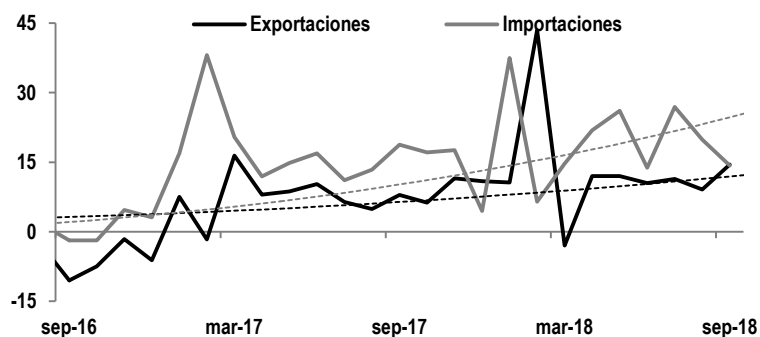
Fuente: Bloomberg

Cifras de balanza comercial apoyadas por fortaleza de exportaciones. La

balanza comercial en el mes de septiembre presentó un superávit por 31.7mmd, mejor que la cifra observada el mes anterior. El superávit ha bajado de 290.4mmd en los primeros nueve meses de 2017 a 221.4mmd en el mismo período de 2018. Las exportaciones se expandieron 14.5% anual en septiembre, por encima del crecimiento promedio de 13.4% en lo que va del año. Las importaciones se expandieron 14.3% anual, ligeramente por debajo del crecimiento promedio de 20.2% acumulado en lo que va del año. Consideramos que el dinamismo de las exportaciones se explica por compras adelantadas por la entrada en vigor de los aranceles impuestos por Estados Unidos, por lo que el efecto no es sostenible. Mientras tanto, las importaciones se han venido desacelerando como resultado de una demanda doméstica más débil.

Balanza comercial

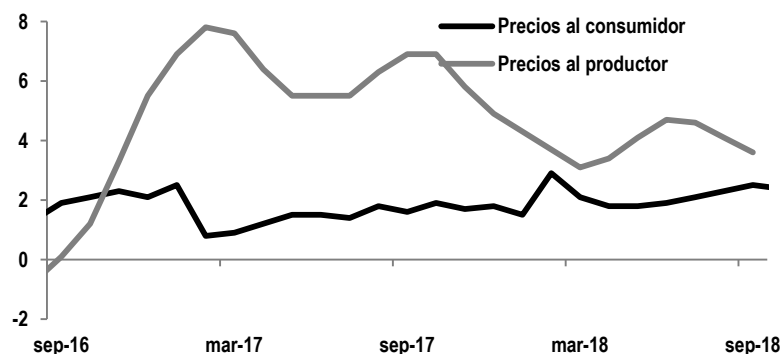
% var. anual



Fuente: Bloomberg

Precios al consumidor en septiembre pasaron de 2.3% a 2.5% anual. Lo anterior como resultado de presiones sobre los precios de los alimentos, ante condiciones climáticas adversas, así como los efectos de la gripe porcina, que hicieron que elementos como la carne de cerdo se incrementaran 3.7% m/m mientras que los precios de los vegetales subieron casi 10%. No obstante, la inflación subyacente se ubicó en 1.7% en términos anuales. Por su parte, los precios al productor crecieron 3.6 % anual, por debajo con el 4.1% anual en agosto, probablemente dado que la inflación en energéticos se moderó en el noveno mes del año.

Precios al consumidor y al productor
% var. anual



Fuente: Bloomberg

Consideramos que la economía de China seguirá desacelerándose hacia delante en medio de condiciones adversas. En el ámbito externo, consideramos que el impacto de las medidas proteccionistas adoptadas por EE.UU. vs. China tendrá un impacto limitado sobre las cifras de actividad económica. No obstante, si la administración del Presidente Trump cumple con las recientes medidas anunciadas (por 263mmd) pensamos que esto se verá reflejado de manera negativa en las cifras de crecimiento. Esto es importante en un contexto en el que la dinámica de crecimiento de China afecta la actividad económica a nivel global, cuyo crecimiento también podría resultar ligeramente por debajo de lo que se tenía estimado a principios del año. En el frente doméstico, la tendencia del crédito sigue siendo a la baja, a pesar de las medidas de estímulo tomadas por el PBoC.

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 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	<i>Quando el rendimiento esperado de la acción sea mayor al rendimiento estimado del IPC.</i>
MANTENER	<i>Quando el rendimiento esperado de la acción sea similar al rendimiento estimado del IPC.</i>
VENTA	<i>Quando el rendimiento esperado de la acción sea menor al rendimiento estimado del IPC.</i>

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