

PIB Preliminar – Ahora esperamos un crecimiento de 1.6% para la economía mexicana en 2017

- **Producto Interno Bruto (1T17, cifras originales): 2.7% anual; Banorte-Ixe: 2.5%; consenso: 2.5% (rango de estimados: 2% a 3.2%); anterior: 2.4%**
- **Producto Interno Bruto (1T17, cifras ajustadas por estacionalidad): 0.6% t/t (ajustado por estacionalidad); Banorte-Ixe: 0.5%; consenso: 0.6% (rango de estimados: 0% a 0.8%); anterior: 0.7%**
- **El crecimiento económico de México durante 1T17 estuvo explicado por el avance de los servicios (+3.8% anual y 1% t/t; cifras ajustadas por estacionalidad)**
- **Modificamos nuestro pronóstico de crecimiento para la economía mexicana en 2017 de 1.1% a 1.6%**
- **La cifra revisada del 1T17 se dará a conocer el próximo 22 de mayo**

La economía mexicana creció 2.7% en 2017. El día de hoy el *INEGI* publicó su estimación oportuna del PIB correspondiente al primer trimestre del 2017. Con cifras originales, la primera estimación del *INEGI* arroja un crecimiento de 2.7% anual, para la economía mexicana en 1T17, marginalmente por encima de nuestro estimado de 2.5%. Sin embargo, la variación anual se benefició de un efecto estacional propiciado por la Semana Santa, lo que agregó días laborales a la variación anual. Controlando por dicho efecto, la economía mexicana creció 2.5% anual.

Al interior, y analizando las cifras ajustadas por estacionalidad, las actividades primarias registraron un crecimiento de 6.5% anual. Por su parte, el sector industrial presentó una caída de 1.3%, explicada por la recesión de la industria minera, a pesar del mayor avance del sector manufacturero. Finalmente, los servicios aumentaron 3.8% anual, con lo cual continúan siendo el principal motor de crecimiento de la economía mexicana.

Con cifras ajustadas por estacionalidad, la economía mexicana creció 0.6% trimestral en 1T17. De acuerdo al reporte presentado hoy, la economía mexicana creció 0.6% trimestral, marginalmente por encima de nuestro pronóstico de 0.5% (consenso: 0.5%), pero por debajo del 0.7% observado en el trimestre anterior. Por componentes, las actividades primarias avanzaron 0.7% t/t, mientras que la producción industrial registró un crecimiento trimestral nulo. Por su parte, el sector servicios presentó un avance de 1% t/t, lo cual implica un incremento de 4% anualizado.

28 de abril 2017

www.banorte.com
www.ixe.com.mx
@analisis_fundam

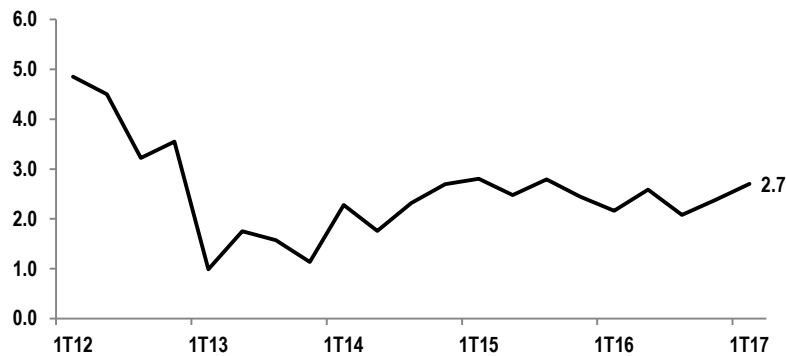
Alejandro Cervantes
Economista Senior, México
alejandro.cervantes@banorte.com

Gabriel Casillas
Director General Adjunto Análisis Económico y Bursátil
gabriel.casillas@banorte.com

Delia Paredes
Director Ejecutivo Análisis y Estrategia
delia.paredes@banorte.com

Francisco Flores
Economista, México
francisco.flores.serrano@banorte.com

Producto interno bruto
% anual



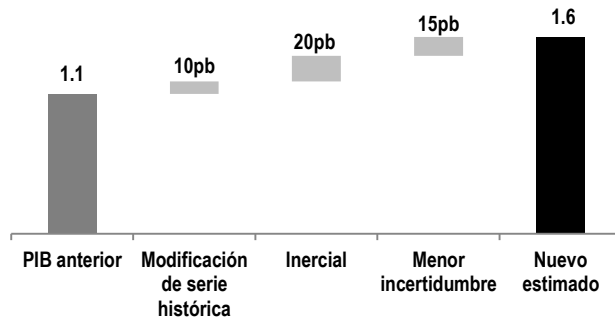
Fuente: Banorte-Ixe

Modificamos nuestro pronóstico de crecimiento para la economía mexicana en 1T17 de 1.1% a 1.6%. Esta revisión viene como resultado de tres factores principalmente: (1) La revisión hecha por el *INEGI* a las series históricas, la cual modificó la base de comparación de nuestro estimado, haciéndola más favorable, lo que añadió 10pb a nuestro estimado original de crecimiento; (2) la economía mexicana terminó con mayor dinamismo a lo que teníamos estimado, lo que se ha visto reflejado en las cifras del primer trimestre del año, como presentamos anteriormente; y (3) la incertidumbre generada por los primeros 100 días de la administración Trump se redujo más rápido de lo que teníamos previsto inicialmente. Esto ha permitido una recuperación de los niveles de confianza (referirse a la gráfica inferior izquierda).

No obstante, seguimos viendo riesgos significativos al escenario de crecimiento en México. Entre otros, esperamos una desaceleración del consumo privado ante la trayectoria ascendente de la inflación, lo cual estará compensado parcialmente por el dinamismo del empleo, así como del crédito al sector privado.

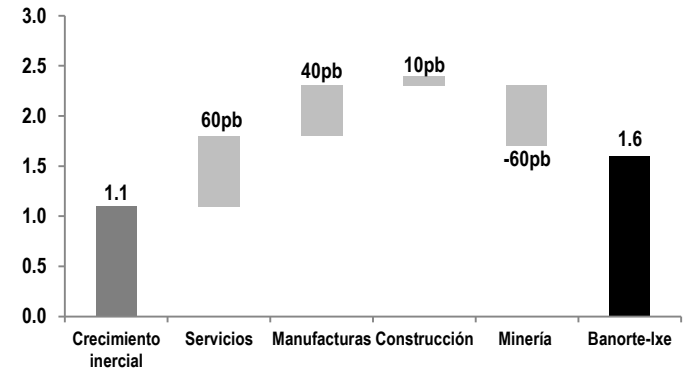
Adicionalmente, es difícil identificar a nivel agregado en qué parte del ciclo de inversión nos encontrábamos antes de la elección, por lo que no tenemos muy claro qué tanto van a durar las inversiones que iniciaron antes del 9 de noviembre pasado y cuándo realmente comenzaríamos a observar una desaceleración importante. Esto en un contexto en el que la actividad de construcción está siendo limitada por la caída de los proyectos de inversión públicos dado el esfuerzo de consolidación fiscal del Gobierno Federal. Por su parte, consideramos que la recesión de la industria minera continuará al menos durante el primer semestre, lo cual continuará anulando los efectos positivos de la mayor producción manufacturera (referirse a la gráfica inferior derecha).

Modificación de la estimación del PIB 2017
%-pts contribución



Fuente: Banorte-Ixe

Contribución al crecimiento
%-pts contribución



Fuente:

Comentario metodológico. Para el cálculo de esta cifra preliminar, el *INEGI* toma los reportes económicos publicados para los dos primeros meses del trimestre y los disponibles para el tercer mes. En este contexto, la estimación oportuna del PIB presentada hoy alcanza a cubrir el 80% de información directa disponible y estima mediante modelos econométricos el 20% restante. Cabe destacar que el *INEGI* dará a conocer la versión revisada el próximo 22 de mayo.

Certificación de los Analistas.

Nosotros, Gabriel Casillas Olivera, 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, Miguel Alejandro Calvo Domínguez, Juan Carlos García Viejo, Hugo Armando Gómez Solís, 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, 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
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
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

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