

Las autoridades fijan el objetivo de crecimiento entre 6%-6.5% para 2019

5 de marzo 2019

www.banorte.com
@analisis_fundam

Delia Paredes

Director Ejecutivo Análisis Económico
delia.paredes@banorte.com

Katia Goya

Economista Senior, Global
katia.goya@banorte.com

- El día de hoy, el gobierno de China presentó su *Reporte de Trabajo* en el marco del XIX Congreso Nacional Popular
- Los objetivos planteados para el marco macroeconómico estuvieron, en su mayoría, en línea con lo esperado
- Destacamos que se fijó un objetivo de crecimiento para el año en un rango de 6%-6.5%, después de que en el 2018 la meta fuera de alrededor del 6.5%
- Esperan la creación de 11 millones de nuevos empleos urbanos
- En cuanto a la inflación, se mantuvo el objetivo de un nivel alrededor del 3%
- Por su parte, el objetivo de déficit fiscal se fijó en de 2.8% del PIB y se anunció que se harán recortes al IVA
- Con respecto a la política monetaria, se explicó que el M2 y el financiamiento total deben moverse de la mano del PIB nominal
- Las autoridades parecen menos inclinadas a hacer uso de la política monetaria al mismo ritmo que en años previos, pero si esperamos que tomen medidas adicionales para apoyar sus medidas fiscales
- Finalmente, en lo que tiene que ver con el comercio, destacaron las tensiones entre China y EE.UU y el impacto sobre el sector empresarial. Hablaron de continuar con las negociaciones comerciales y dijeron que cumplirán con sus promesas
- Esperamos un crecimiento del PIB de China de 6.3% en el 2019

Hoy inició el Congreso Nacional Popular en China. En este marco, el gobierno presentó su *Reporte de Trabajo*, mismo que incluye los objetivos planteados para el marco macroeconómico, que estuvieron, en su mayoría, en línea con lo esperado.

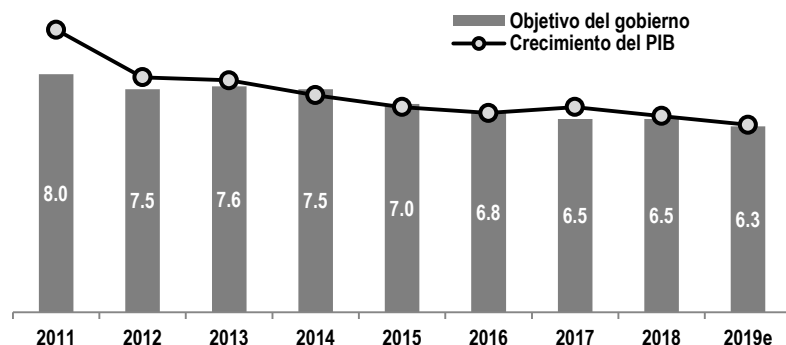
Destacamos que se fijó un objetivo de crecimiento para el año en un rango de 6%-6.5%. Esto después de que en el 2018 la meta fuera de alrededor del 6.5%. En el 2017 y 2018, la meta no fue un rango, pero en el 2016 las autoridades también fijaron un objetivo que consistió en un rango. Las interpretaciones a esta meta de crecimiento han sido varias. Hay quienes consideran que el haber fijado el rango les da más flexibilidad pero no quiere decir que serán más tolerantes a un menor crecimiento. Cabe recordar que el gobierno se fijó una meta de duplicar el PIB en una década, misma que termina en el 2020 y para alcanzar dicha meta se necesita un crecimiento alrededor del 6.2% en el 2019 y 2020. En contraste, hay quienes consideran que las autoridades serán menos tolerantes a una menor tasa de expansión dada la incertidumbre que hay en varios temas como el comercial.

Documento destinado al público en general

En nuestra opinión, las autoridades se han dado un margen dentro de un entorno con incertidumbre en varios temas importantes en medio de la evidente desaceleración del sector manufacturero a nivel global.

Evolución del objetivo de crecimiento en China

% var. anual



Fuente: Bloomberg

Destacaron la inversión efectiva y una creación de 11 mil nuevos empleos.

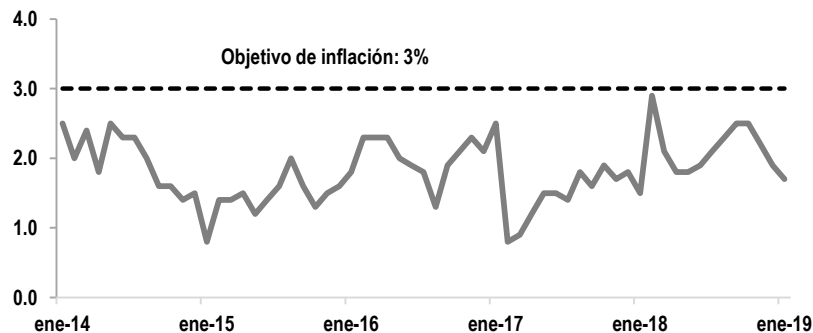
No se fijó como tal una meta para la inversión pública, pero en el tema de la inversión en infraestructura destacaron la inversión efectiva y se fijaron objetivos para la inversión en vías férreas, entre otros sectores. En lo que respecta al mercado laboral, esperan una creación de 11 millones de nuevos empleos urbanos, con lo que la tasa de desempleo se mantendrán en 4.5% (la que surge del registro del gobierno) y 5.5% (la que surge de la encuesta levantada por el NBS).

En cuanto a la inflación, se mantuvo el objetivo de un nivel alrededor del 3%.

Esto igual que en los últimos cinco años. Cabe destacar que la inflación se ha ubicado por debajo de esta meta y no se ve preocupación por subir la inflación de los niveles actuales. En enero del 2019, la inflación se ubicó en 1.7% a/a, después de haberse ubicado en 2.1% en el 2018 y en 1.6% en el 2017.

Precios al consumidor

% var. anual



Fuente: Bloomberg

Por su parte, el objetivo del déficit fiscal se fijó en de 2.8% del PIB. El objetivo fijado está ligeramente por arriba de los niveles del año pasado de 2.6% del PIB, pero ya se había anticipado hace unos meses que se ubicaría cerca de estos niveles. Por su parte, se anunció que se harán recortes al IVA de 3pp a los que pagan el 16% (sector manufacturero) y una baja de 1pp a los que pagan el 10% (sector transporte y construcción), mientras que los que pagan el 6% no verán una reducción. El tamaño total de la reducción en el IVA es de alrededor del 0.6% del PIB. Dijeron también que incrementarán las deducciones para los impuestos a los servicios de consumidores y productores. Asimismo, explicaron que harán un uso efectivo de los bonos gubernamentales locales. Con esto se buscará obtener fondos para proyectos clave y crear condiciones adecuadas para reducir los riesgos de la deuda de los gobiernos locales.

En lo que tiene que ver con la política monetaria, se explicó que el M2 y el financiamiento total deben moverse de la mano del PIB nominal. El crecimiento nominal del PIB en el 2018 fue de 9.7%. Explicaron que profundizarán las reformas para fortalecer el rol del mercado en fijar las tasas de interés y menores tasas de interés reales. Dijeron que mejorarán el mecanismo del tipo de cambio y mantendrán el tipo de cambio del yuan estable y en niveles que se adapten y estén balanceados. Las autoridades destacaron que deben alcanzar un equilibrio entre un crecimiento estable y protegerse de los riesgos para asegurar un desarrollo económico sostenido y saludable. En nuestra opinión, las autoridades parecen menos inclinadas a hacer uso de la política monetaria al mismo ritmo que en años previos, pero si esperamos que tomen medidas adicionales este año, como nuevos recortes a los requerimientos de reservas, para apoyar sus medidas fiscales.

En lo que tiene que ver con las relaciones comerciales... Finalmente, en lo que tiene que ver con el comercio, destacaron las tensiones entre China y EE.UU y el impacto sobre el sector empresarial. Hablaron de continuar con las negociaciones comerciales y dijeron que cumplirán con sus promesas.

Esperamos un crecimiento del PIB de 6.3% en el 2019. En nuestra opinión, la economía de China seguirá desacelerándose hacia delante en medio de condiciones adversas, y esperamos un crecimiento del PIB este año de 6.3%, por abajo del 6.6% del año pasado, pero dentro del rango que fijó el gobierno como meta. En el ámbito externo, consideramos que el impacto de las medidas proteccionistas adoptadas por EE.UU. vs. China, así como la desaceleración económica global continuarán teniendo un peso importante en los datos de la economía de China, aunque consideramos muy positivos los avances que hasta ahora han tenido las negociaciones comerciales entre ambos países. En el frente doméstico, las medidas de estímulo tomadas por el PBoC y por la autoridad fiscal ayudarán a mantener los niveles de crecimiento.

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 Thalia 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 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 múltiples, 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.orozco.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	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