

Datos positivos de actividad económica en China

15 de abril 2016

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 China creció 6.7% en 1T16**
- **Esperamos un crecimiento del PIB de 6.6% en 2T16 y de 6.5% en 2016**
- **Las autoridades han adelantado gasto público y favorecido la expansión del crédito, ayudando a mantener un crecimiento de la actividad económica relativamente estable**
- **Al mismo tiempo, hay señales de mayor avance de la construcción**
- **Hacia adelante, creemos que las preocupaciones en torno a la dinámica de la deuda de China se incrementarán**

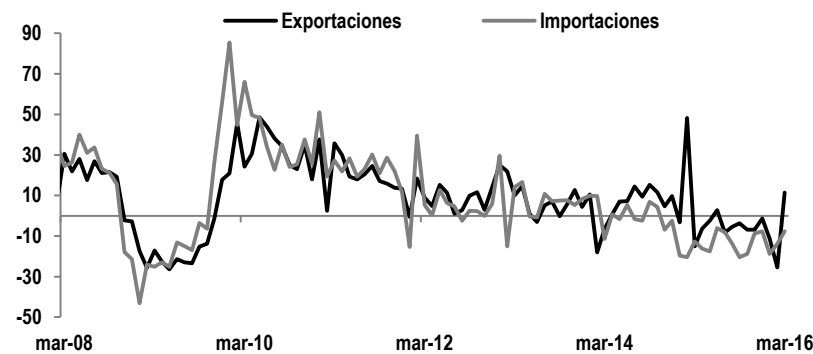
El PIB de China creció 6.7% en 1T16. La preocupación en torno a la desaceleración de la actividad económica en China ha sido uno de los temas centrales de atención desde hace ya muchos meses. Cabe recordar que el PIB creció a una tasa de 6.9% en el 2015, con un incremento en la actividad económica de 6.8% en 4T15, para luego lograr un avance de 6.7% en 1T16. Si bien se observa una desaceleración, consideramos que las cifras muestran un escenario de relativa estabilidad y de un aterrizaje suave. Mantenemos nuestro estimado de un crecimiento del PIB de 6.6% en 2T16 y de 6.5% en el 2016. En este entorno, las autoridades han venido implementando medidas de estímulo desde hace tiempo y de manera más notable a partir de la segunda mitad del año pasado. Por un lado, se ha dado mayor énfasis a las medidas de política fiscal adelantando gasto público y reduciendo las limitantes de financiamiento de los gobiernos locales. Al mismo tiempo, las condiciones crediticias se han tornado más laxas, con el crédito total acelerando su ritmo de avance a una tasa de 16.6% anual en marzo. Como consecuencia de las medidas implementadas hemos visto un repunte en la inversión en infraestructura, la que mostró un avance de 17% a/a en el 2015 mostrando avances significativos desde hace varios años. Por su parte, mayores ventas de propiedades y una mejoría en el sentimiento del mercado han impulsado los inicios de construcción.

Las autoridades han adelantado el gasto público y favorecido la expansión del crédito. Dado que una buena parte del avance del crédito está relacionado con el sector público, no descartamos que se incremente la preocupación en torno a la sustentabilidad de la dinámica de endeudamiento en el mediano plazo. La razón de deuda a PIB de China se ha estado incrementando de manera considerable y se ubica en niveles muy elevados. Por su parte, hasta ahora, el banco central ha reducido los requerimientos de reservas una vez durante el año y ha mantenido sin cambios las tasas de interés de referencia. Hacia adelante, no descartamos medidas adicionales de estímulo que incluyan recortes a las tasas de referencia y nuevamente a los requerimientos de reservas.

Documento destinado al público en general

Las exportaciones crecen en marzo. Las exportaciones se incrementaron 11.5% a/a en marzo, luego de una contracción de 25.4% a/a en febrero, mientras que las importaciones se redujeron en 7.6% a/a, a un menor ritmo que en el mes previo (-13.8% a/a). Con ello, el superávit en la balanza comercial pasó de 32.6mmd a 29.9mmd. Es importante mencionar que las exportaciones siguen afectadas por la debilidad de la demanda global, aunque las importaciones han comenzado a decrecer en menor proporción, debido a que los precios de las materias primas ya han comenzado a subir y a un mayor estímulo fiscal que podría aumentar la demanda por importaciones.

Comercio exterior
% anual



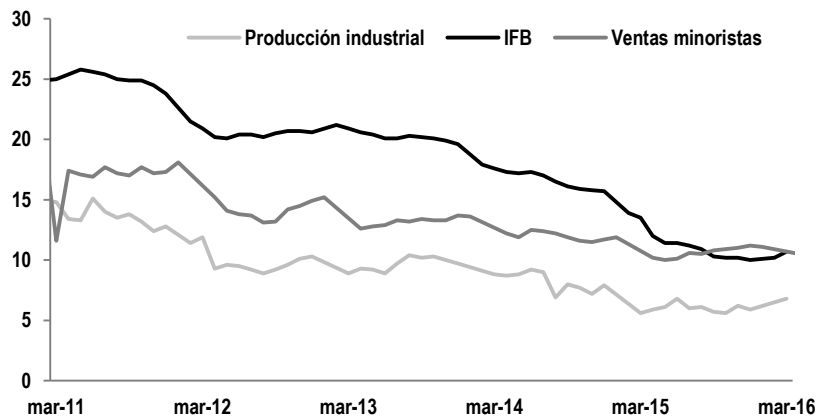
Fuente: Bloomberg

La producción industrial muestra signos de mejoría. Por su parte, la producción industrial mostró un crecimiento de 6.8% anual en marzo, por arriba del dato de enero y febrero de 5.8%. Entre sectores, observamos que la industria automotriz avanzó a un ritmo de 11.4% anual y la fabricación de maquinaria electrónica creció en 9.4% a/a. La producción de alimentos se incrementó menos que el mes previo, pero registró un aumento de 7.5% a/a. Por su parte, la producción de electricidad aumentó 4.1%. Estas cifras describen de manera más atinada la situación actual del sector, debido a que el efecto del año bisiesto y el Año Nuevo Chino incidieron sobre los datos conjuntos de enero y febrero.

El consumo mantuvo un crecimiento de 10.5% anual en marzo. En tanto, las ventas al menudeo mostraron un avance de 10.5% a/a en marzo, ligeramente por arriba del dato de enero y febrero de 10.2%. Lo anterior estuvo definido por un mayor incremento de las ventas de bebidas, alcohol y tabaco de 13.1% comparado con la cifra anterior de 12.6%. Por su parte, la vestimenta y los artículos textiles presentaron un incremento de 4.4%, por debajo del dato previo de 8.4%. A su vez, las ventas de electrónica crecieron en 6%, por debajo del avance de 7.9% en enero y febrero. Las ventas automotrices crecieron a una tasa anual de 12.3%, mejorando el nivel previo de 5.4%. En lo referente a las ventas de gasolina, se observó un incremento de sólo 0.3%, luego de que en enero y febrero, estas presentarían un avance de 0.5%. Por último, los materiales de construcción crecieron 15.6% durante el periodo en cuestión, por arriba de la cifra previa de 14.9%. Lo anterior nos permite observar un comportamiento mixto entre sectores, aunque el estímulo adicional y el relajamiento de las condiciones de crédito podrían incidir en un mayor crecimiento en los próximos meses.

Indicadores de actividad económica durante el mes de marzo

% anual



Fuente: Bloomberg

Las cifras del sector de bienes raíces siguen siendo favorables. Después de un crecimiento de 28.2%a/a en las ventas de inmuebles en enero-febrero, estas mostraron un crecimiento de 38%a/a, debido a una reducción en los enganches para adquirir una propiedad. De hecho, las fuertes ventas registradas en las principales ciudades del país han comenzado a expandirse hacia ciudades menos desarrolladas. Asimismo, los inicios de construcción también mostraron un buen crecimiento de 27%a/a en marzo, con un avance de 15%a/a en los inicios de construcción de propiedad residencial, la cual se vio apoyada por un incremento de 36%a/a en las ventas durante el primer trimestre del año. También se observó un mayor incremento en los precios de las propiedades en un mayor número de ciudades. Por su parte, los datos de inversión fija mostraron una mejoría moderada en el tercer mes del año, con un avance menor a meses anteriores en la inversión en manufacturas e infraestructura, pero un mayor crecimiento en la inversión en bienes raíces y en nuevos proyectos.

Sólido avance del crédito. Por su parte, las cifras de crédito mostraron fortaleza a inicios del año, debido a una mayor desregulación y facilidad. En marzo, los nuevos préstamos se situaron en 4.61 billones de yuanes por arriba de los 3.67 billones de yuanes hasta marzo del 2015. Mientras tanto, el avance anual del TSF (financiamiento total social) fue de 16.6%, corroborando un mayor dinamismo del financiamiento que tiene su origen, principalmente, en el gasto de infraestructura del gobierno.

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, Víctor Hugo Cortes Castro, Marissa Garza Ostos, Marisol Huerta Mondragón, Miguel Alejandro Calvo Domínguez, Juan Carlos García Viejo, Hugo Armando Gómez Solís, Idalia Yanira Céspedes Jaén, José Itzamna Espitia Hernández, Valentín III Mendoza Balderas, Rey Saúl Torres Olivares, Santiago Leal Singer, y María de la Paz Orozco, 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	Cuando el rendimiento esperado de la acción sea mayor al rendimiento estimado del IPC.
MANTENER	Cuando el rendimiento esperado de la acción sea similar al rendimiento estimado del IPC.
VENTA	Cuando 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
Rey Saúl Torres Olivares	Analista Economía Nacional	saul.torres@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
Marisol Huerta Mondragón	Alimentos / Bebidas/Comerciales	marisol.huerta.mondragon@banorte.com	(55) 1670 - 1746
José Itzamna Espitia Hernández	Aeropuertos / Cemento / Fibras / Infraestructura	jose.espitia@banorte.com	(55) 1670 - 2249
Valentín III Mendoza Balderas	Autopartes	valentin.mendoza@banorte.com	(55) 1670 - 2250
María de la Paz Orozco García	Analista	maripaz.rozco@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	Gerente Deuda Corporativa	hugoa.gomez@banorte.com	(55) 1670 - 2247
Idalia Yanira Céspedes Jaén	Gerente Deuda Corporativa	idalia.cespedes@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