

## Análisis Económico

Estados Unidos

### PIB 1T18 F – Revisión a la baja

- La cifra final del PIB de 1T18 mostró un avance de 2% trimestral anualizado, por abajo del reporte revisado que se ubicó en 2.2%
- El consumo se revisó a la baja de 1% a 0.9%
- Tanto la inversión no residencial como la residencial se revisaron al alza respecto al segundo estimado
- A su vez, los inventarios contribuyeron de manera ligeramente negativa al crecimiento, mientras que el informe previo mostraba una modesta contribución positiva
- Esperamos un crecimiento del PIB de 3.4% en 2T18, apoyado principalmente por un fuerte repunte en el consumo

28 de junio 2018

www.banorte.com  
@analisis\_fundam

**Katia Goya**

Economista Senior, Global  
katia.goya@banorte.com

**El PIB final de 1T18 se revisó a la baja.** La economía creció a una tasa trimestral anualizada de 2% en 1T18, lo que resultó por debajo del estimado preliminar de 2.2% y del crecimiento de 2.9% observado en 4T17. El consumo creció a una tasa trimestral anualizada de 0.9%, por abajo del estimado preliminar de 1%. Mientras tanto, la inversión fija se revisó al alza de 6.5% a 7.6%, apoyada por la inversión no residencial. Por su parte, los inventarios contribuyeron de forma ligeramente negativa al crecimiento, mientras que el reporte previo había mostrado una modesta contribución positiva. En este contexto, la contribución de las exportaciones netas fue también ligeramente negativa, mientras que se había reportado una contribución positiva en el reporte previo. Finalmente, el gasto del gobierno creció 1.3%, ligeramente por arriba de la cifra reportada en la segunda revisión (*ver tabla abajo*).

#### Producto interno bruto en 1T18 (final) %

	Trimestral anualizado			Contribución		
	mar-18	dic-17	sep-17	mar-18	dic-17	sep-17
<b>PIB</b>	2.0	2.9	3.2	2.0	2.9	3.2
<b>Consumo Personal</b>	0.9	4.0	2.2	0.6	2.8	1.5
Bienes	-0.4	7.8	4.5	-0.1	1.7	1.0
Duraderos	-2.1	13.7	8.6	-0.2	1.0	0.7
No duraderos	0.5	4.8	2.3	0.1	0.7	0.3
Servicios	1.5	2.3	1.1	0.7	1.1	0.5
<b>Inversión privada doméstica bruta</b>	7.5	4.7	7.3	1.2	0.8	1.2
Inversión fija	7.6	8.2	2.4	1.2	1.3	0.4
No residencial	10.4	6.8	4.7	1.3	0.9	0.6
Estructuras	16.2	6.3	-7.0	0.5	0.2	-0.2
Equipo y Software	5.8	11.5	10.8	0.3	0.7	0.6
Propiedad intelectual	13.1	0.9	5.2	0.5	0.0	0.2
Residencial	-1.1	12.8	-4.7	0.0	0.5	-0.2
Cambio en inventarios (mdd)	13.9	15.6	38.5	0.0	-0.5	0.8
<b>Exportaciones Netas</b>				0.0	-1.3	0.4
Exportaciones	3.6	7.0	2.1	0.4	0.8	0.3
Importaciones	3.2	14.1	-0.7	-0.5	-2.1	0.1
<b>Gasto de gobierno</b>	1.3	3.0	0.7	0.2	0.5	0.1
Federal	1.7	3.2	1.3	0.1	0.2	0.1
Estatal y local	1.0	2.9	0.2	0.1	0.3	0.0

Fuente: BEA, Banorte

Documento destinado al público en general

**El consumo creció menos de lo observado en la segunda revisión al reporte del PIB.** La contribución del consumo al crecimiento del PIB en el primer trimestre del año fue de 0.60pp por abajo del 0.71pp reportado de forma preliminar, lo que se debió a un avance de 0.9% durante el periodo, por abajo del 1% reportado previamente. Dentro de las cifras de consumo observamos que los bienes duraderos se contrajeron, mientras que los no duraderos crecieron modestamente, en tanto, los servicios crecieron 0.69%.

**Los inventarios restaron modestamente al crecimiento en este trimestre.** La contribución de los inventarios al PIB fue de -0.01pp, por abajo del dato preliminar que mostró una modesta contribución positiva.

**La inversión fija se revisó al alza de 6.5% a 7.6%.** La inversión residencial se modificó al alza y ahora muestra una contracción de 1.1% desde una caída de 2.0% observada en el reporte previo. Por su parte, la inversión no residencial creció de manera más pronunciada de lo calculado anteriormente, pasando de 9.2% a 10.4%.

**Las exportaciones netas tuvieron una contribución negativa al crecimiento.** Lo anterior se debió a una variación trimestral anualizada de las exportaciones de 3.6%, mientras que las importaciones subieron 3.2%. De esta forma, observamos una contribución de las exportaciones netas de -0.04pp desde 0.08pp anunciados de forma preliminar.

**El gasto gubernamental se revisó marginalmente al alza.** El dato del gasto del gobierno se revisó al alza de 1.1% a 1.3%. De esta forma, la contribución al PIB por parte de este componente fue de 0.22pp.

**Esperamos un crecimiento del PIB de 3.4% en 2T18.** Consideramos que pese a la revisión a la baja en el reporte del PIB de 1T18, hay señales positivas de un mayor avance de la inversión. Asimismo, a pesar de que el consumo se revisó a la baja, las cifras que ya conocemos de 2T18 apuntan a un sólido repunte. El consumo está apoyado por la fortaleza del mercado laboral, la aprobación de la reforma fiscal y los elevados niveles de confianza de los consumidores. Para el segundo trimestre del año, estimamos un avance del PIB de 3.4%.

## Certificación de los Analistas.

Nosotros, Gabriel Casillas Olvera, 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 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 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 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
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

**Estrategía de Renta Fija y Tipo de Cambio**

Alejandro Padilla Santana	Director Estrategía de Renta Fija y Tipo de Cambio	alejandro.padilla@banorte.com	(55) 1103 - 4043
Juan Carlos Alderete Macal, CFA	Subdirector de Estrategía de Tipo de Cambio	juan.alderete.macal@banorte.com	(55) 1103 - 4046
Santiago Leal Singer	Gerente Estrategía 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	hugo.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