

China – Mantenemos nuestro estimado de crecimiento del PIB en 4T19 en 6.0%

14 de noviembre 2019

www.banorte.com
@analisis_fundam

Katia Goya
Economista Senior, Global
katia.goya@banorte.com

Luis Leopoldo López
Analista Economía Internacional
luis.lopez.salinas@banorte.com

- Los datos de la actividad económica de octubre resultaron, en su mayoría, por debajo de lo esperado, pero apuntan a estabilidad
- **Mantenemos nuestro estimado de crecimiento del PIB en 4T19 en 6.0%**
- Los datos de inflación, excluyendo el aumento en los precios de los alimentos, muestran presiones a la baja en los precios
- Un factor clave hacia adelante es el desarrollo de las negociaciones comerciales entre China y EE.UU.
- El PBoC anunció la semana pasada un recorte a la tasa de interés de préstamos a los bancos
- Una política monetaria más laxa y la inversión del gobierno en infraestructura son también factores clave para promover un mayor crecimiento económico

Después de un crecimiento de 6.0% en la actividad económica en China en 3T19, los datos de octubre resultaron, en su mayoría, por debajo de lo esperado. Por un lado, se observó que continúa la caída de las exportaciones pero a un menor ritmo que en los meses previos, mientras que la producción industrial resultó por debajo de lo esperado, creciendo por abajo del ritmo observado el mes previo, en tanto el crecimiento acumulado de la inversión en los primeros diez meses del año, fue inferior al reportado en el periodo de enero a septiembre, mientras que las ventas al menudeo también se moderaron.

A pesar de lo anterior, consideramos que la actividad económica muestra relativa estabilidad respecto a lo observado en el tercer trimestre, por lo que tras la publicación de estos reportes, mantenemos nuestro estimado del crecimiento del PIB durante 4T19 en 6.0%.

Uno de los temas clave en el desempeño de la economía de China hacia adelante será el desarrollo de las negociaciones comerciales con EE.UU. Por un lado, la pregunta es si se implementarán o no los nuevos aranceles que se habían anunciado y por el otro lado, si se irán retirando los que ya se implementan desde hace meses. Por ahora, a pesar de los avances en las negociaciones no hay nada concreto.

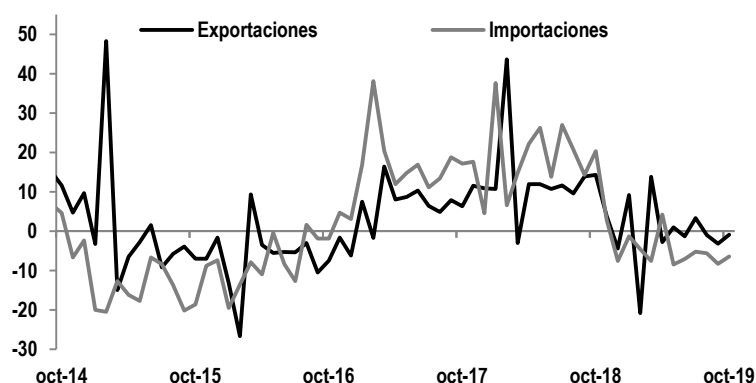
En este contexto, las recientes acciones por parte del banco central de China apuntan a que se busca incentivar el crecimiento mediante una política monetaria más laxa, mientras que el gasto del gobierno en infraestructura es también un factor clave en el crecimiento económico. En este contexto, la semana pasada el PBoC (Banco Popular de China), recortó en 5pb de 3.30% a 3.25%, la tasa de interés de préstamos a los bancos, por primera vez desde el 2016. Esta baja, debe verse reflejada en la nueva herramienta del banco central, la tasa de referencia para créditos (*LPR*) que se introdujo en agosto, y cuya actualización es cada día 20 del mes.

Documento destinado al público en general

Las exportaciones cayeron menos de lo esperado en octubre. Las exportaciones de China disminuyeron 0.9% a/a hilando tres meses consecutivos a la baja. Sin embargo, la caída fue menor al -3.2% observado en septiembre y menor al estimado del -3.9%. Este resultado refleja el impacto que ha tenido la guerra comercial con EE.UU. Sin embargo, resulta positivo que la baja fue menor a la estimada, y menor también a la que se había observado en los últimos meses. Si bien las recientes conversaciones entre ambos países dejan un sentimiento positivo, aún no hay nada concreto. Asimismo, otro factor que ha afectado a las exportaciones chinas es la desaceleración económica global.

Cabe destacar que los envíos a EE.UU. siguen mostrando una fuerte contracción que en octubre fue de 16.2% a/a, aunque menor a la caída de 21.9% a/a reportada el mes previo. Por otra parte, las exportaciones a la Unión Europea aumentaron 3.1% a/a, por arriba del avance de 0.1% a/a observado en septiembre. En tanto, las exportaciones a la ASEAN (Asociación de Naciones del Sureste Asiático) también se aceleraron pasando de 9.7% a/a en septiembre a 15.8% a/a en octubre. En tanto, las importaciones disminuyeron 6.4% tras haber caído 8.3% en septiembre completando así seis meses consecutivos de bajas.

Exportaciones e importaciones en octubre
% a/a -



Fuente: Banorte con datos de Bloomberg

La producción industrial se desaceleró de forma pronunciada. La actividad industrial creció 4.7% a/a en octubre, por debajo de lo esperado por el consenso de 5.4% a/a y por debajo del 5.8% del mes previo. Dentro del reporte destaca la desaceleración de la producción manufacturera que avanzó a un ritmo de 4.6% a/a, menor al 5.6% a/a reportado en septiembre.

La inversión también se moderó. La inversión fija acumuló un crecimiento de 5.2% en los primeros diez meses del año, por abajo del avance de 5.4% a/a que acumuló en los primeros nueve meses del año. Lo anterior fue resultado de una desaceleración en la inversión en infraestructura y bienes raíces, mientras que la inversión en manufacturas se aceleró.

El consumo creció a un menor ritmo. En cuanto a las ventas al menudeo, se expandieron 7.2% a/a por debajo del 7.8% observado el mes previo. Cabe destacar que la cifra pudo verse afectada por una moderación en las ventas en línea, esperando el festival de las compras el 11 de noviembre. Por su parte, el reporte también se vio afectado por la profundización de la caída de las ventas de autos.

Indicadores de crecimiento

% a/a y % anual acumulada

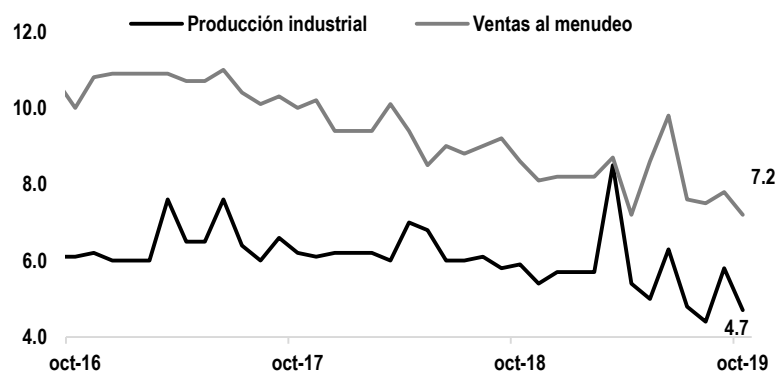
	oct-19	sep-19	ago-19
Producción industrial	4.7	5.8	4.4
Inversión fija bruta	5.2	5.4	5.5
Ventas al menudeo	7.2	7.8	7.6

En el caso de la producción industrial y las ventas al menudeo se trata de la variación anual, mientras que en lo que se refiere a la inversión, es el crecimiento acumulado en el año

Fuente: Banorte con datos de Bloomberg

Producción industrial y Ventas al Menudeo

% a/a



Fuente: Banorte con datos de Bloomberg

La inflación general sube, mientras que la subyacente se mantiene estable, en un entorno de caídas en los precios al productor. La inflación en octubre fue de 3.8% a/a, la más alta desde enero del 2012 e igual que en los meses anteriores, los principales catalizadores del aumento de los precios fueron los alimentos, registrando un incremento del 15.5% por arriba del 11.2% registrado en septiembre. Por alimento, el que registró el mayor aumento fue la carne con un 66.8% anual, destacando la carne de cerdo que registró un alza en su precio de 101.3% a/a.

Sin embargo, cabe mencionar que a diferencia del alza que mostró la inflación general, la inflación subyacente se mantuvo en 1.5% anual, mientras que los precios al productor cayeron 1.6% a/a, profundizando la baja de 1.2% a/a observada en septiembre.

Lo que estas cifras evidencian es que si bien la inflación general ha mostrado un fuerte repunte, esto se debe principalmente a la fuerte alza en el costo de algunos alimentos, mientras que el resto de los productos y el desempeño de la inflación al productor apuntan a que hay riesgos de un escenario de muy baja inflación.

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, Luis Leopoldo López Salinas, Jorge Antonio Izquierdo Lobato 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	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
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
Luis Leopoldo López Salinas	Analista Economía Internacional	luis.lopez.salinas@banorte.com	(55) 1103 - 4000
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.rozco.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	hugo.gomez@banorte.com	(55) 1670 - 2247
Gerardo Daniel Valle Trujillo	Gerente 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.cebaldos@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.roldan.ferrer@banorte.com	(55) 5004 - 1454