

PIB Preliminar – La economía mexicana creció 2% anual en 2018

30 de enero 2019

www.banorte.com
@analisis_fundam
Juan Carlos Alderete, CFA
 Economista Senior, México
juan.alderete.macal@banorte.com
Francisco Flores
 Economista, México
francisco.flores.serrano@banorte.com

- **Producto Interno Bruto (4T18 P): 1.8% anual; Banorte: 2.0%; consenso: 2.0% (rango de estimados: 1.8% a 2.2%); anterior: 2.5%**
- **Producto Interno Bruto (4T18 P): 0.3% t/t (ajustado por estacionalidad); Banorte: 0.2%; consenso: 0.2% (rango de estimados: -0.1% a 0.4%); anterior: 0.8%**
- **Con esta cifra, el crecimiento del PIB durante 2018 alcanzó 2.0% anual, marginalmente menor a nuestro pronóstico y el avance de 2.1% del año previo**
- **Por componentes, las actividades primarias crecieron 1.9% t/t, la actividad industrial se contrajo 1.1% y los servicios permanecen relativamente saludables en 0.8%**
- **Mantenemos nuestro pronóstico de crecimiento de 1.8% en 2019, aunque reconociendo ciertos riesgos a la baja ante la desaceleración global, además de la posibilidad de un impacto moderado por los retrasos en distribución de combustible, entre otros**
- **La cifra revisada del 4T18 se dará a conocer el 25 de febrero**

La economía mexicana creció 2% en 2018. El día de hoy el *INEGI* publicó su estimación oportuna del PIB del cuarto trimestre del 2018. Con cifras originales la economía mexicana creció 1.8% anual en el 4T18, por debajo de nuestro pronóstico de 2.0% que era igual que el consenso. Resaltamos que tanto la industrial (-0.7%) y los servicios (2.9%) se desaceleraron en la comparación anual respecto al trimestre anterior, mientras que las actividades primarias repuntaron a 2.8%. Con cifras ajustadas por estacionalidad, el PIB creció 0.3% t/t, aún positivo pero confirmando nuestra expectativa de una desaceleración relativa en la actividad desde el 0.8% del trimestre anterior. En particular, destacamos la contracción de 1.1% en el sector secundario, su nivel más débil desde el 4T15. Por el contrario, las actividades primarias crecieron 1.9% t/t, por encima del 0.4% previo. Adicionalmente, los servicios mantienen un desempeño relativamente saludable en 0.8%, prácticamente el mismo nivel que en el 3T18 y en terreno positivo por quinto trimestre consecutivo.

PIB

% anual (cifras originales); % t/t (cifras ajustadas por estacionalidad)

| Cifras originales (% anual) | 4T18 | 3T18 | 2T18 | 1T18 | 2018 |
|---|------------|------------|-------------|------------|------------|
| Total | 1.8 | 2.5 | 2.6 | 1.2 | 2.0 |
| Actividades primarias | 2.8 | 2.2 | 1.5 | 3.1 | 2.4 |
| Producción industrial | -0.7 | 1.1 | 1.3 | -0.9 | 0.2 |
| Servicios | 2.9 | 3.2 | 3.2 | 2.0 | 2.8 |
| Cifras ajustadas por estacionalidad (% t/t) | | | | | |
| Total | 0.3 | 0.8 | -0.1 | 1.1 | -- |
| Actividades primarias | 1.9 | 0.4 | -1.0 | 0.0 | -- |
| Producción industrial | -1.1 | 0.5 | -0.3 | 0.7 | -- |
| Servicios | 0.8 | 0.8 | 0.3 | 1.0 | -- |

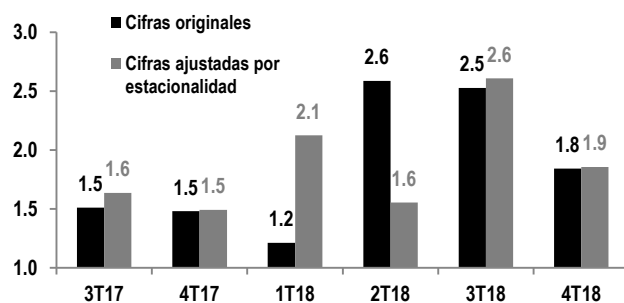
Fuente: INEGI

Documento destinado al público en general

En los primeros dos meses del año, el crecimiento promedio del PIB ha sido de 2.3% anual de acuerdo con el *IGAE*, por lo que la cifra de hoy sugiere una desaceleración en diciembre (en términos anuales). Como mencionamos en nuestro documento preliminar, un factor detrás de esto probablemente sea un efecto calendario negativo durante el mes ya que Nochebuena y la víspera del Año Nuevo fueron en lunes, dando un incentivo adicional a los empleados de extender sus vacaciones. En contraste, en 2017 estas fechas cayeron en domingo. Sin embargo, además de este efecto también hemos observado otras señales de desaceleración, tanto en el frente externo como local, como menores ventas mismas tiendas de la *ANTAD*, ventas de vehículos y de producción manufacturera. En este sentido y a pesar del efecto calendario, creemos que el reporte ayuda a confirmar nuestra expectativa de un menor dinamismo económico hacia el cierre del año pasado.

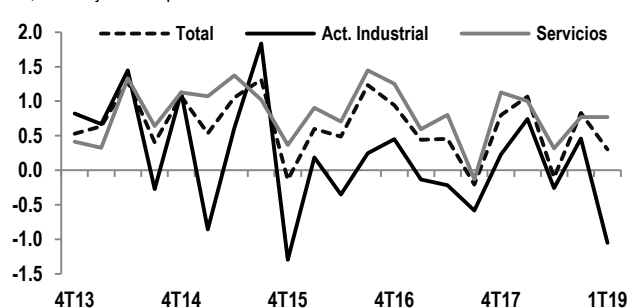
Mantenemos el pronóstico de crecimiento de 2019 en 1.8%, aunque reconociendo ciertos riesgos a la baja. En este sentido, resaltamos nuestra expectativa de un impacto moderado en el PIB debido al retraso en la distribución de combustibles en varios estados, que se exacerbó a finales de diciembre y la primera mitad de enero. Para detalles, ver: “*Anticipamos un impacto moderado en el PIB ante la falta de suministro de combustibles*”, 25 de enero de 2019, <[pdf](#)>. Adicionalmente y como hemos mencionado en otras publicaciones, la economía típicamente se desacelera en el primer año de una nueva administración federal, lo que creemos que se repetirá en 2019. Por otro lado, el crecimiento global también parece que se está moderando, incluido en EE.UU. (nuestro principal socio comercial), que podría ser un viento en contra para el sector manufacturero ante menor dinamismo en el comercio. En este sentido, el sector industrial podría moderarse aunque es probable que regrese a terreno positivo tras la caída del 4T18. Las actividades primarias mostraron fuerza aunque podrían revertir parte de esta alza en próximos trimestres. Por último, los servicios se mantienen como el sector más resistente, con el consumo como el principal motor de crecimiento. La expectativa de una gradual caída en la inflación, el aumento del salario mínimo, incentivos fiscales en la frontera norte y nuevos programas de transferencias gubernamentales podrían mantener a este sector relativamente positivo. No obstante, las cifras más recientes aluden a un desempeño más débil en el margen, incluido el aumento de la tasa de desempleo en diciembre, lo que en nuestra opinión limitará una fuerte alza por encima del ritmo de crecimiento que ya mostró en los últimos dos trimestres.

PIB
% anual



Fuente: INEGI

PIB: Producción industrial y servicios
% t/t, cifras ajustadas por estacionalidad



Fuente: INEGI

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, Gerardo Daniel Valle Trujillo, Francisco Duarte Alcocer, 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 |
| 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 |
| Francisco Duarte Alcocer | Analista | francisco.duarte.alcocer@banorte.com | (55) 1103 - 4000 x 2707 |
| 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 |