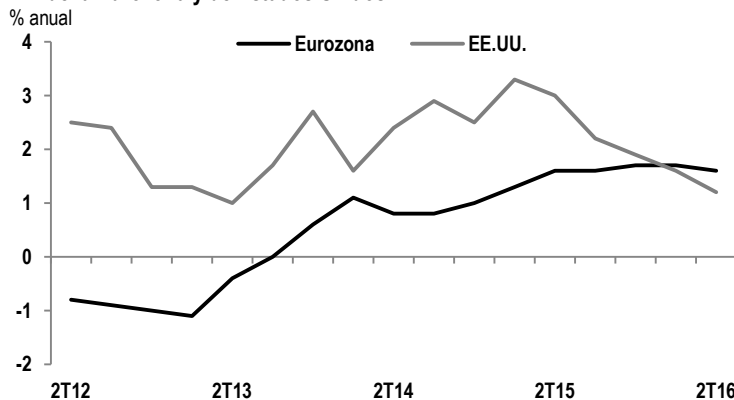


La economía creció 0.3% en 2T16, a la vez que la producción industrial mejoró en junio

- El segundo estimado del PIB en 2T16 mostró un crecimiento de 0.3% t/t y un avance anual de 1.6%, sin cambios respecto a la cifra preliminar
- Alemania, España y Holanda mantuvieron un buen dinamismo, aunque la actividad económica no creció en Francia e Italia
- Esperamos que el PIB crezca 0.3% t/t en 3T16
- La producción industrial del bloque creció 0.6% mensual apoyada por un incremento de la misma en Alemania
- Hacia adelante, la actividad del sector productor de bienes seguirá mostrando relativa debilidad

El PIB de la Eurozona creció 0.3% t/t en el segundo trimestre del año. El Eurostat publicó hoy la primera revisión al estimado preliminar del PIB del segundo trimestre de 2016, el cual mostró un crecimiento de 0.3% t/t, por debajo del ritmo de 0.6% observado en el último trimestre, pero en línea con la cifra preliminar y con nuestra expectativa. En términos anuales, el PIB se expandió 1.6% en 2T16, ligeramente por debajo de la cifra del trimestre anterior (*ver gráfico abajo*).

PIB de la Eurozona y de Estados Unidos



Fuente: Bloomberg

En Alemania, la actividad económica se aceleró durante 2T16. La primera economía de la Eurozona retomó un sólido ritmo de avance en 2T16, al crecer 0.4% t/t, luego de un repunte de las exportaciones. Esto permitió un crecimiento anual de 1.7%. Mientras tanto, Francia e Italia reportaron un crecimiento trimestral nulo, con lo que la variación anual se situó en 1.4% y 0.7%, respectivamente. España creció 0.7% t/t y la comparación anual se ubicó en 3.2%. Por último, Holanda sostuvo un crecimiento de 0.6% t/t, lo que permitió una tasa anual de 1.8%. Aun no se publica el desglose del reporte de crecimiento para la Eurozona, pero debido a lo visto en las primeras economías de la región, esperamos que se haya observado una ligera desaceleración del gasto de consumo.

12 de agosto 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

Esperamos que el PIB crezca 0.3% trimestral en 3T16. Si bien en el primer trimestre del año se observó un mejor dinamismo de la actividad económica, apoyado en gran manera en el consumo, en 2T16 la economía regresó a un ritmo de avance más moderado. Los riesgos geopolíticos y la escasa inversión siguen siendo de los temas más relevantes a seguir hacia adelante. Consideramos que el ECB seguirá evaluando la situación actual del bloque y podría actuar con mayor estímulo en caso de que la economía desacelere aún más.

La producción industrial mejoró en el mes de junio. El Eurostat publicó el día de hoy la cifra de producción industrial del sexto mes del año. La producción industrial aumentó 0.6% m/m, lo que resultó ligeramente por encima de lo esperado. Sin embargo, este dato no logró compensar por la caída de 1.2% m/m observada durante el quinto mes del año. La cifra del mes de junio se explica por un crecimiento de la producción de bienes de capital (1.3% m/m); un aumento en la producción de bienes duraderos (1% m/m); un incremento en los bienes no duraderos (0.7% m/m). Sin embargo, del lado negativo, la producción de energía cayó 0.6% m/m, a pesar de una baja base de comparación, ya que en junio ésta se redujo 2.6% m/m. Adicionalmente, la producción de bienes intermedios cayó 0.2% m/m. Con estos datos, la producción industrial se expandió 0.4% anual, por arriba del 0.3% del mes previo.

Producción industrial en junio
%

	Variación mensual			Variación anual		
	jun-16	may-16	abr-16	jun-16	may-16	abr-16
Producción industrial	0.6	-1.1	1.3	0.4	0.3	1.9
Bienes duraderos	1.0	-1.5	2.5	0.9	-0.7	2.3
Bienes no duraderos	0.7	-0.4	2.8	0.8	0.5	1.4
Bienes intermedios	-0.2	-0.3	0.4	0.5	0.8	1.5
Bienes de capital	1.3	-2.3	2.0	1.0	-0.4	3.1
Energía	-0.6	-2.6	0.2	-3.5	-1.1	2.0

Fuente: Bloomberg

La producción repuntó en Alemania, pero retrocedió en Francia, Italia y España. La producción industrial de la primera economía del bloque se expandió 1% en su comparación mensual, con lo que la variación anual salió de terreno negativo y se situó en 0.7%. En Francia, la producción bajó 0.8% m/m, lo que causó una tasa anual de -1.3%. La actividad industrial italiana presentó una variación mensual de -0.4%, lo que acusó una contracción anual de 1%. Por último, en España, la producción bajó 0.1% mensual, y la variación anual se ubicó en 0.3%, resultando muy por debajo de los resultados de los últimos reportes (*ver tabla abajo*).

Producción industrial por país en junio

%

	Variación mensual			Variación anual		
	jun-16	may-16	abr-16	jun-16	may-16	abr-16
Eurozona	0.6	-1.1	1.3	0.4	0.3	1.9
Alemania	1.0	-1.1	0.7	0.7	-0.3	0.9
Francia	-0.8	-0.4	1.0	-1.3	0.6	2.0
Italia	-0.4	-0.6	0.4	-1.0	-0.6	1.8
España	-0.1	-0.5	-0.3	0.3	1.1	2.8
Holanda	0.7	-5.6	2.1	0.0	1.0	5.4
Grecia	3.8	-4.3	4.1	7.6	3.4	3.4

Fuente: Bloomberg

Hacia adelante, consideramos que la producción industrial seguirá mostrando relativa debilidad. Si bien se esperaba un retroceso de los indicadores PMI posterior al *Brexit*, la realidad es que la industria alemana ha tenido un mejor dinamismo, lo cual ha soportado al indicador de *Markit* para el sector manufacturero en niveles de crecimiento moderado. Consideramos que aún hay focos de incertidumbre hacia adelante, tanto económicos como geopolíticos, y es probable que la actividad productora de bienes siga mostrando relativa debilidad.

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, y Santiago Leal Singer, 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, ni 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
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

Análisis Deuda Corporativa

Tania Abdul Massih Jacobo	Directora Deuda Corporativa	tania.abdul@banorte.com	(55) 5268 - 1672
Hugo Armando Gómez Solís	Gerente Deuda Corporativa	hugo.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