

El crecimiento económico en 1T16 se vio impulsado por el consumo y la inversión

7 de junio 2016

- El PIB de la Eurozona creció 0.6% t/t en 1T16, revisado al alza desde 0.5% t/t, con lo que presentó un avance anual de 1.7%
- El consumo y la inversión impulsaron la actividad económica de la región
- La economía española continuó su recuperación, a la vez que las economías de Alemania y Francia tuvieron un buen desempeño
- Hacia adelante, consideramos que la actividad económica de la Eurozona seguirá avanzando aunque a un paso más moderado

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 la Eurozona creció 0.6% t/t en 1T16. El Eurostat publicó hoy el dato final del PIB del primer trimestre, el cual mostró un crecimiento de 0.6% t/t, por arriba de la primera revisión y del dato del trimestre previo. En términos anuales, el PIB se expandió 1.7% en 1T16, en línea con el crecimiento observado en el trimestre anterior (ver tabla abajo).

Producto interno bruto en 1T16

	Trimestral			Anual		
	mar-16	dic-15	sep-15	mar-16	dic-15	sep-15
Producto interno bruto	0.6	0.4	0.3	1.7	1.7	1.6
Consumo privado	0.6	0.3	0.5	1.7	1.6	1.8
Gasto gobierno	0.4	0.5	0.3	1.5	1.6	1.2
Inversión fija bruta	0.8	1.4	0.5	2.9	3.6	2.6
Exportaciones	0.4	0.7	0.4	3.1	4.2	4.8
Importaciones	0.7	1.4	1.3	4.3	5.9	5.6

Fuente: Eurostat

El consumo y la inversión impulsaron la actividad económica durante el periodo en cuestión. El consumo privado creció 0.6% comparado con el trimestre anterior y 1.7% anual, contribuyendo con 0.3pp al crecimiento del periodo. Este dato confirma la resistencia del gasto de las familias, acelerándose de manera importante respecto a periodos anteriores. Por su parte, el gasto del gobierno se incrementó en 0.4% t/t y contribuyó con 0.1pp. A su vez, la inversión mostró un fuerte crecimiento, con un avance de 0.8% t/t, lo que sumó 0.2pp al crecimiento del periodo. Con ello, la inversión ya lleva tres trimestres consecutivos de sólido crecimiento. Sin embargo, las exportaciones netas restaron 0.1pp al PIB de 1T16, debido a un avance de las importaciones de 0.7% t/t y de las exportaciones de 0.4% t/t.

Por el lado de la oferta, el reporte muestra una mejoría del sector productor de bienes. Dentro del reporte, observamos una variación trimestral de 1% de la producción industrial, luego de un retroceso de 0.3% t/t en 4T15. En buena medida, esto está explicado por un aumento de 1.2% t/t en la actividad manufacturera, mejorando su crecimiento de sólo 0.1% t/t observado durante 4T15. Por su parte, el sector construcción continuó el dinamismo del trimestre anterior, con un crecimiento de 0.7% t/t, luego de un avance de 0.9% en el periodo previo. No obstante, del lado negativo, la agricultura se redujo en 0.5% t/t. De esta forma, la actividad agropecuaria presenta un crecimiento anual de 1.2%, lo que representa una desaceleración respecto al dato de 4T15. Por otro lado, la actividad en el sector de comercio, transporte y servicios registró un avance de 1% t/t. De esta forma, los servicios se incrementaron a una tasa anual de 2% (ver tabla abajo).

Producto interno bruto por el lado de la oferta en 1T16

	Trimestral			Anual		
	mar-16	dic-15	sep-15	mar-16	dic-15	sep-15
Producto interno bruto	0.6	0.4	0.3	1.7	1.7	1.6
Producción industrial	1.0	-0.3	0.3	1.5	1.4	1.8
Manufacturas	1.2	0.1	0.2	2.2	1.9	2.1
Construcción	0.7	0.9	-0.1	1.0	1.0	0.3
Agricultura	-0.5	0.9	0.6	1.2	1.9	-0.1
Comercio, transporte y servicios	1.0	0.3	0.4	2.0	1.7	1.9

Fuente: Eurostat

La economía española continuó su recuperación, a la vez que las economías de Alemania y Francia tuvieron un buen desempeño. España sigue su recuperación mostrando un crecimiento de 0.8% t/t, al igual que en los últimos dos periodos, y cumpliendo ya once trimestres en expansión. Por su parte, la cifra de crecimiento económico en Alemania sorprendió positivamente con un alza de 0.7% t/t. Por su parte, Francia registró un crecimiento de 0.6% t/t e Italia sostuvo un incremento en la actividad económica de 0.3% t/t. A su vez, el PIB de Grecia mostró una contracción de 0.5% t/t, luego de un avance marginal el trimestre anterior.

En nuestra opinión, la actividad económica seguirá creciendo pero a un paso más moderado. Esperamos que la economía de la Eurozona crezca en 0.4% t/t en 2T16. De acuerdo con los resultados de las últimas encuestas PMI, el sector manufacturero crece a tasas modestas mientras que el sector servicios se mantiene creciendo a un ritmo más moderado. Inclusive, los indicadores de confianza y el propio clima de negocios se han deteriorado en los últimos meses. En este entorno de bajo crecimiento económico, los riesgos a la baja para la inflación permanecen, debido a los bajos precios de importaciones y energéticos, mientras que la demanda no ha presionado los precios al alza. Estaremos atentos a la implementación a partir de este mes del Programa de Compra de Bonos Corporativos (CSPP) y a las operaciones del programa TLTRO-II, mismos que forman parte del paquete de estímulo monetario anunciado en marzo por el ECB y a sus efectos sobre la economía.

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	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
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	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