

PIB 2T17 F – La recuperación económica cada vez es más robusta

7 de septiembre 2017

- El PIB de la Eurozona creció 0.6% t/t en 2T17, sin cambios respecto al segundo estimado, aunque la comparación anual sí se modificó al alza de 2.2% a 2.3%
- El consumo tuvo un sólido avance, mientras que los datos de inversión mostraron una importante recuperación
- El gasto del gobierno y las exportaciones netas sumaron al crecimiento, aunque los inventarios restaron a la cifra del PIB
- Por el lado de la oferta, el reporte muestra una mejoría dentro de la mayoría de los sectores, aunque destacó el buen desempeño de la industria
- La economía española siguió creciendo a tasas elevadas, a la vez que las demás economías de relevancia avanzaron a un buen ritmo
- Esperamos que la actividad económica de la Eurozona registre una marginal desaceleración en 3T17, aunque estimamos un avance anual de 2.1% en todo 2017

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 2T17. El Eurostat publicó hoy el dato final del PIB del segundo trimestre, el cual mostró un crecimiento de 0.6% t/t, en línea con el segundo estimado y superando la tasa de crecimiento observada durante el primer trimestre del año. En términos anuales, el PIB se expandió 2.3% en 2T17, lo cual representa su mejor ritmo desde el primer trimestre de 2011 (ver tabla abajo).

Producto interno bruto en 2T17
%

| | %t/t | | | % anual | | |
|-------------------------------|------------|------------|------------|------------|------------|------------|
| | jun-17 | mar-17 | dic-16 | jun-17 | mar-17 | dic-16 |
| Producto interno bruto | 0.6 | 0.5 | 0.6 | 2.3 | 2.0 | 1.9 |
| Consumo privado | 0.5 | 0.4 | 0.6 | 1.8 | 1.6 | 2.0 |
| Gasto gobierno | 0.5 | 0.2 | 0.4 | 1.2 | 1.0 | 1.6 |
| Inversión fija bruta | 0.9 | -0.3 | 1.3 | 2.0 | 3.8 | 4.4 |
| Exportaciones | 1.1 | 1.3 | 1.5 | 4.4 | 4.5 | 3.6 |
| Importaciones | 0.9 | 0.4 | 2.0 | 3.9 | 4.7 | 4.7 |

Fuente: Eurostat

El consumo tuvo un sólido avance, mientras que los datos de inversión mostraron una importante recuperación y el comercio internacional siguió creciendo. El consumo privado creció 0.5% comparado con el trimestre anterior y 1.8% anual, contribuyendo con 0.3pp al crecimiento del periodo. Por su parte, el gasto del gobierno se incrementó en 0.5% t/t y contribuyó con 0.1pp a la cifra total. A su vez, la inversión presentó un avance de 0.9% t/t, lo que representa una importante recuperación desde una caída de 0.3% t/t en 1T17. Por lo anterior, la contribución al PIB fue de 0.2pp.

Adicionalmente, las exportaciones netas sumaron 0.1pp al PIB de 2T17, debido a un avance de las exportaciones de 1.1% t/t y de las importaciones de 0.9% t/t. Por último, el cambio en inventarios fue negativo, ya que restó 0.1pp al crecimiento del periodo.

Por el lado de la oferta, el reporte muestra una mejoría dentro de la mayoría de los sectores, aunque destacó el buen desempeño de la industria.

Dentro del reporte, observamos una variación trimestral de 1.1% de la producción industrial, luego de un decrecimiento de 0.1% t/t en 1T17. En buena medida, esto está explicado por un aumento de 1% t/t en la actividad manufacturera, luego de un avance de 0.2% t/t observado durante 1T17. Por su parte, el sector construcción mantuvo un buen dinamismo y creció 1% t/t. El sector primario parecería haber tocado un fondo en 4T16, luego de varios trimestres de importantes caídas. No obstante, la actividad agropecuaria se redujo 0.9% t/t, luego de haber crecido en 1.6% t/t en el primer trimestre del año. De esta forma, la variación anual fue de -0.1%. Por último, la actividad en el sector de comercio, transporte y servicios registró un avance de 0.7% t/t, siguiendo con un buen ritmo de crecimiento, con lo que se incrementó a una tasa anual de 2.9% (ver tabla abajo).

Producto interno bruto por el lado de la oferta en 2T17

| | %t/t | | | % anual | | |
|-------------------------------------|------------|------------|------------|------------|------------|------------|
| | jun-17 | mar-17 | dic-16 | jun-17 | mar-17 | dic-16 |
| Producto interno bruto | 0.6 | 0.5 | 0.6 | 2.3 | 2.0 | 1.9 |
| Producción industrial | 1.1 | -0.1 | 1.2 | 3.0 | 1.6 | 2.5 |
| Manufacturas | 1.0 | 0.2 | 1.1 | 3.2 | 1.8 | 2.3 |
| Construcción | 1.0 | 1.5 | 0.4 | 3.5 | 2.6 | 1.8 |
| Agricultura | -0.9 | 1.6 | -0.4 | -0.1 | 0.3 | -2.7 |
| Comercio, transporte y servicios | 0.7 | 0.9 | 0.8 | 2.9 | 2.6 | 2.6 |

Fuente: Eurostat

La economía española siguió creciendo a tasas elevadas, a la vez que las demás economías de relevancia avanzaron a un buen ritmo. España sigue su recuperación mostrando un crecimiento de 0.9% t/t, superando los datos de los últimos trimestres. Por su parte, la cifra de crecimiento económico en Alemania tuvo un avance de 0.6% t/t, mientras que la de Francia lo hizo en 0.5% t/t. Italia logró un crecimiento de 0.4%, al igual que en los últimos dos periodos.

Esperamos que la actividad económica de la Eurozona registre una ligera desaceleración en 3T17, aunque estimamos un avance anual de 2.1% en todo 2017. Esperamos que la economía de la Eurozona crezca en 0.5% t/t en 3T17. De acuerdo con los resultados de las últimas encuestas PMI, el sector manufacturero y el sector servicios están creciendo a un ritmo más moderado en 3T17 respecto a lo visto en 2T17. Sin embargo, lo cierto es que los indicadores de confianza y el propio clima de negocios mantienen niveles elevados.

Por lo anterior, pensamos que el crecimiento económico seguirá soportado por el consistente avance del consumo, la recuperación de la inversión privada y el buen volumen de comercio internacional. En este contexto, vemos una marginal desaceleración de la actividad económica en lo que resta del año, con lo que el avance anual podría ser de 2.1% al finalizar 2017 para dar paso a un crecimiento de 2% en 2018.

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, Miguel Alejandro Calvo Domínguez, Juan Carlos García Viejo, Hugo Armando Gómez Solís, Gerardo Daniel Valle Trujillo, José Itzamna Espitia Hernández, Valentín III Mendoza Balderas, Santiago Leal Singer y Francisco José Flores Serrano 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 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 |
| Francisco José Flores Serrano | Analista 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 |
| Juan Carlos Alderete Macal, CFA | Subdirector de Estrategia de Tipo de Cambio | juan.alderete.macal@banorte.com | (55) 1103 - 4046 |
| Santiago Leal Singer | Gerente 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 |
| 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 | 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 |