

Análisis Económico

El PIB cae -0.2% en 3T21 ante una contracción del comercio y los servicios

Saidé Salazar
29 octubre 2021

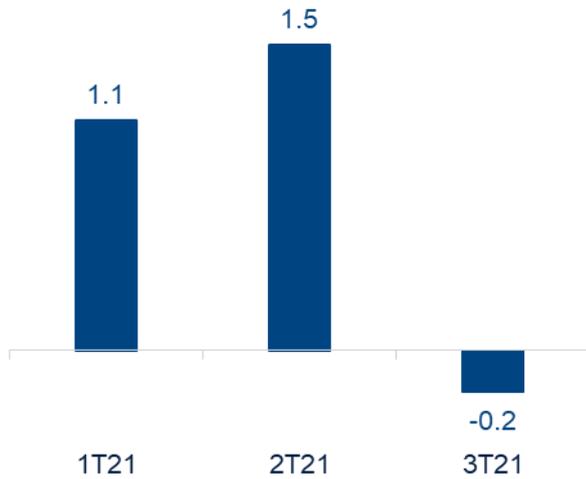
- **El sector terciario se contrae (-)0.6% por un menor dinamismo del consumo ante el incremento de los casos de COVID-Delta y la disipación del impulso tras la reapertura**
- **La industria crece 0.7% impulsada por un moderado crecimiento en la construcción y la manufactura no automotriz**
- **Con el dato preliminar de 3T21 el crecimiento de los primeros 9 meses del año es 6.4%, lo que señala una revisión a la baja en el crecimiento del 1S21 por parte del INEGI**
- **Hacia adelante se disipa el efecto de la variante Delta sobre el consumo, aunque continúa el riesgo sobre la actividad de la persistencia de los cuellos de botella y escasez de insumos en la industria, especialmente la automotriz**

La actividad económica registró una variación de (-)0.2% TaT en 2021 (-0.8% a tasa anualizada) ante la caída en el sector terciario y un moderado crecimiento en la industria. El sector terciario se contrajo (-)0.6% TaT (-2.4% a tasa anualizada) ante las afectaciones al consumo derivadas del ascenso de la variante Delta y la pérdida de dinamismo tras la reapertura. De acuerdo con cifras del Indicador de Consumo Big Data BBVA Research (ICBD BBVA Research) servicios como hoteles y restaurantes registraron caídas de (-)15.1% y (-)7.5% TaT en 3T21, respectivamente, con cifras ajustadas por estacionalidad. Pese a que los efectos de la variante Delta sobre el consumo se disipan en 4T21, persiste el riesgo de escasez de oferta de algunos bienes, en especial duraderos, que podrían frenar el dinamismo del gasto de los hogares en el último trimestre del año.

A la contracción del sector terciario se suma el moderado dinamismo del sector industrial, que registró una variación de 0.7% TaT en el mismo periodo (2.8% a tasa anualizada), con un sector automotriz afectado por la escasez de suministros y cuellos de botella. De acuerdo con las últimas cifras disponibles, la capacidad utilizada de la industria de vehículos ligeros se encuentra en niveles cercanos a 60%, 20pp por debajo de los registrados previos a la pandemia, y los datos más recientes de producción automotriz en EE.UU. señalan un agravamiento de las afectaciones, con una caída de (-)7.2% MaM en septiembre (vs -3.2% el mes anterior, ae). A la fecha, la manufactura no automotriz junto con el sector de la construcción han mantenido el crecimiento de la industria en terreno positivo, aunque hacia adelante se mantiene el riesgo de prolongación de escasez de suministros en la producción de automóviles e impactos de cuellos de botella en otros sectores.

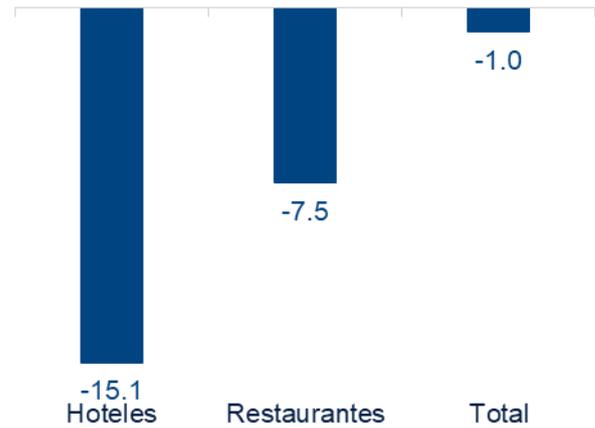
De acuerdo con las cifras oportunas del INEGI, el crecimiento de los primeros nueve meses del año fue 6.4% lo que señala una revisión a la baja en el crecimiento del 1S21. Si bien dichas cifras son preliminares y están sujetas a revisión, sesgan a la baja nuestra estimación de crecimiento para 2021 y 2022 (actual 6.0% y 3.2%, respectivamente). Hacia adelante, si bien la extensión del programa de vacunación debería favorecer el regreso de los hogares a sus actividades habituales, con impacto positivo sobre el consumo, persiste el riesgo de que los cuellos de botella y escasez de suministros se prolonguen, con efectos negativos sobre la industria.

Gráfica 1. **PIB**
(TaT%, REAL, AE)



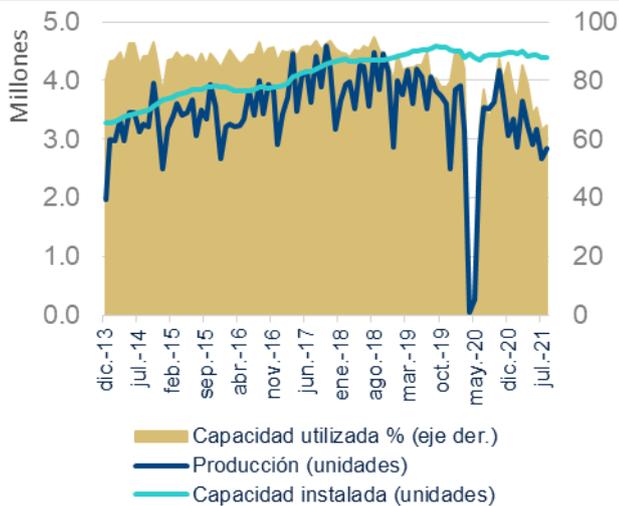
Fuente: BBVA Research / INEGI.

Gráfica 2. **INDICADORES DE CONSUMO BIG DATA**
BBVA RESEARCH
(TaT%, REAL, AE)



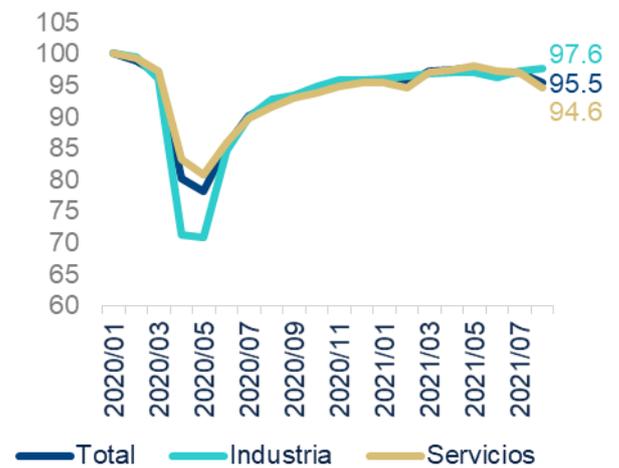
Fuente: BBVA Research.

Gráfica 3. **CAPACIDAD INSTALADA Y UTILIZADA:**
PRODUCCIÓN DE VEHÍCULOS LIGEROS
(UNIDADES Y %)



Fuente: BBVA Research / INEGI.

Gráfica 4. **IGAE**
(ÍNDICE ENE/2020=100)



Fuente: BBVA Research / INEGI.

AVISO LEGAL

Este documento, así como los datos, opiniones, estimaciones, previsiones y recomendaciones contenidas en el mismo, han sido elaborados por Banco Bilbao Vizcaya Argentaria, S.A. (en adelante "BBVA"), con la finalidad de proporcionar a sus clientes información general a la fecha de emisión del informe y están sujetas a cambio sin previo aviso. BBVA no asume compromiso alguno de comunicar dichos cambios ni de actualizar el contenido del presente documento.

Ni el presente documento, ni su contenido, constituyen una oferta, invitación o solicitud de compra o suscripción de valores o de otros instrumentos o de realización o cancelación de inversiones, ni pueden servir de base para ningún contrato, compromiso o decisión de ningún tipo.

El inversor que tenga acceso al presente documento debe ser consciente de que los valores, instrumentos o inversiones a que el mismo se refiere pueden no ser adecuados para sus objetivos específicos de inversión, su posición financiera o su perfil de riesgo ya que no han sido tomadas en consideración para la elaboración del presente informe, por lo que debe adoptar sus propias decisiones de inversión teniendo en cuenta dichas circunstancias y procurándose el asesoramiento específico y especializado que pueda ser necesario. El contenido del presente documento se basa en informaciones que se estiman disponibles para el público, obtenidas de fuentes que se consideran fiables, pero dichas informaciones no han sido objeto de verificación independiente por BBVA por lo que no se ofrece ninguna garantía, expresa o implícita, en cuanto a su precisión, integridad o corrección. BBVA no asume responsabilidad alguna por cualquier pérdida, directa o indirecta, que pudiera resultar del uso de este documento o de su contenido. El inversor debe tener en cuenta que la evolución pasada de los valores o instrumentos o los resultados históricos de las inversiones, no garantizan la evolución o resultados futuros.

El precio de los valores o instrumentos o los resultados de las inversiones pueden fluctuar en contra del interés del inversor e incluso suponerle la pérdida de la inversión inicial. Las transacciones en futuros, opciones y valores o instrumentos de alta rentabilidad (high yield securities) pueden implicar grandes riesgos y no son adecuados para todos los inversores. De hecho, en ciertas inversiones, las pérdidas pueden ser superiores a la inversión inicial, siendo necesario en estos casos hacer aportaciones adicionales para cubrir la totalidad de dichas pérdidas. Por ello, con carácter previo a realizar transacciones en estos instrumentos, los inversores deben ser conscientes de su funcionamiento, de los derechos, obligaciones y riesgos que incorporan, así como los propios de los valores subyacentes a los mismos. Podría no existir mercado secundario para dichos instrumentos.

BBVA o cualquier otra entidad del Grupo BBVA, así como sus respectivos directores o empleados, pueden tener una posición en cualquiera de los valores o instrumentos a los que se refiere el presente documento, directa o indirectamente, o en cualesquiera otros relacionados con los mismos; pueden negociar con dichos valores o instrumentos, por cuenta propia o ajena, proporcionar servicios de asesoramiento u otros servicios al emisor de dichos valores o instrumentos, a empresas relacionadas con los mismos o a sus accionistas, directivos o empleados y pueden tener intereses o llevar a cabo cualesquiera transacciones en dichos valores o instrumentos o inversiones relacionadas con los mismos, con carácter previo o posterior a la publicación del presente informe, en la medida permitida por la ley aplicable.

Los empleados de los departamentos de ventas u otros departamentos de BBVA u otra entidad del Grupo BBVA pueden proporcionar comentarios de mercado, verbalmente o por escrito, o estrategias de inversión a los clientes que reflejen opiniones contrarias a las expresadas en el presente documento; asimismo BBVA o cualquier otra entidad del Grupo BBVA puede adoptar decisiones de inversión por cuenta propia que sean inconsistentes con las recomendaciones contenidas en el presente documento. Ninguna parte de este documento puede ser (i) copiada, fotocopiada o duplicada en ningún modo, forma o medio (ii) redistribuida o (iii) citada, sin el permiso previo por escrito de BBVA. Ninguna parte de este informe podrá reproducirse, llevarse o transmitirse a aquellos Países (o personas o entidades de los mismos) en los que su distribución pudiera estar prohibida por la normativa aplicable. El incumplimiento de estas restricciones podrá constituir infracción de la legislación de la jurisdicción de la ley aplicable.

Este documento se proporciona en el Reino Unido únicamente a aquellas personas a quienes puede dirigirse de acuerdo con la Financial Services and Markets Act 2000 (Financial Promotion) Order 2001 y no es para su entrega o distribución, directa o indirecta, a ninguna otra clase de personas o entidades. En particular el presente documento únicamente se dirige y puede ser entregado a las siguientes personas o entidades (i) aquellas que están fuera del Reino Unido (ii) aquellas que tienen una experiencia profesional en materia de inversiones citadas en el artículo 19(5) de la Order 2001, (iii) a aquellas con alto patrimonio neto (High net worth entities) y a aquellas otras a quienes su contenido puede ser legalmente comunicado, incluidas en el artículo 49(1) de la Order 2001.

Ninguna parte de este informe podrá reproducirse, llevarse o transmitirse a los Estados Unidos de América ni a personas o entidades americanas. El incumplimiento de estas restricciones podrá constituir infracción de la legislación de los Estados Unidos de América.

El sistema retributivo del/los analista/s autor/es del presente informe se basa en una multiplicidad de criterios entre los cuales figuran los ingresos obtenidos en el ejercicio económico por BBVA e, indirectamente, los resultados del Grupo BBVA, incluyendo los generados por la actividad de banca de inversiones, aunque éstos no reciben compensación basada en los ingresos de ninguna transacción específica de banca de inversiones.

BBVA Bancomer y el resto de entidades del Grupo BBVA que no son miembros de FINRA (Financial Industry Regulatory Authority), no están sujetas a las normas de revelación previstas para dichos miembros.

"BBVA Bancomer, BBVA, y sus sociedades afiliadas, entre las que se encuentra BBVA Global Markets Research están sujetas a la Política Corporativa del Grupo BBVA en el ámbito de los Mercados de Valores. En cada Jurisdicción en la que BBVA desarrolla actividades en los mercados de valores, la Política se complementa con un Reglamento Interno de Conducta el cual complementa a la Política y en conjunto con otros lineamientos se establecen medidas para prevenir y evitar conflictos de intereses con respecto a las recomendaciones emitidas por los analistas entre las que se encuentran la separación de áreas. La Política Corporativa se puede consultar en el sitio: www.bbva.com / Gobierno Corporativo / Conducta en los Mercados de Valores"