

México

# Observatorio Económico

27 de enero de 2011

## Sorpresa positiva en el IGAE de noviembre acumulada en el volátil sector agrícola

IGAE de noviembre de 2010, 5.8% a/a observado (esperado: 4.1% BBVA Research, 4.0% Consenso). 0.4% con ajuste estacional, 0.7% observado.

**Julián Cubero Calvo**  
juan.cubero@bbva.bancomer.com

**Cecilia Posadas Pérez**  
c.posadas@bbva.bancomer.com

- La sorpresa positiva en la evolución del IGAE durante noviembre, obedece en buena medida al volátil sector de la producción agrícola (Gráfica 2) y no al resto de los sectores, industria y servicios que se expandieron a tasa moderada (0.2 y 0.3% m/m%, respectivamente).
- Como fue mencionado en su oportunidad con la publicación de los datos de producción industrial en el mes en cuestión, destaca la muy divergente dinámica de sectores fuertemente relacionados con la demanda doméstica vs los relacionados con la demanda externa. En el caso de la industria es claro: las ramas del primer grupo mostraron expansión cercana a 1.7% a/a y los del segundo grupo en torno a 9.3%. Situación similar ha ocurrido con los recientes datos de ventas al menudeo en el mismo mes, con contracción mensual de (-)0.5%, y con el indicador de producción automotriz para el mercado interno con contracción del orden del (-)6.8% m/m en el onceavo mes del año.
- En este sentido, destaca el papel de la masa salarial, medida como la combinación de empleo y salarios reales. El empleo se ha caracterizado por la elevada velocidad de recuperación (Gráficas 5 y 6), a diferencia de episodios de crisis recientes como 2001 o 1995, de hecho el número de empleados afiliados a la seguridad social es mayor ahora que al inicio de la crisis y lo es casi en todas las ramas. Sin embargo, el poder de compra de los trabajadores se ha comportado muy pobremente (Gráficas 7 y 8): Los salarios considerando el efecto de la inflación, han revertido la tendencia positiva que los caracterizó hasta mediados de 2007 y las variaciones anuales han sido negativas prácticamente en todos los sectores (excepto por trabajadores en "otras industrias" y particularmente la industria extractiva).
- Considerando la evolución esperada del ciclo externo así como la continuidad de los favorables datos de empleo, es probable una paulatina moderación en la actividad a lo largo de la primera parte del año..

Gráfica 1  
**IGAE, CVE**  
**(Var % a/a)**



Fuente: BBVA con base en datos de INEGI

Tabla 1  
**IGAE**

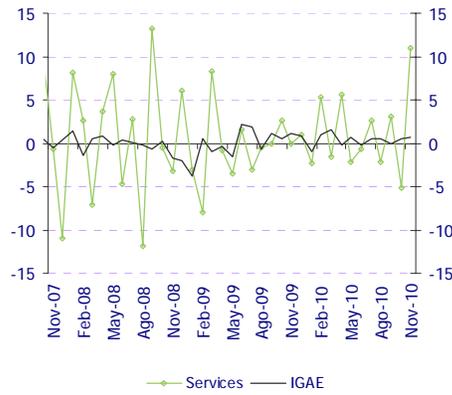
	a/a, NoCVE	a/a, CVE	m/m, CVE	Var % anual No CVE			
				Total	Agricultura	Industria	Servicios
Ene-10	2.6	3.6	-1.0	2.6	-6.3	3.4	2.7
Feb	3.9	4.0	1.0	3.9	7.6	4.5	3.2
Mar	7.1	6.7	1.6	7.1	-2.1	7.6	7.0
Abr	7.4	6.9	-0.2	7.4	6.4	6.7	7.7
May	9.1	9.2	0.6	9.1	5.7	8.5	9.3
Jun	6.9	6.7	-0.2	6.9	3.5	8.4	6.2
Jul	4.8	5.3	0.5	4.8	10.1	4.8	4.0
Ago	6.9	6.5	0.5	6.9	6.8	7.6	5.9
Sep	5.0	5.1	-0.1	5.0	11.1	6.6	3.5
Oct	4.2	5.1	0.5	4.2	2.3	3.5	4.3
Nov	5.8	4.7	0.7	5.8	14.4	5.3	5.0

NoCVE: Serie no corregida de variación estacional  
Fuente: INEGI

NoCVE: Serie no corregida de variación estacional  
Fuente: INEGI

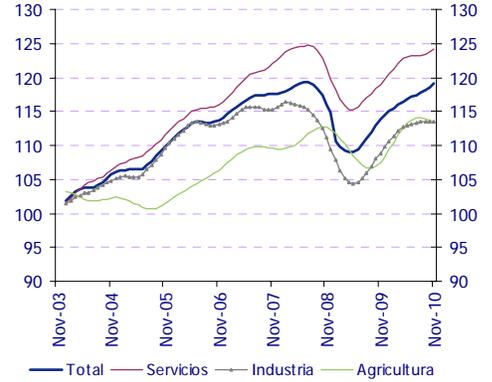
Fuente: BBVA con base en datos de INEGI

Gráfica 2  
**IGAE Total y Agricultura, SA**  
(Var % m/m)



Fuente: BBVA Research con base en datos de INEGI

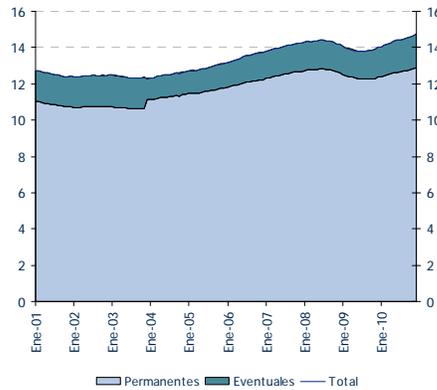
Gráfica 3  
**IGAE: Tendencia**  
(Indice 2003=100)



Fuente: BBVA Research con base en datos de INEGI

El volátil sector agrícola impulsó la actividad en noviembre.

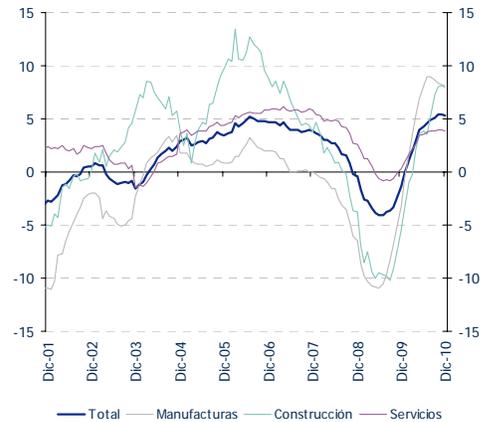
Gráfica 4  
**Empleo Formal Privado**  
(Millones de trabajadores)



Fuente: BBVA Research con base en datos de INEGI

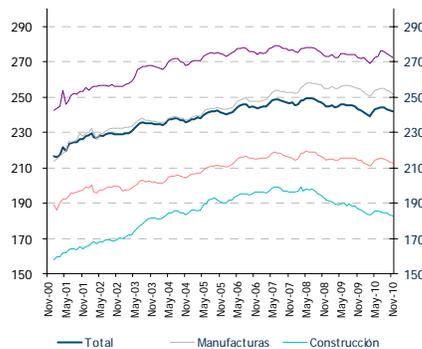
Si bien el empleo ha recuperado los niveles previos a la crisis...

Gráfica 5  
**Empleo Formal Privado**  
(Var % a/a)



Fuente: BBVA Research con base en datos de INEGI

Gráfica 6  
**Salarios Reales IMSS**  
(Nivel)



Fuente: BBVA Research con base en datos de INEGI

... el rezago en salarios reales limita la evolución de la demanda interna

Gráfica 7  
**Salarios Reales IMSS**  
(Var % a/a)



Fuente: BBVA Research con base en datos de INEGI

Aviso Legal

Este documento ha sido preparado por BBVA Research del Banco Bilbao Vizcaya Argentaria, S.A. (BBVA) y por BBVA Bancomer. S. A., Institución de Banca Múltiple, Grupo Financiero BBVA Bancomer, por su propia cuenta y se suministra sólo con fines informativos. Las opiniones, estimaciones, predicciones y recomendaciones que se expresan en este documento se refieren a la fecha que aparece en el mismo, por lo que pueden sufrir cambios como consecuencia de la fluctuación de los mercados. Las opiniones, estimaciones, predicciones y recomendaciones contenidas en este documento se basan en información que ha sido obtenida de fuentes estimadas como fidedignas pero ninguna garantía, expresa o implícita, se concede por BBVA sobre su exactitud, integridad o corrección. El presente documento no constituye una oferta ni una invitación o incitación para la suscripción o compra de valores.