

México

# Observatorio Económico

22 de marzo de 2011

En el último trimestre de 2010 se consolidó el consumo de los hogares impulsado por el crecimiento del empleo. El comercio exterior cayó más de lo esperado

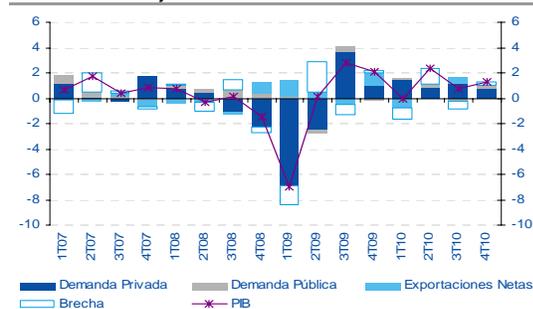
Análisis Económico

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

## PIB 4T10, perspectiva de la demanda

- La sorpresa positiva en la dinámica del PIB del 4T10 dada a conocer en su oportunidad, que implicó un avance de 4.4% en tasa anual (1.3% t/t), se basó en crecimiento del consumo privado e inversión pública, particularmente en la industria de la construcción, mientras que la inversión de origen privado permanece rezagada.
- La demanda interna continúa mejorando aunque a un ritmo ligeramente menor que el trimestre previo, con mejora en el consumo privado (1.1% en el 4T10, 1.9% en el 3T10) y menor desacumulación de inventarios. Destacó negativamente la dinámica de la inversión privada que tuvo una contracción en el trimestre (-1.4% t/t en 4T10, 2.1% en el 3T10) que se vio parcialmente compensada por la expansión en la inversión de origen público (5.1% t/t en el 4T10 vs -2.3% t/t en 3T10). En este sentido, el otro componente de la demanda pública; el gasto del gobierno, descendió (-)0.2% respecto al trimestre previo que también había experimentado contracción (-)0.8%.
- Entre los componentes relacionados con el sector externo, tanto las exportaciones como las importaciones tuvieron una importante contracción: exportaciones (-)1.6% vs 1.5% en el 3T10, importaciones (-)1.4% t/t 4T10 vs (-)0.1% t/t en el 3T10<sup>1</sup>. Teniendo en consideración que en torno al 75% de las importaciones de bienes se concentran en bienes intermedios (insumos productivos), y 15% son bienes de consumo, la contracción en la importación de bienes y servicios en últimos trimestres de 2010 se puede relacionar con la caída en exportaciones y la expansión menor a lo esperado en consumo.
- En virtud de la dinámica conocida entre los indicadores disponibles hasta el momento, es posible suponer que en los primeros meses del presente año, el comercio al exterior haya repuntado y que el consumo de los hogares continúe mejorando. La dinámica agregada del 1T11 podría ser similar a la del trimestre previo y en todo caso consistente con un crecimiento para el año en el rango del 4 – 4.5%.

Gráfica 1  
**PIB: Demanda (Var % y contribución al crecimiento)**



Fuente: BBVA con base en datos de INEGI

Tabla 1  
**PIB: demanda interna y externa (Var % a/a, t/t y contribución al crecimiento, AE)**

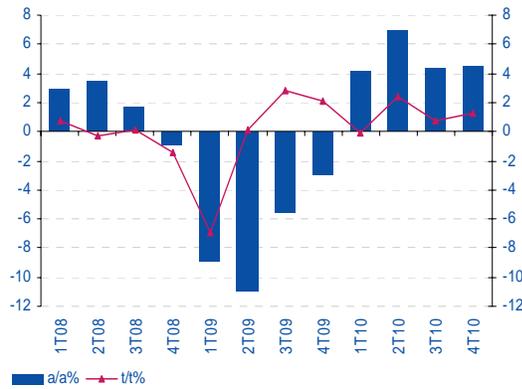
	2008	2009	2010	1T10	2T10	3T10	4T10	a/a	t/t	pp.
PIB	1.5	-6.1	5.5	5.0	7.4	5.3	4.4	4.4	1.3	1.3
<b>Interna (pp)</b>	2.2	-8.0	5.2	3.9	7.8	4.5	4.6	4.6	1.0	1.0
Consumo	1.7	-5.7	0.0	3.7	6.8	4.1	4.1	4.1	0.9	0.8
Privado	1.8	-7.1	5.0	4.2	7.0	4.4	4.5	4.5	1.1	0.8
Público	1.1	3.5	2.8	1.2	5.3	2.6	2.1	2.1	-0.2	0.0
Inversión	5.3	-10.9	2.4	-2.2	2.0	3.4	6.6	6.6	0.3	0.1
Privado	2.1	-16.7	2.8	-3.8	1.8	6.3	7.7	7.7	-1.4	-0.2
Público	18.3	9.4	1.2	2.2	2.5	-3.7	3.9	3.9	5.1	0.3
Var en exist. (pp)	-0.3	-0.8	0.9	1.3	2.0	0.5	0.0	0.0	0.2	0.2
Exportaciones	0.9	-13.1	24.5	23.4	33.8	27.0	15.1	15.1	-1.6	-0.5
Importaciones	3.4	-18.3	22.3	20.4	32.3	22.2	15.3	15.3	-1.4	-0.5
<b>Externa neta (pp)</b>	-0.9	2.2	0.2	0.4	-0.1	0.9	-0.2	-0.2	0.0	0.0
Brecha (pp)*				0.8	-0.3	-0.1	0.0	0.0	0.3	0.3

AE: Ajustadas estacionalmente  
\* Brecha derivada ajuste estacional

Fuente: BBVA con base en datos de INEGI

<sup>1</sup> Entre las revisiones a los datos publicados previamente, destaca la de las exportaciones, cuya variación fue revisada para el 3T10 de -4.1% t/t publicada previamente hasta 1.5% t/t actual.

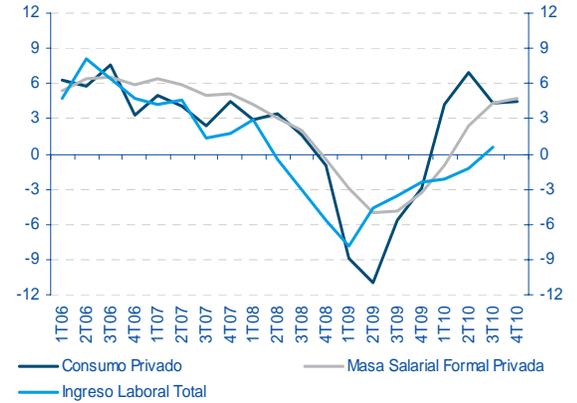
Gráfica 2  
**Consumo Privado (Var % a/a y t/t)**



Repunte del consumo privado en línea con la paulatina mejora en ingreso laboral ...

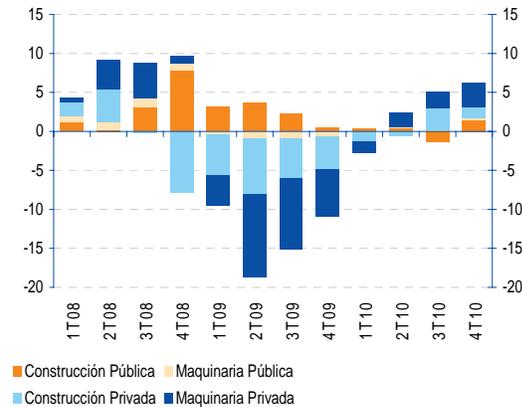
Fuente: BBVA Research con base en datos de INEGI

Gráfica 3  
**Ingreso Laboral y Consumo Privado (Var % a/a)**



Fuente: BBVA Research con base en datos de INEGI

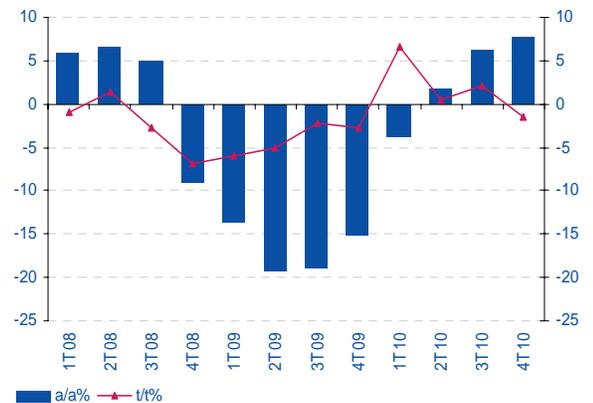
Gráfica 4  
**Inversión Total (Var % a/a y contribuciones)**



La inversión privada sorprendió negativamente en el 4T10, siendo el principal factor de preocupación para consolidar el avance hacia el crecimiento potencial...

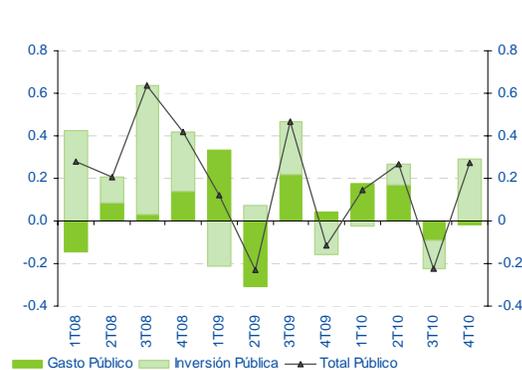
Fuente: BBVA Research con base en datos de INEGI

Gráfica 5  
**Inversión Privada (Var % a/a y t/t)**



Fuente: BBVA Research con base en datos de INEGI

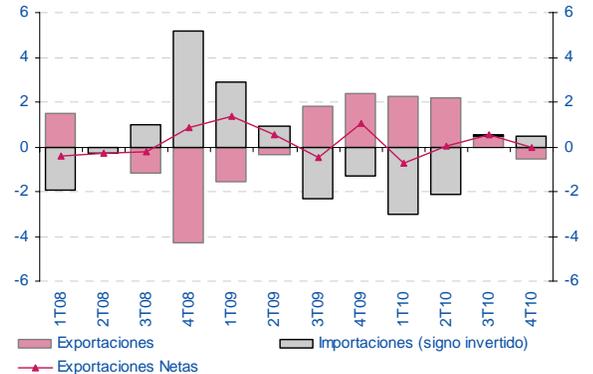
Gráfica 6  
**Componentes Públicos (contribución t/t)**



Decepcionante dinámica en el sector externo, con el que la contribución de la demanda externa fue nula

Fuente: BBVA Research con base en datos de INEGI

Gráfica 7  
**Exportaciones Netas (Var %t/t y contribución al crecimiento)**



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.