

Observatorio Económico

México

Desaceleración del PIB algo más marcada de lo esperado: 0.5% t/t, 4.4% a/a

PIB 1T11

19 de mayo de 2011

Análisis Económico

Julián Cubero
juan.cubero@bbva.bancomer.com

Cecilia Posadas
c.posadas@bbva.bancomer.com

- **México crece en el 1T11 más lentamente de lo esperado en un entorno externo también menos dinámico.**
- **En lo positivo se destaca el crecimiento en los componentes de producción más relacionados con el mercado interno.**
- **Los datos disponibles del 2T11 apuntan a que se mantendrá la desaceleración.**
- **Se mantiene la previsión de un crecimiento en 2011 cada vez más apoyado en la demanda doméstica, pública y privada y una contribución de las exportaciones menos intensa. El 4.7% de crecimiento esperado para el conjunto del año sigue siendo una cifra razonable,**

Con la llegada de información de coyuntura de los primeros meses del año, los datos iban apuntando paulatinamente a una moderación cada vez más marcada: 1.1% t/t era la estimación del crecimiento del PIB al inicio del trimestre y 0.7% la estimación que incluye los datos disponibles hasta la semana pasada¹. Los sectores de industria y servicios, que aportan 30 y 60% del valor agregado de la producción, respectivamente, crecieron a ritmo ligeramente menor que en la segunda mitad del año pasado: 0.7 y 0.9 en el primer trimestre vs 1.1 y 1.2% en promedio, en el segundo semestre de 2010, respectivamente. Por su parte, el volátil sector primario tuvo una contracción de (-)2.3% t/t. En términos de nivel y precios constantes corregidos por estacionalidad, el PIB ha superado ya su valor máximo previo a la crisis gracias al sector servicios, mientras que la industria está algo más rezagada tras una caída mucho más pronunciada. Con todo, este resultado resulta consistente con una demanda externa (particularmente estadounidense) que también se desaceleró más de lo previsto en la primera parte del año.

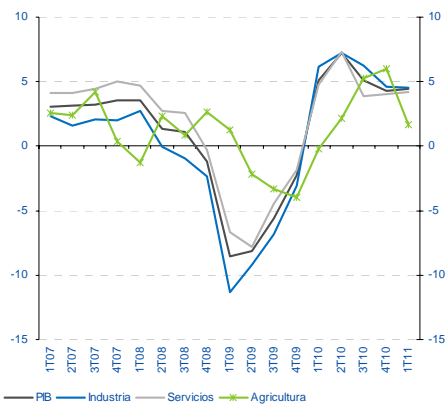
En la industria, y en particular en el sector de las manufacturas, la mayoría de las ramas tuvieron una dinámica similar a la del trimestre previo o algo por debajo aunque destacó positivamente la rama de equipo de transporte con crecimiento cercano a 7.6% t/t (3.2% 4T10), impulsado particularmente por el crecimiento en marzo, el más alto desde julio de 2009. En contraste, conviene mencionar que la producción automotriz del mes de abril se ha visto afectada en su cadena de producción por el tsunami que azotó a Japón en marzo. Así, en abril, la producción de vehículos se redujo 10.4% anual, y la de los de marca japonesa el 31%. Consideramos que este choque es transitorio y relacionado con el adelanto de paros técnicos de verano con lo que eventualmente veremos el efecto contrario en julio y agosto. Por su parte, en la industria de la construcción la dinámica al inicio del año fue también de moderación: 0.6% t/t frente al 1.4% de crecimiento promedio del 2S10.

Por su parte, el sector de los servicios ha continuado destacando por la solidez en su recuperación avanzando a ritmo estable cercano a 1% (promedio de crecimiento trimestral en los seis últimos trimestres: 0.9% el 1T11). Destacan particularmente sectores como comercio y servicios de transporte, altamente cíclicas, mientras que otras como servicios inmobiliarios y hoteles y restaurantes se recuperan aunque con mayor rezago.

Con todo, pese a estar algo por debajo de lo esperado, la economía continúa su recuperación y esta se tiende a generalizar entre sectores, lo que es positivo por señalar el buen tono de la capacidad de gasto de hogares y empresas. Se mantiene la previsión de un escenario de crecimiento en México del 4.7%, con contribución creciente de la demanda doméstica y menos intensa de la demanda de exportaciones de bienes y servicios.

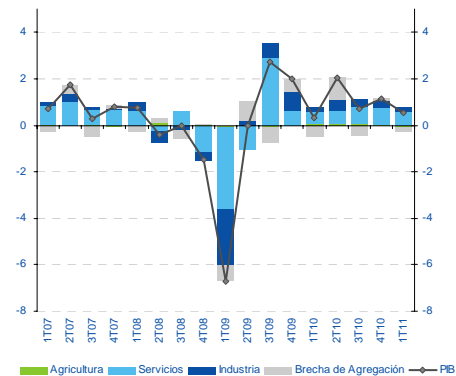
¹ Modelo MICA, basado en indicadores contemporáneos de actividad, gasto, expectativas y sector financiero.

Gráfica 1
PIB: Var % a/a



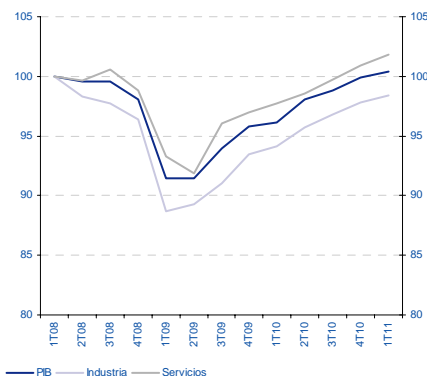
Fuente: BBVA Research con datos de INEGI

Gráfica 2
PIB: Var % t/t y contribuciones



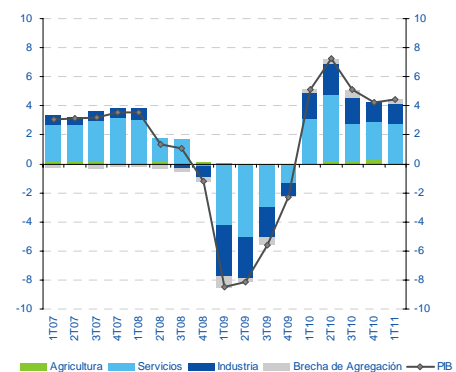
Fuente: BBVA Research con datos de INEGI

Gráfica 3
PIB: 1T08 = 100



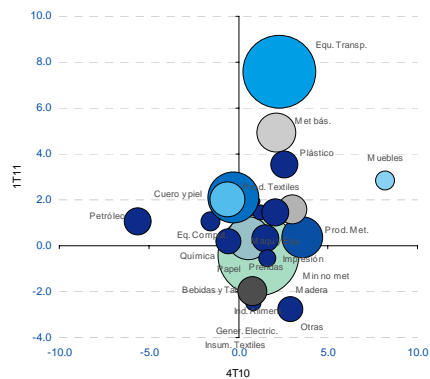
Fuente: BBVA Research con datos de INEGI

Gráfica 4
PIB: Var % a/a y contribuciones



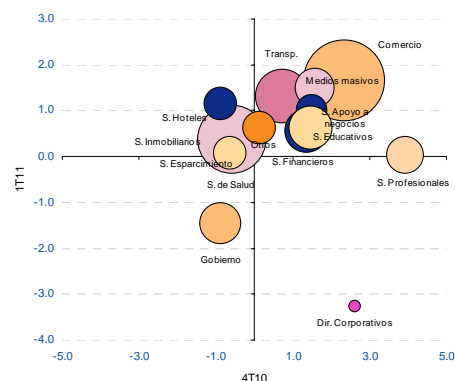
Fuente: BBVA Research con datos de INEGI

Gráfica 5:
PIB Manufacturas: Var % t/t



Fuente: BBVA Research con datos de INEGI

Gráfica 6:
PIB Servicios: Var % t/t



Fuente: BBVA Research con datos de INEGI

PIB por Sector de Actividad (2003=100)

	Var a/a		S.O.				S.A		Contrib. Al crecimiento	
	2009	2010	1T10	2T10	3T10	4T10	1T11	a/a		t/t
	PIB	-6.1	5.4	4.5	7.6	5.1	4.4	4.6		4.4
Actividades Primarias	-2.2	3.3	-1.0	2.6	5.1	6.2	1.2	1.6	-2.3	0.1
Actividades Secundarias	-7.6	6.0	5.1	8.0	6.2	4.8	5.2	4.5	0.7	1.4
Minería	-2.9	2.2	1.4	3.0	2.9	1.4	-2.5			
Electricidad, agua y gas	2.0	2.4	1.1	2.0	3.1	3.4	8.6			
Construcción	-7.3	0.0	-3.7	-1.7	1.0	4.5	4.9			
Manufacturas	-9.8	9.9	10.4	14.2	9.6	6.0	7.4			
Actividades Terciarias	-5.2	5.0	4.3	7.5	4.0	4.1	4.4	4.2	0.9	2.7
Comercio	-14.1	13.3	13.7	19.2	11.8	9.4	9.5			
Transporte correos y almacenamiento	-6.5	6.4	6.6	11.3	5.1	3.1	3.8			
Información en medios masivos	0.8	5.6	4.2	5.2	6.3	6.7	7.7			
Servicios financieros	-4.5	2.7	0.1	5.7	-3.0	8.7	2.6			
Servicios inmobiliarios y de alquiler	-1.6	1.7	3.3	0.9	1.1	1.7	2.1			
Servicios profesionales	-5.1	-3.0	-4.9	-3.3	-1.8	-2.3	6.9			
Dirección de corporativos	-8.1	2.0	-5.6	-2.5	10.1	4.8	3.5			
Servicios de apoyo a los negocios	-4.8	1.4	-0.2	1.4	1.1	2.9	3.8			
Servicios educativos	0.5	3.0	1.6	14.0	-0.7	-1.1	1.6			
Servicios de salud	0.8	-1.7	1.4	-10.2	0.9	1.4	0.2			
Servicios de esparcimiento	-4.6	1.9	-2.6	1.4	2.8	4.7	4.5			
Servicios de alojamiento	-7.7	3.8	-0.9	11.8	2.8	2.6	0.8			
Otros servicios excepto gob.	-1.1	0.6	-1.0	-1.3	1.8	2.9	2.9			
Actividades del gobierno	4.8	4.4	1.1	8.5	4.8	3.2	0.7			

S.O. = Serie Original / S.A. = Serie Ajustada por Estacionalidad, no se incluye la contribución de los impuestos indirectos sin subsidios, intermediación financiera y brecha de agregación

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."