# Flash México

## PIB 4T11: crece el gasto de los hogares, cae la inversión privada y repunta la demanda pública

- Mientras que el consumo privado continúa con buen crecimiento la inversión privada sorprendió a la baja.
- La demanda pública crece impulsada por el fin de ciclo sexenal.
- Los indicadores de coyuntura sesgan al alza el pronóstico para el primer trimestre del año por ahora mantenemos nuestro pronóstico de crecimiento para 2012 en el 3.3% aunque con una perspectiva de revisión al alza.

El consumo privado creció ligeramente por debajo de lo esperado (0.8% m/m e, 0.6% o, el crecimiento publicado previamente en este componente correspondiente al 3T11 fue revisado a la baja, desde 2% hasta 1.8%), lo que es congruente con la moderación en el ritmo de expansión de la medida de ingreso disponible en términos reales del sector formal, que creció aunque con perfil de desaceleración a lo largo de 2011. Para el conjunto de la economía, el ingreso laboral se ve frenado por la moderación salarial, mientras que el empleo compensa parcialmente al alza. El acceso al crédito en un entorno de condiciones de financiamiento en general favorables es un soporte para el gasto de los hogares en consumo.

En contraste, sorprendió negativamente la inversión privada (1% m/m e, -4.3% o), con menor contribución de sus dos componentes: construcción y principalmente maquinaria y equipo. Destaca que en los últimos meses del año la utilización de capacidad instalada de empresas manufactureras continuó creciendo, mientras que la expansión del crédito se mantuvo cerca de los registros del trimestre anterior. La inversión pública creció en el 4T11 el 10.7% t/t, (9.9% e), con repunte sobre todo de construcción, su principal destino. En este contexto la inversión en construcción del sector público tuvo un crecimiento de 5.4% a/a en el último trimestre, algo mayor que la privada con 2.3%, lo que contrasta con la dinámica promedio de los trimestres previos: (-6% pública, y 8.6% privada).

Las exportaciones no crecieron respecto al trimestre previo, pero su comportamiento fue relativamente mejor que el 3T11 (-1.6%), mientras que las importaciones aceleraron levemente su crecimiento, dinámicas relacionadas por un lado con el comportamiento de la inversión ligada a su vez con la demanda externa y por otro lado, en importaciones, mantenimiento relativo del consumo privado. Cabe mencionar que la importación de bienes de capital creció en los últimos tres meses de 2011 a un ritmo promedio mensual de 2%, (-)2.1% los tres meses previos, mismo perfil de repunte que se observa en la inversión del sector público. Por lo que se refiere al gasto público, corriente y de inversión, del Gobierno, crecieron ambos, comportamiento consistente con el ciclo sexenal.

Finalmente, hay que destacar el impacto en las cifras de la variación de stocks y de la brecha de agregación de los componentes[1], que en este trimestre se han compensado.

Con todo, la información más reciente de producción industrial, empleo y confianzas correspondiente a los primeros meses de 2012 apunta a que el primer trimestre del año podría ser algo mejor a lo estimado hace un trimestre y en concreto implican un sesgo al alza en el pronóstico de crecimiento para 2012 (3.3%), que puede ser de hasta medio punto porcentual.

[1] Para mayor detalle sobre la brecha existente entre el total del PIB cve y la suma de los componentes de demanda cve, ver la publicación Situación México del 1Trimestre de 2010. Disponible en Internet en www.bbvaresearch.com

Tabla 1

## PIB: Oferta y Demanda
## (Var % trimestral y contribución al crecimiento, AE)

| | 2010 | 2011 | 1T11 | 2T11 | 3T11 | 4T11 | | |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| | | | | | | a/a | t/t | pp. |
| PIB | 5.5 | 4.0 | 3.9 | 3.9 | 4.4 | 3.7 | 0.4 | 0.4 |
| **Interna (pp)** | 5.5 | 4.0 | 3.6 | 3.5 | 5.1 | 4.2 | 0.7 | 0.7 |
| Consumo | 0.0 | 0.0 | 4.6 | 3.7 | 4.1 | 3.8 | 0.7 | 0.5 |
| Privado | 5.3 | 4.6 | 5.1 | 4.5 | 4.6 | 4.1 | 0.6 | 0.4 |
| Público | 2.1 | 0.6 | 1.2 | -1.4 | 0.7 | 1.9 | 0.9 | 0.1 |
| Inversión | 6.3 | 8.4 | 10.4 | 10.5 | 8.8 | 5.5 | 0.0 | 0.0 |
| Privado | 6.4 | 12.1 | 14.5 | 17.4 | 10.3 | 6.7 | -4.3 | -0.7 |
| Público | 6.6 | -1.8 | -5.2 | -9.4 | 4.0 | 3.8 | 10.7 | 0.6 |
| Var en exist. (pp) | 0.0 | 0.0 | -2.0 | -1.9 | -0.3 | 0.8 | 0.7 | 0.7 |
| Exportaciones | 21.7 | 6.8 | 11.6 | 8.7 | 4.4 | 3.0 | 0.0 | 0.0 |
| Importaciones | 20.6 | 6.8 | 9.3 | 6.8 | 6.5 | 4.9 | 0.4 | 0.1 |
| **Externa neta (pp)** | 0.0 | 0.0 | 0.5 | 0.5 | -0.7 | -0.7 | -0.1 | -0.1 |
| Brecha (pp)* | 0.0 | 0.0 | -0.3 | 0.2 | 0.2 | -0.7 | -0.6 | -0.6 |

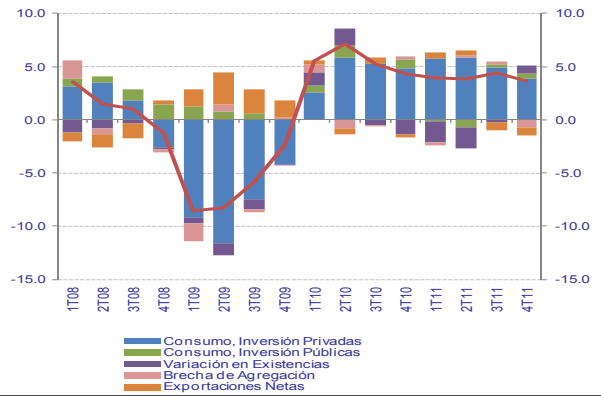
AE: Ajustadas estacionalmente

* Brecha derivada ajuste estacional

Fuente: BBVA Research con datos de INEGI

Gráfica 1

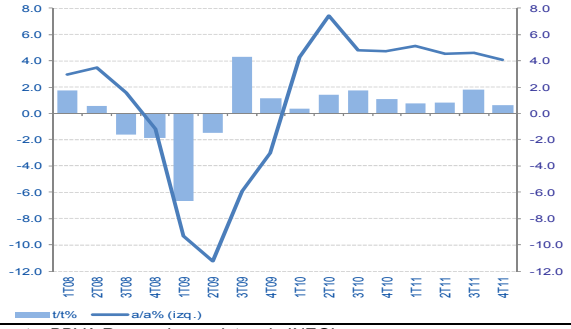
## PIB: Contribuciones al crecimiento a/a%




Fuente: BBVA Research con datos de INEGI

Gráfica 2

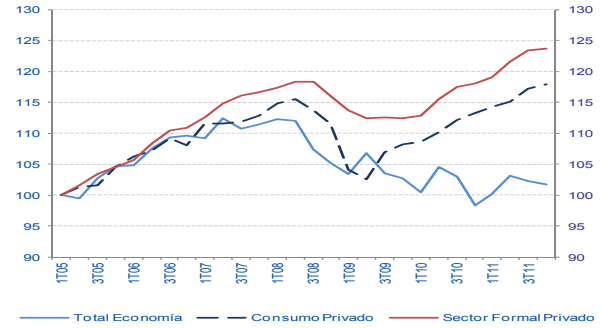
## Consumo Privado (t/t y a/a%)




Fuente: BBVA Research con datos de INEGI

Gráfica 3

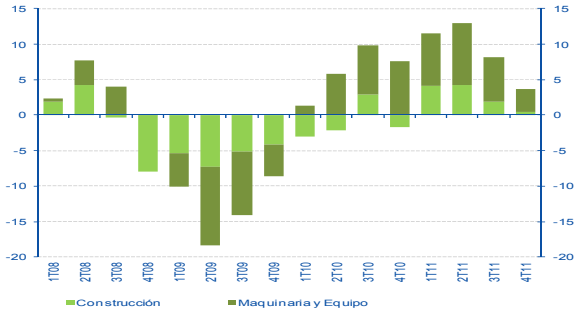
## Consumo Privado y Proxy de Ingreso Disponible (1T05=100)




Fuente: BBVA Research con datos de INEGI

Gráfica 4

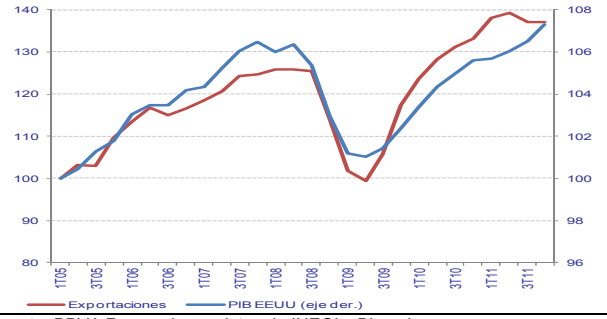
## Inversión Privada: Contribuciones al crecimiento anual




Fuente: BBVA Research con datos de INEGI

Gráfica 5

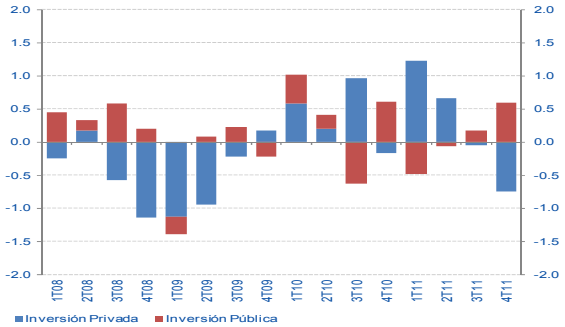
## Exportaciones y PIB EEUU (1T05=100)




Fuente: BBVA Research con datos de INEGI y Bloomberg

Gráfica 6

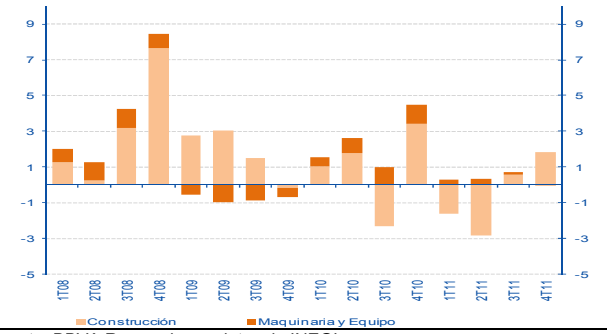
## Inversión: privada y del gobierno (Contribuciones al crecimiento trimestral)




Fuente: BBVA Research con datos de INEGI

Gráfica 7

## Inversión Pública: Contribuciones al crecimiento anual




Fuente: BBVA Research con datos de INEGI

Cecilia Posadas
c.posadas@bbva.com

Julián Cubero
juan.cubero@bbva.com

Av. Universidad 1200, Col. Xoco, México 03339 D.F. | researchmexico@bbva.bancomer.com | www.bbvaresearch.com | Síguenos en Twitter

Aviso Legal
Este documento ha sido preparado por el Servicio de Estudios Económicos del Banco Bilbao Vizcaya Argentaria (BBVA) y del BBVA Bancomer S. A., Institución de Banca Múltiple, Grupo Financiero BBVA Bancomer en su propio nombre y se facilita exclusivamente a efectos informativos. La información, opiniones, estimaciones y previsiones contenidas en este documento hacen referencia a su fecha específica y están sujetos a cambios que pueden producirse sin previo aviso en función de las fluctuaciones del mercado. La información, opiniones, estimaciones y previsiones contenidas en este documento están basadas en la información disponible al público obtenida a partir de fuentes consideradas fiables. No obstante, dichas informaciones no han sido objeto de verificación independiente por BBVA Bancomer, por lo que no se ofrece ninguna garantía, expresa ni implícita, en cuanto a su precisión, integridad o corrección. Este documento no constituye una oferta de venta ni una incitación a adquirir o disponer de interés alguno en valores.