

# Observatorio Económico

## Canadá

### PIB mensual canadiense por sector: informe mensual de coyuntura

- El PIB canadiense industrial aumentó 0.1% m/m, (0.5% m/m en diciembre). A nivel anual, la economía canadiense creció 1.7% (BBVA: 1.8%; consenso: 1.7%). Este moderado incremento se ajusta a nuestras previsiones de descenso gradual y persistente del diferencial de producción durante 2012.
- La moderación de la construcción residencial, de la extracción de petróleo y gas y de los servicios financieros podrían dar argumentos a quienes propugnan una bajada de tasas de interés. En otras palabras, aunque la inflación ha experimentado una ligera subida en los últimos meses, los datos de crecimiento muestran una tendencia moderada. La dinámica del crecimiento interno es ligeramente mejor que la prevista, aunque puede verse oscurecida por posibles trastornos externos.

2 de abril de 2012  
Análisis Económico

EEUU

Jeffrey Owen Herzog  
jeff.herzog@bbvacompass.com

Boyd Nash-Stacey  
boyd.nash-stacey@bbvacompass.com

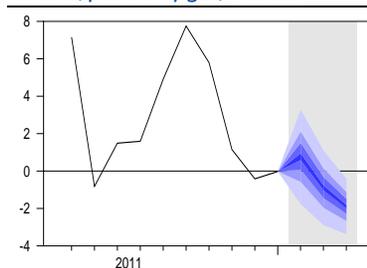
#### Datos recientes

En enero, el PIB canadiense reflejó indicios dispares. Por ejemplo, manufacturas avanzó 1.0% m/m, aportando el 72% del crecimiento de enero. La construcción, aunque negativa en enero, aumentó 0.2% m/m en el segmento no residencial, previamente anémico. Si excluimos al petróleo y el gas, el sector minero siguió avanzando, al aumentar 0.6% m/m. Sin embargo, las presiones de los precios en los mercados del gas natural supusieron un retroceso de 1.0% en la extracción de petróleo y gas. Quienes se beneficiaron de las reducciones de precios fueron los servicios públicos, que aumentaron 0.9% m/m.

#### Próximas tendencias

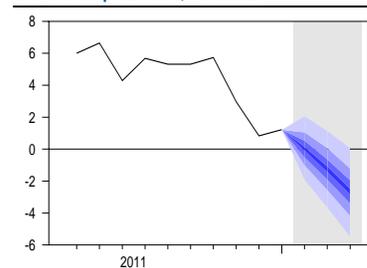
En cuanto a tendencias, considerando el alto grado de apalancamiento de los consumidores, lo más probable es que el sector manufacturero deba buscar mercados exteriores para continuar su crecimiento. Por otra parte, el sector de servicios posiblemente se beneficiará del aumento del consumo a corto plazo. Alternativamente, el retroceso en la construcción residencial podría sugerir que los consumidores restringirán los gastos en ciertas partidas de sus balances. Por último, el benigno invierno y las presiones a la baja sobre los precios del gas natural posiblemente pesarán en el segmento de extracción de petróleo y gas durante 2012. No obstante, todavía no queda claro si los servicios públicos seguirán o no sacando partido de las bajadas de precios.

Gráfica 1  
Minería, petróleo y gas, % anual



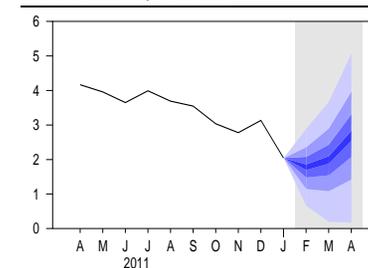
Fuente: BBVA Research

Gráfica 2  
Servicios públicos, % anual



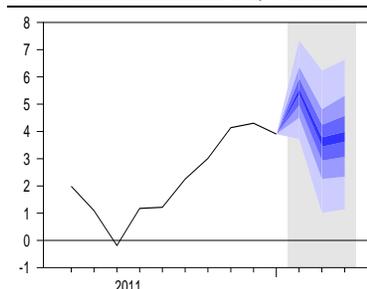
Fuente: BBVA Research

Gráfica 3  
Construcción, % anual



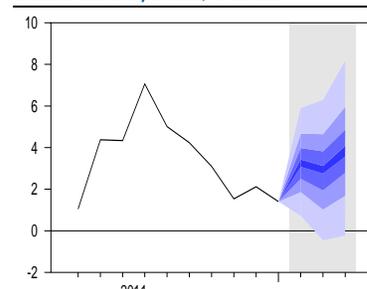
Fuente: BBVA Research

Gráfica 4  
Producción manufacturera, % anual



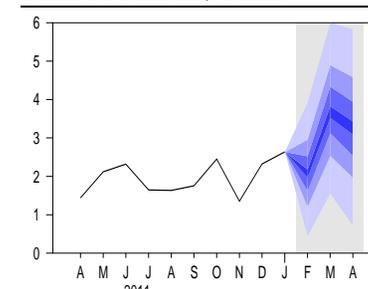
Fuente: BBVA Research

Gráfica 5  
Comercio mayorista, % anual



Fuente: BBVA Research

Gráfica 6  
Comercio minorista, % anual

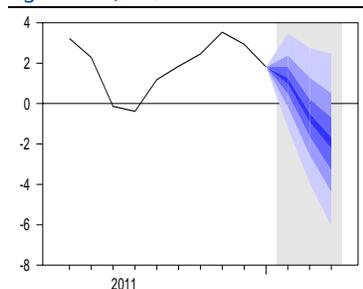


Fuente: BBVA Research

### Aportaciones al crecimiento

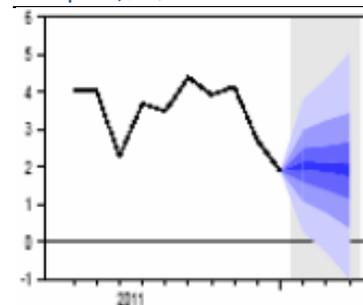
El de producción manufacturera sigue siendo el sector que más aporta al crecimiento (72%). Por ejemplo, la producción de sustancias químicas, los metales primarios y elaborados, y la maquinaria han venido aumentando todos los meses desde octubre de 2011, incrementándose, en total, a 1.4% en enero. Sin embargo, la bajada del precio del gas natural ha influido en este sector, por lo que su cuota en el PIB mensual ha bajado 18%. En la construcción, el segmento no residencial ha contribuido positivamente al PIB por primera vez desde el 1T2011. Este incremento contribuyó a compensar el retroceso de la construcción residencial.

Gráfica 7  
Agricultura, % a/a



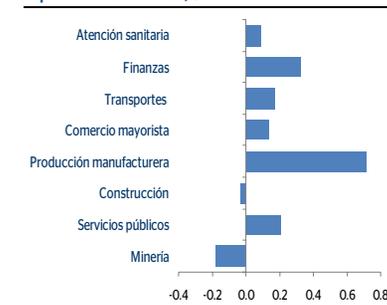
Fuente: BBVA Research

Gráfica 8  
Transporte, % a/a



Fuente: BBVA Research

Gráfica 9  
Aportación al PIB, %



Fuente: Statistics Canada

### Conclusión

El mes que viene, el Banco de Canadá (BdC) publicará su informe trimestral de política monetaria, en el que expondrá sus previsiones para los próximos trimestres. Los datos mensuales apuntan a un trimestre ligeramente mejor de lo esperado tanto en nuestros pronósticos como en los del BdC, reafirmando nuestras previsiones al alza. La revisión de los datos del PIB implican que un diferencial de producción ligeramente menor y el aumento de los precios del petróleo conllevarán una mínima revisión al alza de las previsiones de inflación. Los indicadores de empleo muestran una tendencia de ligero empeoramiento, aunque esto no es parte de los objetivos del BdC. No obstante, como ha destacado la institución, persiste el riesgo a la baja, que sugiere una actitud más persuasiva de cara a la inflación y un ligero aumento de las futuras tasas. No obstante, considerando lo incierto de las perspectivas, mantenemos nuestra previsión de que el próximo aumento de tasas se producirá en 2013, hasta que las condiciones mejoren sustancialmente durante un período prolongado.

Cuadro 1  
Desviaciones del modelo

	Agricultura	Minería	Servicios públicos	Construcción	Producción manufacturera	Producción de bienes	Comercio mayorista	Comercio minorista	Transportes	Información	Finanzas	Otros	Producción de servicios	Total
Desviación	-1.5	-0.5	0.8	-0.6	1.0	0.2	0.6	0.0	0.2	0.1	0.0	-0.1	0.1	0.1
2 meses antes	3.5	1.2	3.0	2.8	4.1	3.2	1.5	1.4	4.2	0.6	2.1	1.5	1.8	2.2
1 mes antes	2.9	-0.4	0.8	3.1	4.3	2.8	2.1	2.3	2.7	0.1	2.1	1.4	1.8	2.1
Real	1.8	0.0	1.2	2.0	3.9	2.5	1.4	2.6	1.9	0.2	1.9	1.5	1.6	1.9
Previsión	3.3	0.5	0.4	2.6	2.9	2.2	0.8	2.6	1.7	0.0	1.9	1.5	1.6	1.8
Siguiente	1.1	0.8	0.0	1.8	5.4	3.0	3.3	2.1	2.0	-0.1	1.8	1.5	1.7	2.1

Nota: 'Producción de bienes' representa la suma de los componentes oficiales, no las cifras oficiales de inflación general de producción de bienes. Estimamos una discrepancia estadística del 0.2% con respecto al crecimiento total del PIB a/a debido al efecto de agregación, no incluido arriba.

Fuente: BBVA Research

### AVISO LEGAL

Este documento ha sido elaborado por el departamento BBVA Research del Banco Bilbao Vizcaya Argentaria por su propia cuenta 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 sujetas 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 han sido recopiladas u obtenidas de fuentes públicas que la Compañía estima exactas, completas y/o correctas. Este documento no constituye una oferta de venta ni una incitación a adquirir o disponer de interés alguno en valores.