

## Análisis Macroeconómico

## Ante el moderado desempeño económico del primer trimestre se revisa a la baja el pronóstico de crecimiento para el 2015 de 3.5% a 2.5%

Carlos Serrano Herrera / Arnoldo López Marmolejo / Juan Carlos Rivas Valdivia

---

**De acuerdo con el INEGI, la tasa de crecimiento trimestral (t/t) del PIB del primer trimestre de 2015 (1T15) fue 0.40%, ajustado estacionalmente (ae), con lo que el crecimiento anual (a/a) de 2015 se situó en 2.5%. Esta expansión estuvo en línea con nuestra previsión y la del mercado (BBVA Research: 2.5% a/a, ae; Consenso: 2.4% a/a, ae).<sup>1</sup>**

La tasa de crecimiento trimestral del PIB del primer trimestre de 2015 fue de 0.40%, ae (véase el gráfico 1). Esta tasa estuvo ligada a un débil desempeño en los sectores de manufacturas y servicios. Las actividades primarias aumentaron 3.0% t/t, superior a la caída de 2.2% t/t observado en el primer trimestre de 2014. El sector servicios registró un crecimiento de únicamente 0.5% t/t, esta tasa fue similar al nivel de 0.3% t/t que se registró en igual periodo de 2014. El sector secundario fue el único que mostró caída en relación al trimestre previo, con un decrecimiento de 0.2% t/t, en tanto que en el mismo periodo de 2014 éste creció 0.7% (véase el gráfico 2).

Debido al bajo crecimiento en el primer trimestre, y aun considerando que la economía crecerá moderadamente en el siguiente trimestre como resultado de una mejora en la economía de EE.UU y un mayor gasto público ligado a la elecciones (aunque atemperado en la segunda parte del año ante el anuncio del recorte al gasto público), ajustamos el crecimiento económico de este año a un 2.5%, desde el 3.5% anual que manteníamos desde mediados de 2014. Detrás de la disminución en nuestra estimación del PIB están presentes importantes factores desfavorables. La disminución de los precios y de la producción de la mezcla mexicana de petróleo de México derivó en una disminución de los ingresos públicos. Adicionalmente, durante el primer trimestre se experimentó un débil desempeño de la economía de EE.UU. causado por problemas climáticos y la apreciación del dólar, reduciendo con ello la demanda de manufacturas mexicanas. Y no menos importante, la debilidad del mercado interno se ha materializado en un consumo modesto y en bajos niveles de inversión influidos ambos por la lenta recuperación de la construcción y el retraso en la instrumentación de la reforma energética ante los bajos precios internacionales de los energéticos. Se espera que estos factores negativos continúen a lo largo de 2016, lo que se reflejaría en un crecimiento en torno al 2.7% anual.

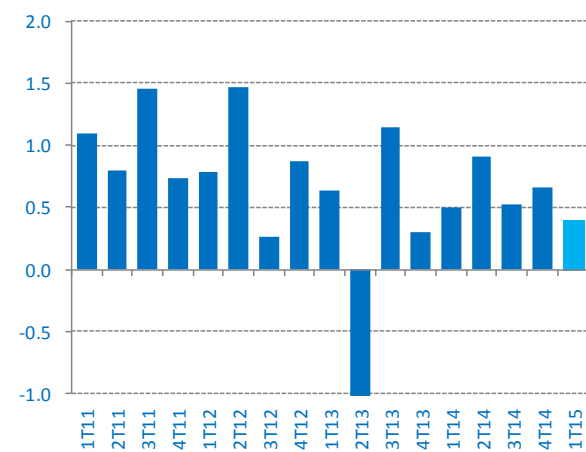
El aumento de la actividad económica fue más bajo de lo que se esperaba a inicios del año. Dicha desaceleración se vio reflejada en la evolución mensual del Indicador Global de la Actividad Económica (IGAE). Las tasas de crecimiento mensuales de este indicador en enero y febrero fueron respectivamente de 0.32% y

---

<sup>1</sup> Véase el Flash Semanal del 15 de mayo de 2015. Documento disponible en: [https://www.bbva.com/wp-content/uploads/2015/05/150515\\_SemanalMexico.pdf](https://www.bbva.com/wp-content/uploads/2015/05/150515_SemanalMexico.pdf)

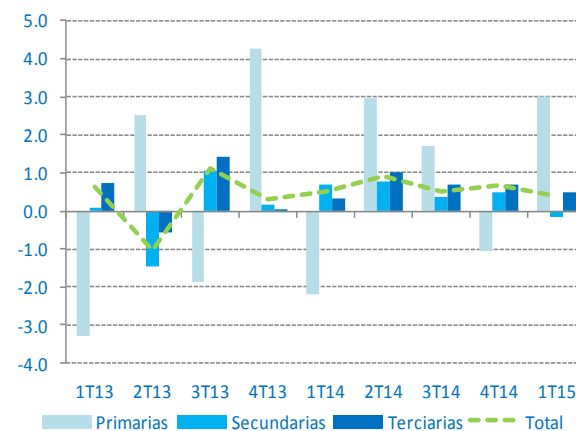
0.30%, en términos desestacionalizados, lo cual sugería una limitada expansión del PIB para el primer trimestre del año. Esto se reafirmo con el negativo desempeño mensual del IGAE en marzo (-0.64% m/m, ae), debido a la caída de la agricultura (-4.41% m/m, ae); en el sector servicios (-0.17% m/m, ae), y en la producción industrial (-0.02% m/m, ae).

Gráfico 1  
**Crecimiento del PIB de México**  
(Var % t/t, ae)



Fuente: BBVA Research, con datos del INEGI. t/t = tasa de variación trimestral. ae = ajustada por estacionalidad.

Gráfico 2  
**PIB de México, total y por actividades**  
(Var % t/t, ae)



Fuente: BBVA Research, con datos del INEGI. t/t = tasa de variación trimestral. ae = ajustada por estacionalidad.

**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.