

México

# Observatorio Económico

20 mayo 2010

## PIB

PIB 1T2010

### Pausa temporal en la recuperación

Cecilia Posadas  
c.posadas@bbva.bancomer.com

Julián Cubero  
juan.cubero@bbva.bancomer.com

- **Sorpesa negativa en el primer trimestre de PIB (+0.5% t/t previsto vs -0.3% registrado) influida por: el impacto estadístico del método de ajuste estacional de los datos, mala evolución agraria y una industria que pausa su recuperación; los servicios, en línea con lo previsto.**
- **Asunto a monitorear será la producción automotriz, menos dinámica en los datos más recientes pero que debería recuperar su tono, en línea con la demanda externa.**
- **El sector servicios mostró mejoría, en línea con lo estimado; será clave la evolución del empleo y de la masa salarial, lo que determinará el impulso final que tenga la demanda doméstica.**

**Sorprende a la baja el PIB del 1T10 respecto a nuestro estimado y al alza respecto al consenso del mercado. Pausa en la recuperación de la actividad, lejos de los niveles pre-crisis**

El PIB del 1T10 (-0.3% t/t%) interrumpe la etapa de recuperación de la actividad iniciada en el 2T09, constituye sin embargo la más alta variación interanual (4.4%) desde el último trimestre de 2006.

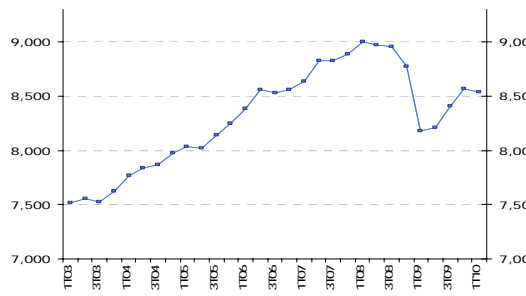
El freno en el ritmo de mejora de la actividad se vio influido por una corrección en componentes clave como el sector industrial, cuyo valor agregado fue levemente negativo en el 1T10 en contraste con lo sugerido por la evolución de indicadores como la producción industrial.

Por su parte, el sector de servicios observó una variación trimestral positiva (0.3%), en línea con lo esperado. Cabe recordar el contraste en indicadores de ventas menudeo (con fuerte crecimiento en el periodo considerado) frente al resto de los servicios, fenómeno que se intensificó hacia el mes de marzo: variación a/a en comercio en 1T10 13.4% vs promedio del resto de servicios 0.1% a/a, NSA.

Conviene mencionar adicionalmente la contribución trimestral negativa de la "brecha de agregación"\* y de los impuestos netos de subsidios y servicios de intermediación financiera (-0.2pts en conjunto).

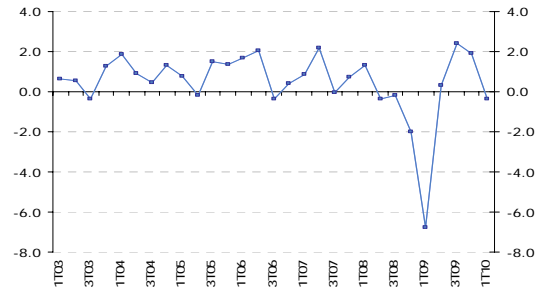
Mantenemos perspectiva de vuelta al crecimiento en los siguientes trimestres en un escenario de demanda externa sostenida y de paulatina recuperación de la masa salarial.

Gráfica 1  
**PIB**  
**(Billones de pesos de 2003)**



Fuente: BBVA Research

Gráfica 2  
**PIB**  
**(Var % t/t)**



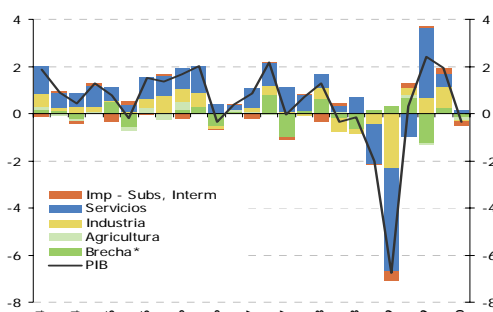
Fuente: BBVA Research

Gráfica 3  
**PIB por sector de actividad**

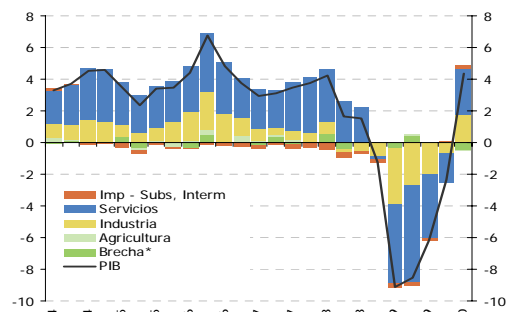
	S.O.				S.A				S.A		Contrib. Al crecimiento	
	Var a/a				1T09	2T09	3T09	4T09	1T10	a/a		t/t
	2006	2007	2008	2009								
<b>PIB</b>	<b>4.9</b>	<b>3.3</b>	<b>1.5</b>	<b>-6.5</b>	<b>-7.9</b>	<b>-10.0</b>	<b>-6.1</b>	<b>-2.3</b>	<b>4.3</b>	<b>4.4</b>	<b>-0.3</b>	<b>4.4</b>
<b>Actividades Primarias</b>	<b>6.3</b>	<b>2.4</b>	<b>1.2</b>	<b>1.8</b>	<b>0.1</b>	<b>3.4</b>	<b>1.3</b>	<b>2.1</b>	<b>-1.5</b>	<b>-0.6</b>	<b>-2.8</b>	<b>0.0</b>
<b>Actividades Secundarias</b>	<b>5.7</b>	<b>2.0</b>	<b>-0.6</b>	<b>-7.3</b>	<b>-9.6</b>	<b>-11.1</b>	<b>-6.3</b>	<b>-1.9</b>	<b>5.4</b>	<b>6.0</b>	<b>-0.1</b>	<b>1.8</b>
Minería	1.4	-0.6	-1.4	1.0	-1.1	1.1	2.4	1.4	3.9			
Electricidad, agua y gas	12.2	3.7	-2.3	1.2	-2.1	-0.4	3.9	3.2	1.7			
Construcción	7.8	4.4	0.6	-7.5	-7.3	-8.8	-6.9	-7.0	-3.8			
Manufacturas	5.9	1.7	-0.6	-10.2	-13.5	-16.1	-9.4	-1.4	9.9			
<b>Actividades Terciarias</b>	<b>4.9</b>	<b>4.6</b>	<b>3.1</b>	<b>-6.6</b>	<b>-7.3</b>	<b>-10.2</b>	<b>-6.2</b>	<b>-2.9</b>	<b>3.8</b>	<b>4.4</b>	<b>0.3</b>	<b>2.8</b>
Comercio	6.5	5.0	2.2	-14.5	-17.5	-20.6	-16.0	-3.6	13.4			
Transporte correos y almacenamiento	5.8	3.7	0.1	-8.1	-10.4	-13.3	-7.5	-1.0	5.8			
Información en medios masivos	10.7	11.6	8.0	1.6	0.5	0.3	2.1	3.5	4.6			
Servicios financieros	9.7	17.3	18.6	-3.8	-0.7	-5.8	-2.2	-6.3	0.5			
Servicios inmobiliarios y de alquiler	4.1	3.1	3.2	-5.3	-8.7	-6.6	-3.2	-2.6	2.4			
Servicios profesionales	3.0	3.1	3.1	-5.7	-2.8	-5.0	-5.2	-8.8	-5.2			
Dirección de corporativos	20.1	-3.1	-3.1	-3.7	1.6	-4.1	-2.8	-9.2	-3.0			
Servicios de apoyo a los negocios	3.7	3.1	1.6	-5.4	-1.9	-7.5	-5.5	-6.5	-0.7			
Servicios educativos	0.1	1.8	1.6	-4.5	1.0	-17.4	-0.7	-0.7	-0.4			
Servicios de salud	7.8	2.5	-1.1	-0.1	-2.3	4.3	-1.2	-1.2	1.0			
Servicios de esparcimiento	2.3	3.1	1.5	-2.3	-3.5	-4.0	-2.1	-0.2	-1.6			
Servicios de alojamiento	1.6	2.6	0.9	-9.6	-7.9	-17.1	-8.3	-5.1	-1.8			
Otros servicios excepto gob.	3.3	3.9	0.6	-2.7	-2.2	-4.7	-1.5	-2.2	-0.7			
Actividades del gobierno	0.1	2.1	1.2	3.7	5.8	5.9	2.1	1.0	0.3			

S.O. = Serie Original / S.A. = Serie Ajustada por Estacionalidad  
 Fuente: BBVA Research con datos de INEGI

Gráfica 5  
**PIB y contribuciones (tasas t/t%)**

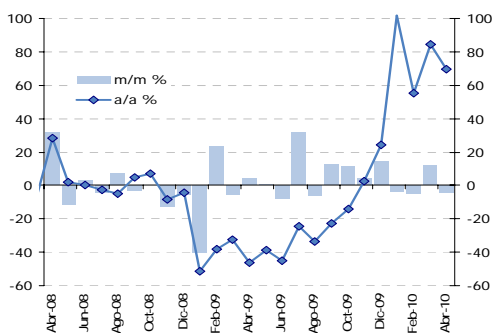


Gráfica 5  
**PIB y contribuciones (tasas a/a%)**



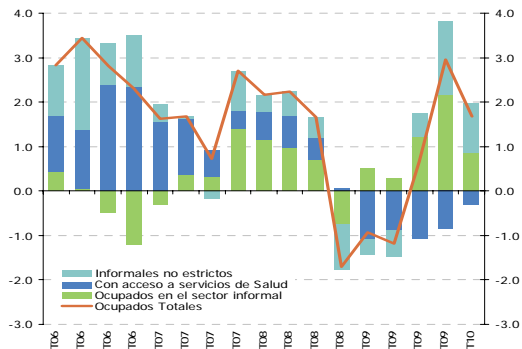
\* "Brecha": diferencia de la suma de los componentes del PIB con el PIB total fruto del procedimiento de desestacionalización  
 Fuente: BBVA Research con datos de INEGI

Gráfica 6  
**Producción Automotriz (Var % a/a y m/m)**



Fuente: BBVA Research con datos de AMIA

Gráfica 7  
**Empleo y Componentes (tasas t/t%)**



Fuente: BBVA Research con datos de INEGI

**Aviso Legal**

Este documento ha sido preparado por BBVA Research del Banco Bilbao Vizcaya Argentaria, S.A. (BBVA) 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.