

Observatorio Económico

México

Dinamismo de la demanda privada y de las exportaciones, freno de la inversión pública

PIB 1T11 desde la perspectiva de la demanda

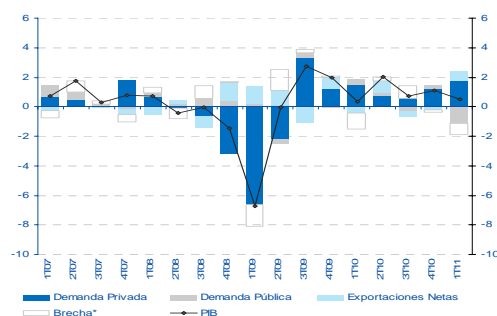
21 de junio de 2011

Análisis Económico

Cecilia Posadas Pérez
c.posadas@bbva.bancomer.com

- **La demanda agregada (consumo, inversión y exportaciones) creció 0.7% respecto al trimestre anterior, con contribuciones positivas de todos los componentes privados de la demanda y, sorprendentemente dada la información disponible, la caída de la inversión pública.**
- **Sostenida mejora del consumo privado consistente con la de la renta de los hogares, sobre todo del ingreso formal.** El componente con mayor participación, el consumo privado, creció casi en línea con lo esperado (0.7% t/t esperado, 0.9% observado), con lo que se mantiene su recuperación basada en la mejora de la renta disponible y la demanda de financiamiento. Es decir, apoyado más en el ingreso proveniente del sector formal de la economía. De acuerdo a indicadores coyunturales de ventas al menudeo sabemos sin embargo que por tipo de bien destacan las ventas al menudeo de bienes no duraderos, mientras que las ventas de duraderos se hallan aun considerablemente por debajo del nivel previo a la crisis.
- **La inversión privada responde a la expansión cíclica, la pública se frena de modo sorprendente y pensamos que también temporalmente.** La sorpresa la dio la inversión que creció 2.1% t/t vs 0.2% esperado. Cabe señalar que el componente de la inversión que destacó es la de origen privado, cuya expansión fue de 11% respecto al trimestre anterior, mientras que la de origen público cayó casi 22% respecto al 4T10. La caída en la inversión de origen público es la más importante desde la publicación de las estadísticas de Contabilidad Nacional con la nueva base (2003) mientras que repunte en la inversión de origen privado es también la más fuerte desde 2003. Cabe señalar que los indicadores de coyuntura disponibles relacionados con la inversión pública e inversión en construcción apuntan en los primeros meses de este año a una desaceleración lenta de la inversión de origen público, no al descenso estimado ahora por INEGI. Además, las positivas perspectivas de ingreso público deberían permitir que la inversión pública vuelva al crecimiento en los próximos trimestres. En cuanto a la inversión privada, si bien las expectativas de demanda futura no serán seguramente un impulso adicional al vigente ahora, las favorables condiciones de financiamiento sí que deberían seguir ayudando.
- Por su parte, las exportaciones prácticamente en línea con lo esperado (4.4% t/t), crecieron 4.7% en el trimestre, mientras que las importaciones tuvieron una expansión algo menor (2.6% vs 4.8% esperado). Con ello, las exportaciones netas contribuyeron con 0.6 ptos al crecimiento trimestral.

Gráfica 1
PIB: Demanda
(Var. % y contribución al crecimiento)



Fuente: BBVA Research con base en datos de INEGI

Cuadro 1
PIB: demanda interna y externa (Var. % a/a, t/t y contribución al crecimiento, AE)

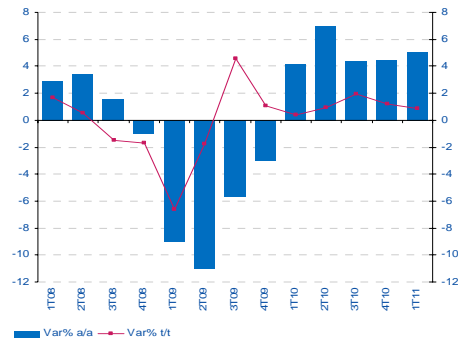
	2008	2009	2010	1T10	2T10	3T10	4T10	a/a	t/t	pp
Demanda Agregada	1.7	-9.3	9.5	8.9	12.6	9.4	7.3	5.6	0.7	1.4
PIB	1.2	-6.1	5.4	5.1	7.3	5.1	4.2	4.4	0.5	0.5
Interna (pp)	1.9	-8.2	5.2	4.2	7.8	4.3	4.6	3.4	0.6	0.6
Consumo	1.6	-5.8	0.0	3.7	6.8	4.1	4.1	4.5	0.9	0.7
Privado	1.7	-7.2	5.0	4.2	7.0	4.3	4.5	5.0	0.9	0.6
Público	1.1	3.8	2.8	1.2	5.3	2.5	2.0	1.3	0.7	0.1
Inversión	5.3	-11.5	2.4	-2.5	2.0	3.5	6.9	5.1	2.2	0.5
Privado	2.1	-16.8	2.9	-4.1	2.0	6.3	7.9	15.1	11.0	1.7
Público	18.3	7.1	1.2	2.0	2.3	-3.6	4.2	-21.1	-21.6	-1.2
Var en exist. (pp)	-0.6	-0.9	0.9	1.7	1.9	0.2	-0.1	-1.3	-0.5	-0.5
Exportaciones	0.7	-13.5	25.7	24.7	34.6	27.9	16.9	14.0	4.7	1.6
Importaciones	3.2	-18.4	23.5	21.8	33.1	23.5	17.0	10.8	2.6	0.9
Externa neta (pp)	-0.8	2.2	0.2	0.3	0.1	0.7	-0.2	0.9	0.6	0.6
Brecha (pp)*				0.6	-0.6	0.1	-0.1	0.2	-0.7	-0.7

*Ajustes estacionales. Inversión construida con base en la suma de los componentes público y privado.

*Brecha derivada ajuste estacional

Fuente: BBVA Research con base en datos de INEGI

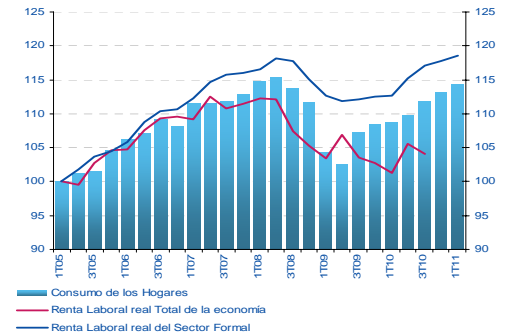
Gráfica 2
Consumo Privado (Var. % a/a y t/t)



Fuente: BBVA Research con base en datos de INEGI

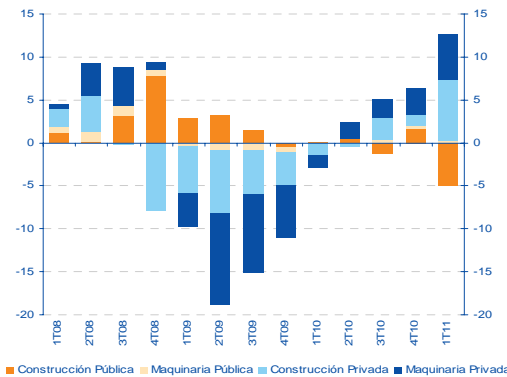
El consumo privado continúa creciendo, en línea con la mejora del ingreso disponible de los hogares, sobre todo de los que participan en el mercado laboral formal

Gráfica 3
Ingreso Laboral y Consumo Privado (Var. % a/a)



Fuente: BBVA Research con base en datos de INEGI

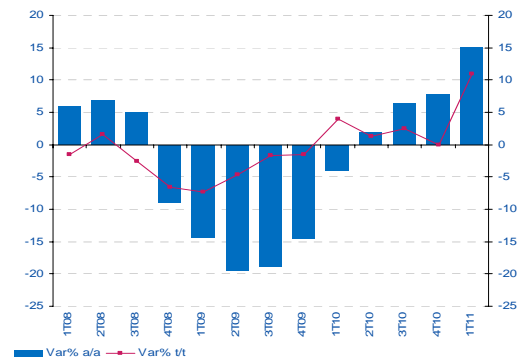
Gráfica 4
Inversión Total (Var. % a/a y contribuciones)



Fuente: BBVA Research con base en datos de INEGI

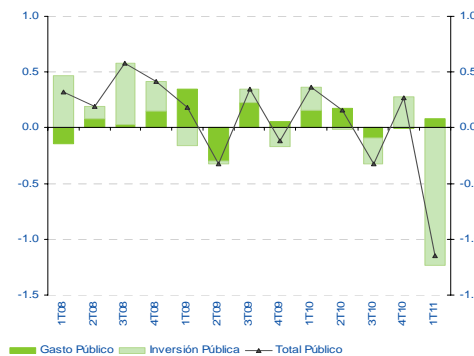
Fuerte repunte de la inversión privada, tanto en maquinaria y equipo como en construcción, en contraste con la caída de la inversión pública, que debería ser transitoria

Gráfica 5
Inversión Privada (Var. % a/a y t/t)



Fuente: BBVA Research con base en datos de INEGI

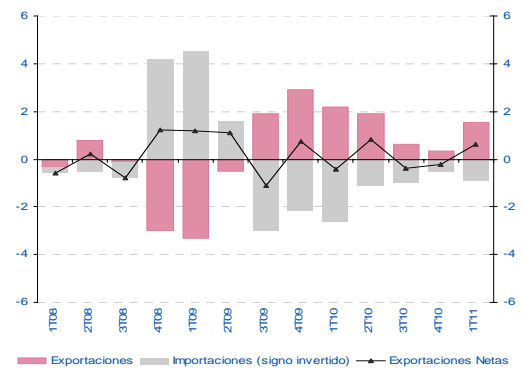
Gráfica 6
Componentes Públicos (contribución t/t)



Fuente: BBVA Research con base en datos de INEGI

Significativa pérdida en la contribución al crecimiento de la inversión pública. Por su parte, la contribución de las exportaciones netas al crecimiento fue ligeramente positiva.

Gráfica 7
Exportaciones Netas (Var. %t/t y contribución al crecimiento)



Fuente: BBVA Research con base en datos de INEGI

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."