

Flash México

PIB 3T11: más gasto doméstico y menos exportaciones. Perspectiva de desaceleración para 2012

- Sorpresa positiva del consumo privado que crece por arriba de lo esperado en el 3T11. En contraste, la contribución de la demanda externa neta fue menor a lo esperado, con caída de las exportaciones de bienes y servicios.
- La demanda pública crece impulsada estacionalmente por el ciclo político sexenal.
- Los datos publicados son consistentes con una expansión del PIB del orden de 3.8% en 2011 y 3.3% en 2012, aunque dominan los riesgos a la baja relacionados con el entorno económico externo tanto en lo que se refiere a demanda como a condiciones de financiamiento.

Sorpresa positiva del **consumo privado** que crece por arriba de lo esperado en el 3T11 (0.8% t/t esperado vs 2.0% observado), lo que confirma la relativa mayor fortaleza de los componentes internos de la demanda. El conjunto de la demanda doméstica de origen privado mantiene el ritmo esperado, con mayor contribución de la esperada del consumo privado y menos de la **inversión**. El buen comportamiento del empleo y del ingreso laboral formal soportan junto a la capacidad de financiamiento del sistema bancario el aumento del gasto, mientras que las perspectivas de actividad global a la baja, pueden estar impactando en el dinamismo inversor privado en un entorno sin presiones en la capacidad utilizada.

En línea con el comportamiento de la inversión, se registra una sorpresa negativa en las exportaciones (1% esperado, -0.1% t/t observado), a lo que se suma la revisión a la baja en los datos previamente publicados del 2T11. Así, los datos más recientes de balanza comercial de México apuntan a que las exportaciones de bienes se moderaron en torno al mes de agosto con una ligera recuperación en los siguientes, mientras que las importaciones de bienes no han tenido una moderación intensa, salvo en rubros como importaciones de bienes de capital, lo que resultaría consistente con un menor dinamismo inversor en los siguientes trimestres.

Los componentes de la demanda pública, tanto de consumo como de inversión aumentaron su contribución al crecimiento trimestral del PIB, desde 0.3 pts el trimestre previo, hasta la mitad del crecimiento en el trimestre de referencia (0.6pts)..Ello resulta consistente con el efecto estacional alcista del ciclo sexenal

Cabe considerar que el INEGI realizó revisiones a la alza a los datos previamente publicadas en demanda: desde 8.7% t/t hasta 12.7% para la demanda pública, y a la baja en exportaciones: desde 0.8% hasta -0.3%, los más relevantes.

La información más reciente apunta a que **el PIB se estaría desacelerando en términos trimestrales en el 4T11** hasta tasas cercanas al 0.2%-0.3% trimestral, lo que implica un aumento anual en el conjunto del año de 3.8% o 3.9%. **Las perspectivas para 2012 siguen siendo de crecimiento más bajo que en 2011**, en el entorno del 3.3%, dado que no parece previsible que mejoren adicionalmente las condiciones de financiamiento en las que se desenvuelven hogares y empresas, especialmente favorables en 2010 y la primera parte de 2011. Además, el impulso del ciclo político sobre el gasto doméstico debería acumularse sólo en la primera mitad de 2012 y la demanda externa no tendrá mejoras adicionales en los próximos trimestres. Todo ello terminaría transmitiéndose hacia un menor dinamismo del empleo y del gasto doméstico privado.

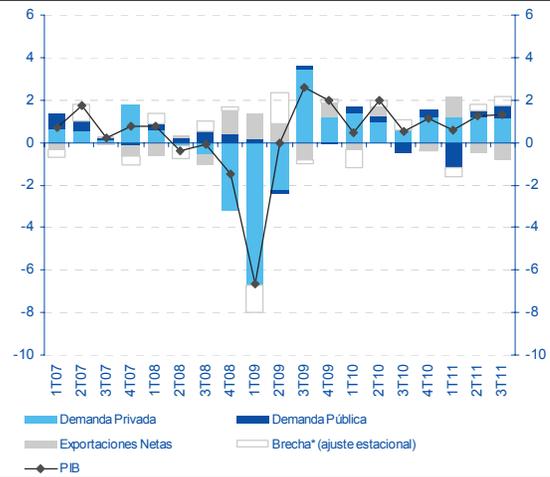
Finalmente, este escenario tiene un **rango de incertidumbre que se acumula a la baja** dado un entorno global muy complejo financieramente, sobre todo en Europa, lo que **frena la confianza de los agentes** y puede suponer **primas de riesgo elevadas durante mucho tiempo**.

Gráfica 1
PIB: Oferta y Demanda
(Var % trimestral y contribución al crecimiento, AE)

| | 2009 | 2010 | a/a | | | t/t | | |
|--------------------------|-------|------|-------|-------|------|------|------|------|
| | | | 1T11 | 2T11 | 3T11 | 3T11 | 1T11 | 2T11 |
| PIB | -6.1 | 5.4 | 4.3 | 3.6 | 4.4 | 4.4 | 1.3 | 1.3 |
| Interna (pp) | -8.2 | 5.2 | 3.0 | 3.2 | 4.9 | 4.9 | 1.8 | 1.8 |
| Consumo | -5.8 | 0.0 | 4.5 | 3.5 | 4.3 | 4.3 | 2.0 | 1.6 |
| Privado | -7.2 | 5.0 | 5.1 | 4.5 | 5.0 | 5.0 | 2.0 | 1.4 |
| Público | 3.8 | 2.8 | 1.5 | -2.5 | 0.5 | 0.5 | 2.1 | 0.2 |
| Inversión | -11.5 | 2.4 | 5.1 | 8.5 | 8.8 | 8.8 | 1.3 | 0.3 |
| Privado | -16.8 | 2.9 | 15.2 | 16.7 | 11.5 | 11.5 | -0.6 | -0.1 |
| Público | 7.1 | 1.2 | -21.2 | -12.6 | 1.1 | 1.1 | 7.8 | 0.4 |
| Var en exist. (pp) | -0.9 | 0.9 | -1.8 | -1.4 | -0.4 | -0.4 | -0.2 | -0.2 |
| Exportaciones | -13.5 | 25.7 | 14.2 | 7.6 | 4.4 | 4.4 | -0.1 | 0.0 |
| Importaciones | -18.4 | 23.5 | 10.3 | 7.0 | 6.2 | 6.2 | 2.2 | 0.8 |
| Externa neta (pp) | 2.2 | 0.2 | 1.1 | 0.1 | -0.7 | -0.7 | -0.8 | -0.8 |
| Brecha (pp)* | | | 0.3 | 0.3 | 0.2 | 0.2 | 0.4 | 0.4 |

AE: Ajustadas estacionalmente, Inversión es la suma de los componentes público y privado.
 * Brecha derivada ajuste estacional

Gráfica 2
PIB: Contribuciones al crecimiento t/t%



Fuente: BBVA Research con datos de INEGI

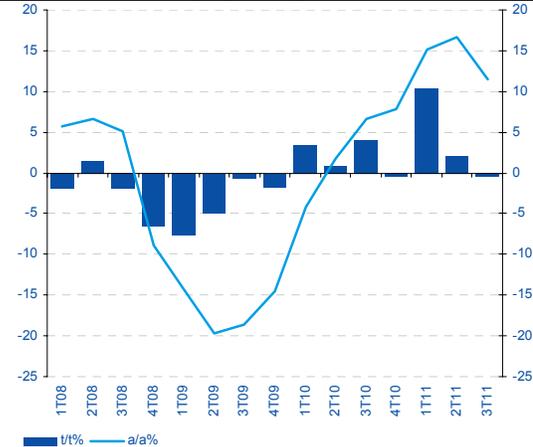
Fuente: BBVA Research con datos de INEGI

Gráfica 3
Consumo Privado (t/t y a/a%)



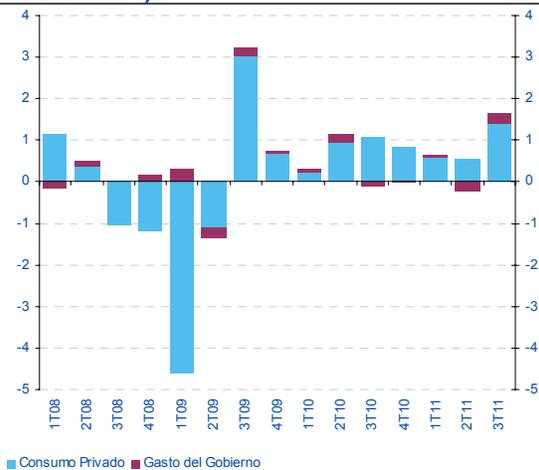
Fuente: BBVA Research con datos de INEGI

Gráfica 4
Inversión Privada (t/t y a/a%)



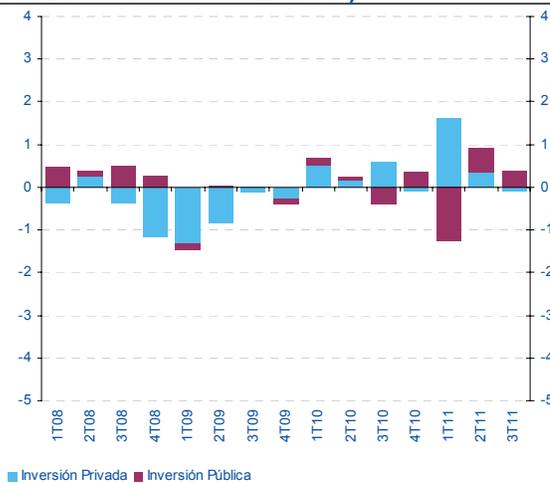
Fuente: BBVA Research con datos de INEGI

Gráfica 5
Consumo Privado y Gasto Público (Contribuciones al crecimiento t/t)



Fuente: BBVA Research con datos de INEGI

Gráfica 6
Inversión Pública y Privada (Contribuciones al crecimiento t/t)



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.bbvarsearch.com | Follow us in 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 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 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.