



# Observatorio PIB

22 de febrero de 2010

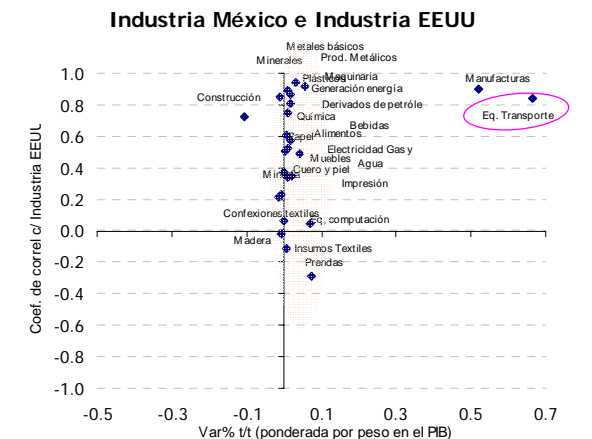
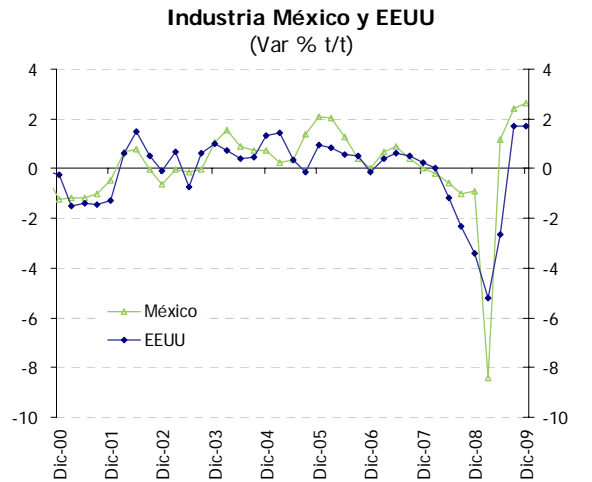
## México crece más de lo previsto en el 4T09

- El PIB del 4T09 sorprende al alza con un crecimiento trimestral del 2.0% vs 1.1% previsto (consenso: 1.4% t/t).
- El sector externo, y en particular los sectores más cíclicos como el automotriz, sigue siendo el soporte de la recuperación. Los sectores menos expuestos a su influencia, más dependientes del ingreso disponible doméstico, mantienen cierto rezago.

En el último trimestre de 2009 continuó la recuperación de la mano de la demanda externa más cíclica,...

El PIB mexicano creció el 2.0% t/t en el 4T09, superior a lo esperado por BBVA (1.1%) y por el consenso de analistas (1.4%). Con ello, la caída del PIB en 2009 se ubicó en (-)6.5%, por debajo incluso de la crisis de 1995 cuando el Producto se contrajo en (-)6.2%. Rápida fue la caída de la actividad -8.8 % de 2T08 a 1T09, y aunque la salida no lo está siendo tanto, 4.9 en tres trimestres, sí que supera lo esperado previamente.

La integración económica de México con EEUU está dirigiendo la recuperación, igual que determinó la intensidad del ajuste previo. El comportamiento de la actividad industrial, y en especial la manufactura mexicana, responde rápida e intensamente a la actividad en el mismo sector en EEUU. En parte, la drástica caída en la actividad económica mexicana se relaciona con la mayor volatilidad de su actividad manufacturera (ver gráfica). Conviene en este punto hacer el foco en la industria automotriz, cuya actividad está absolutamente determinada por la demanda exportadora -vende el 80% de lo producido-. Al desplomarse ésta por el ajuste de la demanda de bienes durables y los problemas financieros de las empresas automotrices de EEUU, la industria nacional sufrió la mayor contracción de su historia. En contraste, estos dos últimos trimestres, la planta automotriz mexicana ha encadenado dos subidas superiores al 20% (t/t), contribuyendo al total del repunte de la actividad en el 2009 con 1.6 pp de los 4.9 pp acumulados por el PIB mexicano. En tanto en cuanto, estos repuntes de la actividad estén más ligados a mejoras del ingreso disponible y de la demanda de consumo de EEUU que a temporales recomposiciones de existencias o a soportes fiscales para facilitar el gasto, el crecimiento económico mexicano será más sostenido a lo largo de los próximos trimestres. Con todo, hasta ahora esta rama de la industria se consolida como la que



encabeza la recuperación, y es la única gran rama que ha vuelto a los niveles productivos de hace un año.

El resto de las ramas de la manufactura y de la industria mantuvieron crecimientos trimestrales ligeramente positivos destacando como ha sido el caso en los últimos trimestres, aquellas ramas con mayor vínculo con el ciclo exterior. Por su parte, ramas de la industria como la construcción y producción minera (se contabiliza aquí petróleo) siguen rezagadas en el proceso de recuperación de la actividad.

En cuanto a la construcción, vale la pena destacar que la obra relacionada predominantemente con el sector privado es la que se encuentra más rezagada (edificación), en tanto que la relacionada con obra pública, donde se agrupa construcción de obras de agua, riego y saneamiento, relacionadas con el transporte, con la electricidad, gas y agua así como obras para la industria petrolera y petroquímica no han dejado de aportar positivamente al valor de la producción de la industria de la construcción en términos reales, particularmente fue el caso en la primera mitad del año de la mano de la política fiscal contracíclica.

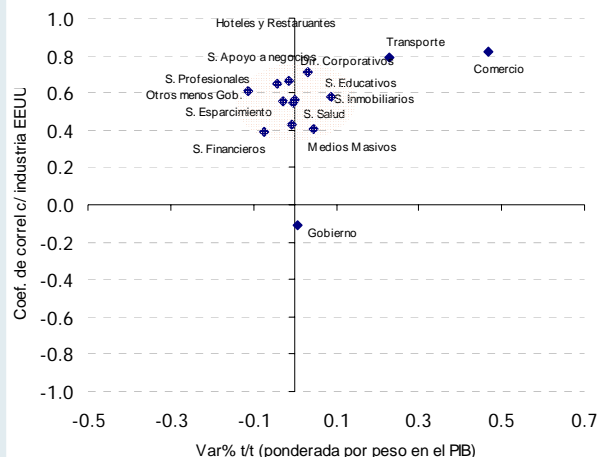
**... y más rezagadas se desempeñaron las actividades de servicios más relacionadas con el impulso de la demanda doméstica.**

Mientras la industria ha mostrado tasas consistentemente mejores a partir del segundo trimestre del año pasado, las actividades terciarias sufrieron un ajuste importante en el último trimestre, luego de un "rebote" positivo relacionado con el fin de la emergencia sanitaria a raíz de la influenza. De esta forma, hacia el último trimestre del año, los servicios crecieron a un ritmo anual de 1%, que es positivo, pero resulta lejano frente al 4.9% t/t del trimestre previo.

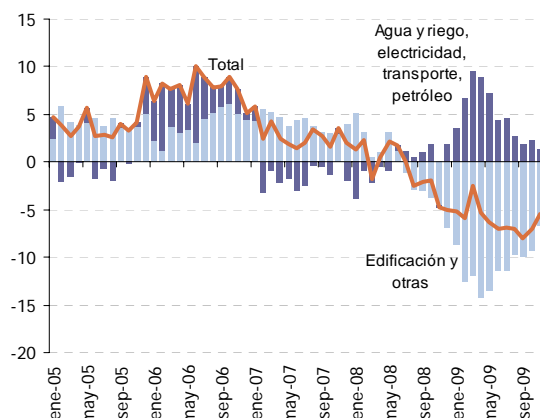
Al igual que fue el caso en la industria, con excepción del comercio, entre las ramas de servicios con mejor desempeño se encuentran las más directamente relacionadas con la demanda externa, como servicios de transporte y almacenamiento y dirección de corporativos.

En este sentido, es posible relacionar la tardía dinámica de servicios (en términos de crecimiento de la tendencia de esta serie, la mejora es aun menos aparente), con la caída de la masa salarial real. Si bien es cierto que en este episodio el empleo formal ha resistido mucho más que en periodos previos de recesión, es también de destacar que crecimiento de los salarios promedio en términos reales de aquellos trabajadores registrados en el sector formal de la economía ha sido negativo por más de un año, lo que contribuye decididamente al rezago en la recuperación en ramas como Servicios de Esparcimiento, Restaurantes y Hoteles, o Servicios Profesionales, así como de la construcción, en el caso de la industria. Además, el empleo contabilizado en un sentido más amplio donde se incluyen a trabajadores independientes e incluso informales, constituye una masa salarial con mejor dinámica que la formal.

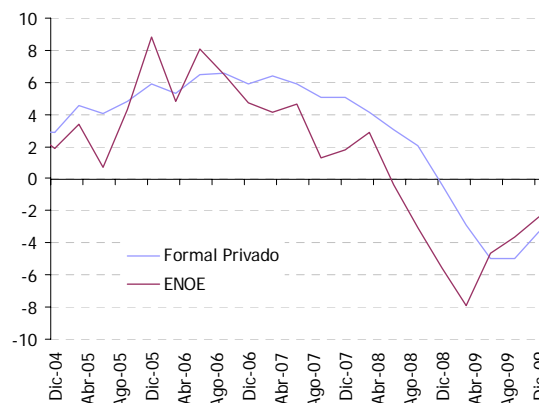
**Servicios México e Industria EEUU**



**Construcción: Valor de la producción**  
(Contribución al crecimiento y Var % a/a real)



**Masa Salarial**  
(Formal y ENOE, Var % a/a)



## Perspectivas

Los estrechos vínculos comerciales de México con EEUU harán que la recuperación de la demanda de aquel país sea determinante para el ritmo y la velocidad de recuperación de la economía nacional, cuya demanda doméstica va hasta ahora rezagada en la mejora. Un impulso acumulado en los sectores más cíclicos de la demanda externa, como el automotriz, requiere para mantenerse de un crecimiento sostenido de la demanda de vehículos por parte de los hogares estadounidenses, de una mejora de su renta disponible que les permita seguir con el proceso de desapalancamiento y adquirir bienes de consumo duradero.

Mantenemos nuestra perspectiva de mejora paulatina en la dinámica de la economía, para ubicarse en 2010 en un crecimiento positivo cercano al 4%. con todo, dada la intensidad de la caída acumulada, la brecha respecto al producto potencial todavía sería negativa, más si se considera el comportamiento de los indicadores de ingreso disponible real. La recuperación a los niveles de producción previos a la recesión no se alcanzaría, según nuestros estimados, hasta mediados de 2011.

**PIB Por Sector de Actividad (2003=100)**

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

S.O. = Serie Original / S.A. = Serie Ajustada por Estacionalidad  
Fuente: INEGI

Julián Cubero Calvo  
Juan.cubero@bbva.bancomer.com  
Cecilia Posadas Pérez  
c.posadas@bbva.bancomer.com