

Oferta y Demanda Agregadas

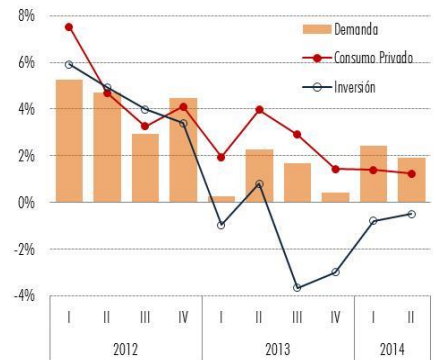
Mensajes Importantes:

- Para el segundo trimestre de 2014, la economía logró el equilibrio con un crecimiento de 1.9% real anual, cifra menor a la observada en 2013-II.
- De acuerdo con las series desestacionalizadas, en el actual trimestre se percibe una clara aceleración de 1.38% (vs. 0.86% en el trimestre previo).
- La contradicción aparente entre los argumentos derivados a partir las series originales y desestacionalizadas, se debe al efecto producido por los días no trabajados en abril de 2014 durante los días de la Semana Santa, período festivo que en 2013 se realizó durante el primer trimestre.
- Por el lado de la oferta, el Producto Interno Bruto creció en 1.6% durante el segundo semestre, ritmo similar al registrado en 2013-II; sin embargo, las importaciones muestran una clara desaceleración a 2.9% (vs. 4.4% en 2013-II).
- Por el lado de la demanda global, la desaceleración en el consumo privado a 1.2% en el segundo semestre superó la creciente dinámica en el consumo de gobierno (2.1%), sumándose a la caída en la formación bruta de capital fijo (-0.5%).
- En el balance general, el resultado se califica como neutral pues todavía se observan los efectos negativos de las medidas fiscales aplicadas a inicios de 2014.

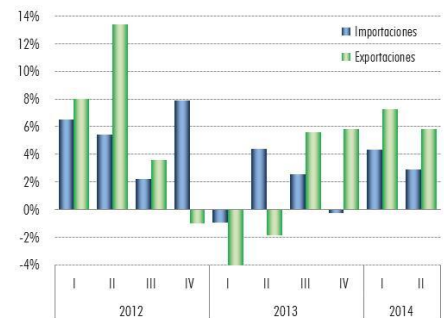
En el nuevo equilibrio generado para la economía mexicana durante el trimestre 2014-II entre **la oferta y la demanda agregadas de bienes y servicios**, los datos revelados por el Instituto Nacional de Estadística y Geografía (INEGI) **registran un crecimiento de 1.9%** real anual, cifra aunque positiva, es menor al 2.3% observado para el mismo trimestre de 2013, y aún menor al crecimiento observado de 4.7% para el mismo período de 2012. **En contraposición**, los datos desestacionalizados para este período parecen dirigirnos hacia un diagnóstico distinto de la economía, pues **en ellos se percibe una clara aceleración de 1.38%** durante este trimestre respecto al moderado crecimiento de 0.86% (cifra revisada) que se observó en el primer trimestre de 2014. Argumentar a favor de una u otra tendencia requiere de una lectura detenida que incluya, por un lado, el análisis del comportamiento de los componentes de la oferta y demanda agregadas y, por otro, la consideración de los efectos estacionales presentes a lo largo del año en la economía.

En relación a los componentes, **al interior de la oferta se apreció un crecimiento de 1.6%** del **Producto Interno Bruto (PIB)**, cifra que revela una constante en la aceleración del PIB si ésta se compara con la reportada para 2013-II. Sin embargo, **las importaciones muestran una desaceleración** para 2014-II con un 2.9% que contrasta al compararse con el elevado crecimiento en ellas observado durante el mismo período de 2013 de aproximadamente 4.4%. Por el lado de **la demanda global, el consumo privado desaceleró significativamente** su crecimiento al pasar de 4.0% en 2013-II a 1.2% en 2014-II. Por otra parte, **el consumo de gobierno aceleró visiblemente** su crecimiento a 2.1% de una variación anual de 0.2% en 2013-II; sin embargo, la menor aceleración en el consumo privado, por su magnitud monetaria, superó la creciente dinámica en el consumo de gobierno reflejándose ello en el comportamiento del consumo total cuya crecimiento se redujo de 3.4% en 2013-II a 1.3% en 2014-II. Al poco dinamismo en el consumo privado se le ha sumado el efecto negativo de la caída en el crecimiento de la **formación bruta de capital fijo** por un monto de -0.5% respecto al moderado crecimiento de 0.8% en similar período de análisis para 2013. Finalmente, **las exportaciones recuperaron el dinamismo del último semestre de 2013** ubicando su crecimiento en 5.8% durante 2014-II respecto a la caída de -1.9% observada en igual lapso de 2013.

Componentes de la Demanda Agregada



Exportaciones e Importaciones



Este documento, elaborado por la Dirección de Estudios Económicos, y dirigido exclusivamente a personas que radican en el territorio Mexicano, es publicado con la única intención de proporcionar información y análisis con base en las fuentes que se consideran fidedignas y que sin embargo, no garantizan su veracidad. Las opiniones, estimaciones y proyecciones contenidas aquí reflejan el punto de vista personal de los economistas y analistas de Scotiabank Invefiat señalados en el presente documento, no el de un área de negocio en particular y no necesariamente una opinión institucional. Dichas opiniones pueden modificarse de acuerdo con los cambios en las condiciones económicas, políticas y sociales, y no deben ser consideradas como una declaración unilateral de la voluntad, ni ser interpretadas como una oferta, sugerencia o invitación para comprar o vender valor alguno, o como una oferta, invitación o sugerencia para contratar los servicios de Scotiabank Invefiat. Asimismo el presente análisis no puede ser entendido como una Asesoría de Inversiones ya que no constituye en forma alguna, una recomendación personalizada a quien lo recibe, por lo que la decisión de inversión sobre alguna o algunas emisión(s) mencionada(s) en el presente análisis es responsabilidad exclusiva del cliente en función de su perfil de inversión. Este documento es de libre distribución de acuerdo a "Prácticas de Venta". La compensación de los analistas que elaboraron el documento depende, entre otros factores, de la rentabilidad y la utilidad generada por todos los áreas de Scotiabank Invefiat, pero no por un negocio o área de negocio en particular. La compensación de los analistas no se relaciona con una recomendación en particular; la compensación, entre otros factores, depende de la efectividad de las estimaciones y recomendaciones contenidas en este documento. Los analistas no reciben compensación alguna por parte de los emisores de los valores que se describen en este reporte. Asimismo, los analistas no perciben compensación alguna de personas distintas al Grupo Financiero Scotiabank Invefiat o de sus subsidiarias y/o afiliadas con respecto a la elaboración de este reporte. Alguno de los emisores del Grupo Financiero Scotiabank Invefiat puede realizar inversiones por cuenta propia en los valores descritos en este reporte. Scotiabank Invefiat o alguna otra empresa del Grupo pueden tener alguna relación de negocios con los emisores de los valores contenidos en este reporte (agente colocador, agente estructurador, representante común, asesor financiero, servicios financieros, etc.). La Dirección de Estudios Económicos es un área independiente de las áreas de negocio, incluyendo el área de Operaciones y de Banca de Inversión y, no recibe remuneración, directiv, o de cualquier forma, influencia alguna por parte de los áreas de negocio que pueda afectar en cualquier sentido las opiniones contenidas en este documento. Este documento no puede fotocoparse, ser utilizado por cualquier medio electrónico o bien ser reproducido por algún otro medio o método en forma parcial o total; tampoco puede ser citado o divulgado sin la previa autorización de la Dirección de Estudios Económicos de Grupo Financiero Scotiabank Invefiat, S.A. de CV. Los servicios de Scotia Invefiat Casa de Bolsa no están disponibles para personas en los Estados Unidos de América, salvo Inversionistas Institucionales Mayores (Major Institutional Investors) o Corredores Registrados (Registered Broker Dealers).

Estudios Económicos

- Mario Augusto Correa Martínez 5123-2683
- Carlos González Martínez 5123-2685
- Luis Armando Jaramillo-Mosqueira 5123-2686
- Silvia González Anaya 5123-2687
- Diana Gabriela Montiel Mirasol 5123-0000 ext. 36760

El efecto de la influencia estacional en el comportamiento de los datos económicos debe tener especial consideración en este trimestre debido a que en 2014 la Semana Santa se ubicó en el segundo trimestre del año, mientras que en 2013 lo hizo durante el primer trimestre. En este sentido, si bien la eliminación parcial de la **influencia estacional** en la serie nos genera datos comparables a lo largo de la misma, esto **no es suficiente para eliminar el efecto provocado por el menor número de días trabajados** durante el segundo trimestre de 2014 respecto de aquellos laborados en el mismo lapso de 2013; para efectos de un diagnóstico correcto, el hecho de que tal efecto no esté incluido en las cifras desestacionalizadas es de vital importancia.

Finalmente, aunado al argumento anterior y basados las cifras presentadas, resulta igualmente imprescindible mencionar que si bien en la economía se observan visos claros de recuperación por ejemplo en el empleo –con una tasa de crecimiento anual de 3.7%-- , así como en la dinámica del consumo privado que aceleró por segundo mes consecutivo su ritmo de crecimiento anual durante junio o bien en las exportaciones que de niveles de contracción durante el primer semestre de 2013 pasó a un elevado ritmo de crecimiento en el mismo período de 2014, no debe olvidarse ponderar los **efectos negativos** que aún se tienen en la economía de las **medidas fiscales aplicadas en 2014**, particularmente en el **consumo privado** y en la **ralentizada actividad industrial**.

Oferta y Demanda Agregadas

	Variación % real anual						
	2013					2014	
	1T	2T	3T	4T	Anual	1T	2T
Oferta Agregada	0.3	2.3	1.7	0.4	1.2	2.4	1.9
PIB	0.6	1.6	1.4	0.7	1.1	1.8	1.6
Importaciones	-0.9	4.4	2.6	-0.3	1.5	4.4	2.9
Demanda Agregada	0.3	2.3	1.7	0.4	1.2	2.4	1.9
Consumo Total	1.7	3.4	2.8	1.5	2.3	1.6	1.3
Privado	1.9	4.0	2.9	1.4	2.5	1.4	1.2
Público	3.1	0.2	2.0	2.1	1.2	2.9	2.1
Formación Bruta de Capital	-1.0	0.8	-3.7	-3.0	-1.8	-0.8	-0.5
Exportaciones	-4.5	-1.9	5.6	5.8	1.2	7.2	5.8

Fuente: Elaborado por Estudios Económicos de Scotiabank, con datos del INEGI.