

## Producto interno bruto

### Mensajes Importantes:

- El producto interno bruto (PIB) registró un crecimiento de 1.8% real anual durante el 1T14 (+0.7% previo y +2.1% esperado).
- Las actividades primarias crecieron 4.9% real anual, las secundarias 1.6% y las terciarias 1.8%.
- Usando cifras ajustadas por estacionalidad, el PIB se incrementó 0.28% en 1T14 respecto al trimestre previo (+0.5% esperado).
- La SHCP revisó a la baja su estimado de crecimiento para este año a 2.7% (igual que el nuestro) desde 3.9%.
- Hacia delante, el panorama para el crecimiento económico luce alentador, ante el ambicioso gasto público en inversión, la dilución del choque fiscal y la consolidación de la recuperación económica en EUA.

El producto interno bruto (PIB) registró un crecimiento de 1.8% real anual durante el 1T14, mejorando su dinamismo respecto al crecimiento registrado en 4T13 (0.7%), aunque menor a la cifra esperada por el consenso (2.1%).

Por componentes, las actividades primarias, que representaron el 3.0% del PIB en 2013, crecieron 4.9% real anual. Las actividades secundarias, que en 2013 representaron alrededor de un tercio del PIB, se incrementaron 1.6% real anual durante el primer trimestre del año. Por su parte, las actividades terciarias, que en 2013 representaron poco menos de dos terceras partes del PIB, aumentaron 1.8% real anual en 1T14.

### Producto Interno Bruto por Sectores

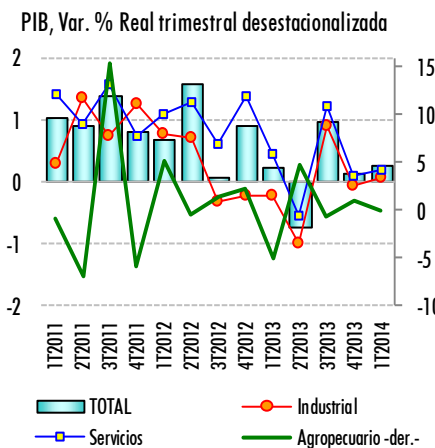
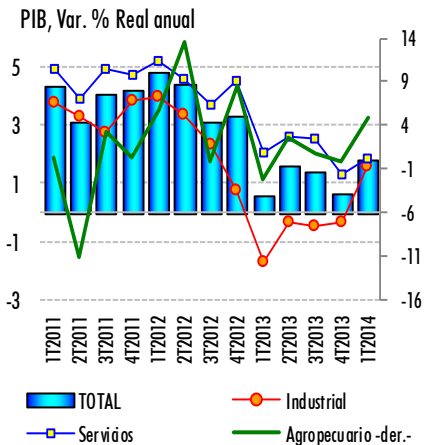
Variación % Real Anual	2012						2013						2014
	1T12	2T12	3T12	4T12	Anual	Part. %	1T13	2T13	3T13	4T13	Anual	Part. %	1T14
<b>PIB TOTAL</b>	<b>4.9</b>	<b>4.5</b>	<b>3.2</b>	<b>3.4</b>	<b>4.0</b>	<b>100.0</b>	<b>0.6</b>	<b>1.6</b>	<b>1.4</b>	<b>0.7</b>	<b>1.1</b>	<b>100.0</b>	<b>1.8</b>
Agrop., silv. y pesca	5.8	13.4	-0.1	8.5	7.2	3.0	-2.2	2.6	0.8	-0.2	0.3	3.0	4.9
Sector industrial	4.1	3.5	2.5	0.9	2.7	34.2	-1.6	-0.3	-0.5	-0.4	-0.7	33.6	1.6
Minería	1.0	0.5	1.7	0.4	0.9	7.7	-1.8	-2.1	-1.8	-0.9	-1.7	7.5	0.0
Industria manufacturera	6.1	5.0	3.2	1.7	4.0	16.5	-1.0	2.0	2.9	1.9	1.4	16.6	4.3
Construcción	2.9	3.6	2.1	-0.1	2.0	7.8	-3.0	-3.6	-6.6	-4.6	-4.5	7.4	-2.8
Electricidad, gas y agua	4.8	2.7	1.7	0.7	2.4	2.2	-1.1	0.1	0.8	0.7	0.2	2.2	1.4
Sector servicios	5.3	4.6	3.7	4.6	4.6	60.1	2.1	2.6	2.5	1.3	2.1	60.8	1.8
Comercio	7.1	5.3	2.2	4.4	4.7	15.1	0.5	3.7	4.4	2.4	2.8	15.4	2.1
Transporte, correo y almac.	6.2	4.4	3.0	2.9	4.1	5.7	0.5	1.8	2.3	1.3	1.5	5.7	1.6
Servs. financ. y seguros	9.7	9.8	8.7	6.2	8.5	4.3	3.8	7.2	3.1	1.4	3.8	4.4	1.8
Servicios inmobiliarios y alq.	2.6	2.5	2.8	2.4	2.6	12.0	1.8	1.6	1.5	1.0	1.5	12.0	2.2

Usando cifras ajustadas por estacionalidad, después de que la producción aumentara 0.13% en 4T13 respecto a 3T13, el PIB se incrementó 0.28% en 1T14 respecto al trimestre previo, acelerando su dinamismo, aunque por debajo del crecimiento trimestral ajustado por estacionalidad que anticipaba el consenso (+0.5%). El crecimiento trimestral fue producto de las alzas de 0.20% en el sector terciario y de 0.07% en el sector industrial, mientras que el sector agropecuario presentó una variación marginal trimestral negativa de 0.01%.

El PIB de las actividades primarias creció 4.9% real anual, después de haber caído 0.2%

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 Inveat 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 Inveat. 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 alguno o algunos emisor(es) mencionada(s) en el presente análisis es responsabilidad exclusiva del cliente en función de su perfil de inversión. La compensación de los analistas que elaboraron el documento depende, entre otros factores, de la rentabilidad y la utilidad generada por todas las áreas de Scotiabank Inveat, 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 actividad 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 Inveat o de sus subsidiarias y/o afiliados con respecto a la elaboración de este reporte. Alguno de las empresas del Grupo Financiero Scotiabank Inveat puede realizar inversiones por cuenta propia en los valores descritos en este reporte. Scotiabank Inveat 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, directiva o de cualquier forma, influencia alguna por parte de las 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 Inveat, S.A. de C.V. Los servicios de Scotia Inveat 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).

• Emilio Diez De Sollano Obeid 5123-2686  
[ediez@scotiabank.com.mx](mailto:ediez@scotiabank.com.mx)



### Estudios Económicos

- Mario Correa 5123-2683
  - Carlos González 5123-2685
  - Emilio Diez De Sollano 5123-2686
  - Silvia González 5123-2687
- [estudeco@scotiab.com.mx](mailto:estudeco@scotiab.com.mx)

anual en el 4T13, producto del avance mostrado en la agricultura, fundamentalmente. Lo anterior fue consecuencia de una mayor producción de cultivos como maíz y sorgo en grano, alfalfa verde, frijol, aguacate, naranja y papa, de acuerdo a cifras de la Sagarpa.

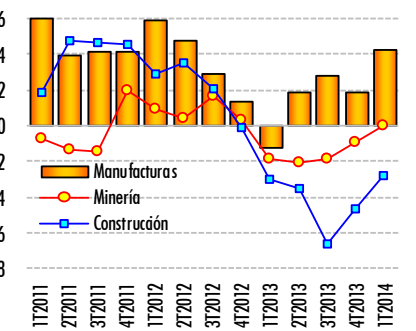
El sector industrial cortó 4 trimestres consecutivos de caídas a tasas anuales, gracias a una base de comparación favorable y al positivo desempeño del sector manufacturero. Así, el sector secundario registró un incremento de 1.6% real anual en el 1T14, después de haberse contraído 0.4% en 4T13. El incremento en la producción se debió al avance en dos de los cuatro sectores que las conforman: las industrias manufactureras fueron mayores en 4.3% (+1.9% previo) y la generación, transmisión y distribución de energía eléctrica, suministro de agua y de gas por ductos al consumidor final (*utilities*) lo hizo en 1.4% (+0.7% previo). Por el contrario, la construcción cayó 2.8%, atenuando su caída desde el -4.6% registrado en el último trimestre del año pasado, en tanto que la minería no mostró variación anual en el lapso de referencia (-0.9% previo), resultado de la combinación de un aumento en la producción no petrolera de 5.4% y de un descenso de 1.3% en la petrolera.

Por su parte, la producción del sector servicios aumentó 1.8% a tasa anual durante el trimestre en cuestión, acelerando su ritmo de expansión desde el crecimiento de 1.3% registrado en 4T13. Destacaron por su contribución a dicha variación, el PIB del comercio con un incremento de 2.1% (2.4% previo), los servicios inmobiliarios y de alquiler de bienes muebles e intangibles 2.2% (1.0% previo), transportes, correos y almacenamiento 1.6% (1.3% previo), y servicios financieros y de seguros 1.8% (1.4% previo).

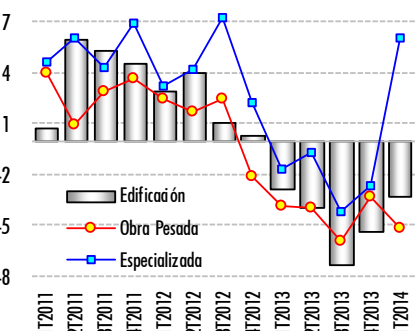
Cabe destacar que, como era esperado, la Secretaría de Hacienda y Crédito Público revisó a la baja su estimado de crecimiento para este año a 2.7% (igual que el nuestro) desde 3.9%, una vez conocido el PIB del 1T14. SHCP redujo sus estimados ante un menor dinamismo de EUA, Europa y América Latina en el 1T14, el ajuste en el consumo que provocó choque fiscal y la caída en la plataforma de producción de Pemex.

No obstante, pensamos que hacia delante, el panorama para el crecimiento económico luce alentador. El gobierno ha comenzado a implementar un ambicioso gasto en inversión que debería reflejarse en las cuentas nacionales en los próximos meses, lo que en principio debería evitar que el sector de la construcción, por lo menos en lo relativo a la infraestructura y obra pesada, logre estabilizarse. Asimismo, el choque fiscal debería diluirse, normalizándose paulatinamente el gasto tanto de consumidores como de empresas. Finalmente, de consolidarse la recuperación económica en EUA, el sector exportador local (específicamente el manufacturero) seguirá siendo un motor importante para el crecimiento económico del país.

Industria, Var. % Real anual



Construcción, Var. % Real anual



Servicios, Var. % Real anual

