

## Producto Interno Bruto

• Carlos González Martínez 5123-2685  
[cgmartinez@scotiab.com.mx](mailto:cgmartinez@scotiab.com.mx)

### Mensajes Importantes:

- El crecimiento del PIB aceleró de 1.6% a 2.2% real anual entre el segundo y tercer trimestre del año, ante un fuerte repunte de su componente agropecuario, una moderada recuperación de la industria y modesta mejoría de los servicios.
- Por contra, su comparativo trimestral se suavizó de 0.9% a 0.5%.
- El resultado del PIB tiene una lectura moderadamente positiva, ya que si bien reportó su mayor crecimiento anual desde 4T12, su comparativo trimestral se moderó.
- Las cifras continúan reflejando un mercado interno que al parecer no logra absorber en su totalidad el choque fiscal de este año. Si bien, los positivos resultados en industria automotriz, empleo y confianza al inicio de 4T14 apuntan hacia una mayor recuperación en la parte final del año.

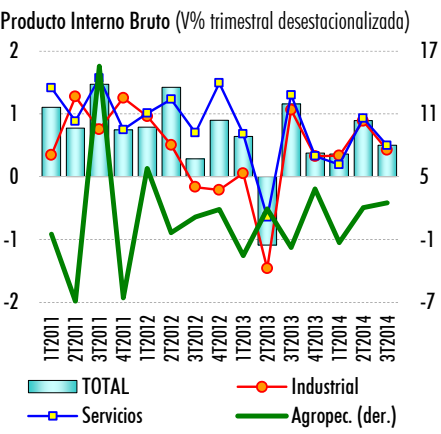
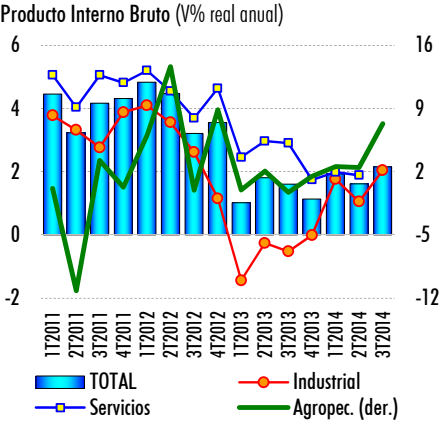
En línea con lo previsto, el producto interno bruto (PIB) **aceleró su crecimiento real anual de 1.6% a 2.2%** entre el 2T14 y 3T14 (vs. 1.6% en 3T13), mostrando su mayor dinamismo en los últimos siete trimestres. Por grandes sectores de actividad la **mejoría del PIB se caracterizó por:**

- 1) **Fuerte repunte del PIB agropecuario**, cuyo ritmo subió de 2.5% a 7.3% (vs. -0.3% en 3T13);
- 2) **Moderada recuperación del PIB industrial**, ya que su crecimiento mejoró de 1.1% a 2.0% (vs. -0.5% un año antes), apoyado en una fuerte aceleración de la construcción (4.0% vs. -0.6% previo), tras seis trimestres de receso, y un avance más dinámico de las manufacturas (3.2% vs. 2.6% previo), mismos que sobre compensaron la leve desaceleración en electricidad, gas y agua (de 1.6% a 1.5%) y la tercera caída consecutiva de minería, esta vez de 2.1%, y
- 3) Una **modesta mejoría del PIB del sector servicios**, cuya actividad aceleró apenas de 1.9% a 2.0% (vs. 2.9% en 3T13), apoyada en crecimientos más vigorosos de comercio, restaurantes y hoteles (mejoró de 2.1% a 3.6%) y de los servicios comunales, sociales y personales (pasó de 1.1% a 1.8%), los cuales neutralizaron la fuerte desaceleración en transporte, almacenaje y comunicaciones (de 2.8% a 0.5%) y de los servicios financieros, seguros y bienes inmuebles (de 2.1% a 1.4%).

Por su parte, en su **medición trimestral ajustada por estacionalidad el PIB se suavizó de 0.90% a 0.50%**, luego de que dos de sus tres grandes componentes moderaran sus avances (industrial de 0.89% a 0.43% y servicios 0.93% a 0.50%; primario lo mejoró de 2.05% a 2.52%).

### Producto Interno Bruto por Sectores

Concepto	2012					2013					2014				
	1T12	2T12	3T12	4T12	2012	1T13	2T13	3T13	4T13	2013	1T14	2T14	3T14		
<b>PIB Total</b>	4.8	4.5	3.2	3.6	4.0	1.0	1.8	1.6	1.1	1.4	100.0	1.9	1.6	2.2	
<b>Agrop., silv. y pesca</b>	6.0	13.6	-0.1	8.9	7.4	3.1	-0.0	2.1	-0.3	1.5	0.9	3.0	2.6	2.5	7.3
<b>Sector industrial</b>	4.1	3.6	2.6	1.2	2.8	34.3	-1.4	-0.3	-0.5	-0.0	-0.5	33.6	1.8	1.1	2.0
Minería	0.8	0.3	1.7	0.8	0.9	7.7	0.2	-0.8	-0.3	0.5	-0.1	7.6	-0.3	-0.9	-2.1
Industria manufacturera	6.0	5.0	3.3	1.9	4.0	16.5	-1.5	1.6	2.3	2.0	1.1	16.5	4.4	2.6	3.2
Construcción	3.3	4.1	2.5	0.2	2.5	7.8	-3.2	-4.0	-6.9	-4.9	-4.8	7.4	-2.2	-0.6	4.0
Electricidad, gas y agua	4.4	2.3	1.5	0.7	2.1	2.2	-0.7	0.3	1.1	1.3	0.5	2.2	2.2	1.6	1.5
<b>Sector servicios</b>	5.2	4.5	3.7	4.6	4.5	60.1	2.5	3.0	2.9	1.7	2.5	60.8	2.0	1.9	2.0
Comercio, rest. y hoteles	7.0	5.4	2.7	4.5	4.8	17.2	0.6	2.9	3.6	1.9	2.3	17.3	2.1	2.1	3.6
Transp., almoc. y com. ob.	9.3	7.5	6.7	9.2	8.2	9.0	4.7	4.1	3.7	1.5	3.5	9.1	2.4	2.8	0.5
Serv. fin., seg. y b. inmov.	4.0	4.0	4.0	3.3	3.8	16.2	3.5	4.3	3.2	2.4	3.3	16.5	2.4	2.1	1.4
Serv. com., soc. y pers.	2.7	2.8	3.0	3.8	3.1	17.8	2.2	1.2	1.6	1.2	1.5	17.8	1.4	1.1	1.8
	Variación trimestral desestacionalizada					Variación trimestral desestacionalizada									
<b>PIB Total</b>	0.79	1.42	0.29	0.90	-	-	0.64	-1.09	1.16	0.37	-	-	0.36	0.90	0.50
<b>Agrop., silv. y pesca</b>	5.79	-0.34	1.17	1.88	-	-	-2.52	1.92	-1.75	3.83	-	-	-1.30	2.05	2.52
<b>Sector industrial</b>	0.96	0.51	-0.16	-0.21	-	-	0.05	-1.46	1.07	0.33	-	-	0.34	0.89	0.43
<b>Sector servicios</b>	1.01	1.23	0.70	1.49	-	-	0.68	-0.64	1.30	0.33	-	-	0.19	0.93	0.50



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 Invetar señalados en el presente documento, no el de un área de negocio en particular ni 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 Invetar. 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 emisores(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 clientes de Scotiabank Invetar, 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 reporte. 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 Invetar o de sus subsidiarias y/o afiliadas con respecto a la elaboración de este reporte. Algunos de las empresas del Grupo Financiero Scotiabank Invetar puede realizar inversiones por cuenta propia en los valores descritos en este reporte. Scotiabank Invetar 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, directa, 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 fotocopiar, ser utilizado por cualquier medio electrónico o bien ser reproducido por algún otro medio o método en forma parcial o total; tampoco puede ser otorgado o divulgado sin la previa autorización de la Dirección de Estudios Económicos de Grupo Financiero Scotiabank Invetar, S.A. de C.V. Los servicios de Scotia Invetar Casa de Bolsa no están disponibles para personas en los Estados Unidos de América, salvo Inversiones Institucionales Mayores (Major Institutional Investors) o Corredores Registrados (Registered Broker Dealers).

**Estudios Económicos**

- Mario Correa 5123-2683
- Carlos González 5123-2685
- Silvia González 5123-2687
- Luis Jaramillo 5123-2686
- Gabriela Montiel 5123-0000 x. 36760

[estudeco@scotiab.com.mx](mailto:estudeco@scotiab.com.mx)

## PIB

El **fuerte repunte del PIB agropecuario** se originó fundamentalmente en el avance mostrado por la agricultura, que a su vez fue consecuencia de una mayor producción de cultivos como maíz, sorgo y trigo en grano; tomate rojo, chile verde, aguacate, limón, papa, manzana, plátano, maíz forrajero y nuez, según cifras preliminares de la SAGARPA.

El **mayor dinamismo industrial** se explica por un desempeño manufacturero más vigoroso, que provino de una mayor producción de sus subsectores de equipo de transporte (9.2%); productos metálicos (12.3%); bebidas y tabaco (6.4%); metálica básica (4.9%); industria alimentaria (1.4%); equipo de generación eléctrica y aparatos eléctricos; equipo de computación, comunicación, medición y de otros equipos, componentes y accesorios eléctricos (5.2%), y otras manufacturas (9.1%), principalmente. Por su parte, la fuerte aceleración de la construcción se originó el primer avance en siete trimestres del componente en edificación (5.6%) y el tercer aumento consecutivo y el más acentuado en el mismo lapso del correspondiente a trabajos especializados (7.2%), que contrarrestaron la persistente caída del componente de ingeniería civil (-1.7%), que ya suma ocho en forma ininterrumpida. Finalmente y reiterando, el renglón de electricidad, gas y agua nuevamente hizo una menor contribución al crecimiento industrial, mientras que el desempeño de la minería se hizo más negativo, luego de que dos de los tres rubros que le integran siguieran retrocediendo (extracción de petróleo y gas -2.7% y servicios relacionados con la minería -5.2%; minerales metálicos y no metálicos subió 3.4%).

En la **moderada mejoría del sector servicios** sobresalió el avance de 3.9% en comercio; de 2.3% en servicios inmobiliarios y de alquiler de bienes muebles e intangibles; de 2.5% en servicios educativos; de 1.1% en transportes, correos y almacenamiento, y de 1.9% en servicios de alojamiento temporal y de preparación de alimentos y bebidas.

Cabe mencionar que el INEGI revisó la estadística del PIB a partir de enero de 2011, en donde destaca que las cifras en 2013-2014 muestran un ligero mejor desempeño en general, respecto a las conocidas previamente, como se aprecia en el cuadro siguiente.

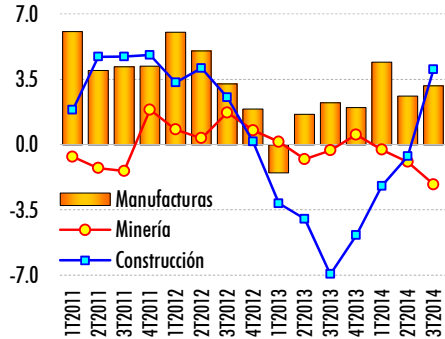
### Comparativo de las Versiones Previa y Actualizada de la Evolución del PIB por Sectores

Concepto	1T13			2T13			3T13			4T13			2013			1T14			2T14		
	Antes	Desp.	Vabs.	Antes	Desp.	Vabs.	Antes	Desp.	Vabs.	Antes	Desp.	Vabs.	Antes	Desp.	Vabs.	Antes	Desp.	Vabs.	Antes	Desp.	Vabs.
PIB Total	0.64	1.02	0.39	1.60	1.80	0.21	1.40	1.61	0.21	0.66	1.14	0.47	1.07	1.39	0.32	1.88	1.93	0.05	1.56	1.62	0.06
Agrop., silv. y pesca	-2.20	-0.00	2.20	2.57	2.08	-0.49	0.83	-0.29	-1.13	-0.24	1.50	1.74	0.24	0.82	0.58	4.60	2.57	-2.03	2.57	2.48	-0.09
Sector industrial	-1.63	-1.44	0.20	-0.28	-0.26	0.02	-0.48	-0.52	-0.03	-0.37	-0.01	0.36	-0.69	-0.56	0.14	1.59	1.76	0.17	0.97	1.05	0.08
Minería	-1.81	0.15	1.96	-2.08	-0.78	1.29	-1.84	-0.31	1.53	-0.91	0.54	1.44	-1.66	-0.10	1.56	-0.48	-0.27	0.21	-0.97	-0.93	0.05
Industria manufacturera	-1.02	-1.50	-0.48	2.01	1.63	-0.38	2.91	2.25	-0.66	1.87	1.99	0.12	1.44	1.09	-0.35	4.38	4.42	0.04	2.44	2.61	0.16
Construcción	-2.97	-3.15	-0.18	-3.57	-3.98	-0.41	-6.63	-6.94	-0.32	-4.62	-4.86	-0.24	-4.44	-4.73	-0.29	-2.61	-2.22	0.39	-0.57	-0.62	-0.05
Electricidad, gas y agua	-1.12	-0.72	0.40	0.13	0.34	0.20	0.80	1.09	0.28	0.70	1.32	0.62	0.13	0.51	0.38	1.62	2.22	0.60	1.44	1.61	0.17
Sector servicios	2.06	2.46	0.40	2.63	2.97	0.34	2.51	2.90	0.40	1.29	1.74	0.45	2.12	2.52	0.40	1.91	1.99	0.08	1.84	1.89	0.05
Comercio, rest. y hot.	0.94	0.65	-0.30	3.43	2.94	-0.49	4.07	3.60	-0.48	2.31	1.89	-0.42	2.69	2.27	-0.42	2.09	2.07	-0.02	2.07	2.07	-0.00
Transp., correo y almac.	4.12	4.70	0.57	3.44	4.06	0.63	3.26	3.73	0.47	0.79	1.46	0.67	2.90	3.49	0.58	2.15	2.38	0.23	2.59	2.77	0.18
Sevs. financ. y seguros	2.33	3.45	1.12	3.08	4.30	1.22	1.89	3.18	1.29	1.15	2.36	1.21	2.11	3.32	1.21	2.24	2.36	0.12	1.91	2.05	0.14
Servicios inm. y alq.	1.84	2.17	0.33	1.02	1.25	0.23	1.18	1.57	0.39	0.69	1.20	0.51	1.18	1.55	0.36	1.31	1.36	0.05	1.16	1.10	-0.06

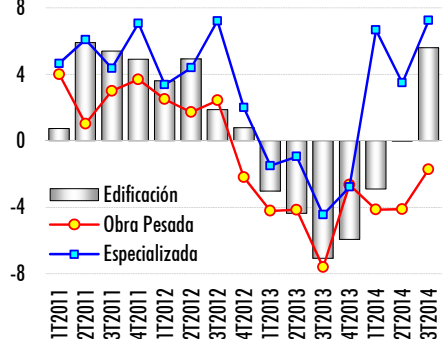
En resumen, el PIB recuperó velocidad en su comparativo anual del tercer trimestre del año, reportando su mayor dinamismo en siete trimestres, apoyado en un mejor desempeño de sus tres grandes componentes, y en particular de la agricultura, la construcción, algunas ramas manufactureras y el comercio. Sin embargo, su variación trimestral mostró desaceleración, ante un menor crecimiento tanto de su sector industrial como de los servicios. El desempeño de este último responde básicamente a las condiciones del mercado interno, y dado que éste al parecer no ha logrado absorber en su totalidad el choque fiscal del presente año, ello explica su moderado dinamismo. Si bien, los **positivos resultados en materia de industria automotriz, empleo y confianza al inicio de 4T14 apuntan hacia una mayor dinámica de la economía mexicana en la parte final de 2014**, que de acuerdo a nuestra previsión podría promediar un crecimiento de 2.2% para todo el año y acelerar hacia 3.6% en el próximo.

Previo a la difusión del resultado del PIB, Banxico había revisado su rango de crecimiento estimado para 2014, a entre 2.0% y 2.5% (vs. 2.0%-2.8% previo) y para 2015 a entre 3.0% y 4.0% (vs. 3.2%-4.2% previo). Por su parte, tras la publicación del dato la SHCP difundió sus nuevas previsiones, informando que en adelante cambiaría la mecánica de divulgación de sus pronósticos. Seguirá haciendo uno puntual para efectos de la planeación de las finanzas públicas y estimará un rango en función de la evolución de los indicadores, mismo que actualizará como hasta ahora, de manera periódica y con base en la información trimestral del PIB. Así, su estimación del crecimiento del PIB para este año la revisó de 2.7% que tenía a un rango de entre 2.1% y 2.6% y para 2015 lo anticipa entre 3.2% y 4.2%.

PIB Sector Industrial (V% real anual)



PIB Sector Construcción (V% real anual)



PIB Sector Servicios (V% real anual)

