

## Indicador Global de Actividad Económica, Enero

### Mensajes Importantes:

- Durante enero, el Indicador Global de Actividad Económica creció +2.0% real anual, según cifras originales, inferior no sólo a la variación anual promedio en 2014 (+2.1%), sino también menor al +3.2% real observado en el mes previo.
- El sector de los servicios continúa siendo el más dinámico de todos al crecer +2.5 % real anual, no obstante su mayor aporte ha sido el moderado pero sistemático ritmo de crecimiento.
- La actividad industrial genera en enero nulo impulso al IGAE pues sólo crece +0.3% real anual, con un torpe avance en las manufacturas, así como un debilitado sector de la construcción cuyo avance difícilmente compensa la caída en el sector minero.
- El sector agropecuario crece notablemente en enero a una tasa de +14.1% real anual, apoyado fundamentalmente por el crecimiento de las exportaciones pecuarias.
- A nivel sectorial, resulta preocupante que el sector industrial empiece a mostrar una debilidad estructural que se aprecia al registrar un "mínimo record" en su tasa anual, como también la mayor caída mes a mes desde septiembre de 2013, sin obviar el dinamismo que presenta el sector agropecuario, quizá por ser hasta hoy el más favorecido a raíz de la reciente depreciación del peso.

Durante enero, el Indicador Global de Actividad Económica (IGAE) —una medición mensual del Producto Interno Bruto (PIB), preliminar al dato trimestral— creció +2.0% real anual, de acuerdo a las cifras originales; el registro actual, a pesar de ubicarse por encima del dato en enero de 2014 (+1.0%), no sólo es inferior a la variación anual promedio de los doce meses en 2014 (+2.1%), sino también se encuentra muy por debajo del +3.2% real observado en diciembre pasado. Con un poco menos de certidumbre estadística, el INEGI reporta que, de acuerdo a las cifras ajustadas por estacionalidad, la actividad económica global creció a tasa anual +2.6% real.

Con los resultados generados en enero, es importante destacar que no obstante los repuntes sistemáticos en la actividad económica, a lo largo del año también se observan fuertes baches —durante 2014 se observan por lo menos cuatro— casi siempre liderados por momentos débiles en el sector de los servicios que, si no son compensados por la actividad industrial, imprimen en el IGAE fuertes contracciones a tasas anual y mensual o, en el mejor de los casos, crecimientos mínimamente destacables, tal y como sucede durante el primer mes de 2015. A nivel sectorial, resalta el dinamismo que presenta el sector agropecuario —desafortunadamente con un bajo aporte en la actividad agregada—, quizá por ser hasta hoy el más favorecido por la actual depreciación del peso, fenómeno que ha impulsado enormemente su competitividad en el mercado de productos a nivel internacional, redundando así en su nivel de exportación; en esta misma lógica, resulta preocupante que el sector industrial, por ser la parte medular de la actividad económica y el de mayor penetración, empiece a mostrar una debilidad estructural que bien se aprecia al registrar un "mínimo record" en su tasa anual —casi nulo— de los últimos nueve meses, como también su mayor caída en el comparativo mensual desde septiembre de 2013. A partir de ello, es obligado preguntarse si finalmente la debilidad de la demanda en el mercado interno habrá impactado negativamente a los niveles de actividad del sector industrial, especialmente el manufacturero —salvo por el rubro automotriz—, agravado por la fuerte dependencia de este sector de la importación de insumos en el contexto de una sistemática depreciación del peso. Habremos de esperar que el fuerte retroceso en el sector de la construcción sea sólo coyuntural y, en el corto plazo, compense nuevamente la invariable caída en la minería, así como renueve también el aporte que el sector industrial hace a los servicios en su tarea de generar mayores

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 Investit 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 Investit. 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) mencionados 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 Investit, 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 Investit o de sus subsidiarias y/o afiliados con respecto a la elaboración de este reporte. Algunos de los emisores del Grupo Financiero Scotiabank Investit puede realizar inversiones por cuenta propia en los valores descritos en este reporte. Scotiabank Investit o alguna otra empresa del Grupo Financiero Scotiabank Investit o de Banco 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 Investit, S.A. de C.V. Los servicios de Scotia Investit 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).

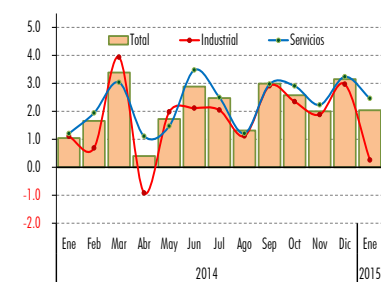
• Luis A. Jaramillo-Mosqueira 5123-2686  
[ljmosqueira@scotiabank.com.mx](mailto:ljmosqueira@scotiabank.com.mx)

### IGAE y Principales Componentes

Componente	2014			2015
	Oct	Nov	Dic	Ene
	Var. % mensual desestacionalizado			
IGAE	0.64	0.56	-0.36	0.22
Primario	-1.12	-2.38	5.32	6.66
Secundario	0.37	0.24	-0.32	-0.43
Terciario	0.60	0.25	-0.16	0.44
	Variación % real anual (cifras originales)			
IGAE	2.6	2.0	3.2	2.0
Primario	-2.0	-0.6	3.4	14.1
Secundario	2.3	1.9	3.0	0.3
Minería	-5.1	-5.7	-6.2	-5.9
Elect., gas y agua	2.2	0.6	2.3	3.1
Construcción	6.0	4.9	6.8	4.2
Manufacturas	4.1	4.1	5.7	1.2
Servicios	2.9	2.2	3.2	2.5
Comercio	4.7	4.2	7.5	3.3
Transp. y almac.	1.8	1.8	3.9	3.7
Financieros y Segs.	3.0	1.6	1.4	2.1
Servs. Profesionales	2.3	0.0	0.9	1.9
Educación, Salud	0.6	0.4	1.2	-0.2
Españamiento y Recreat.	1.0	1.7	1.5	3.2
Alojamiento y Alimentos	4.8	5.3	0.7	2.9
Activ. legislativos	2.0	1.8	1.9	2.0

### IGAE y Sectores Seleccionados

Var. % real anual



### 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

niveles de actividad económica.

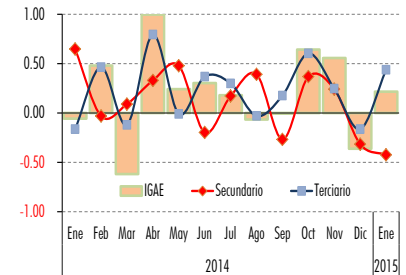
**La actividad industrial genera en enero nulo impulso al crecer +0.3% real anual** (frente al +3.0% previo y +1.1% en Enero-14). El resultado en enero tiene origen en el torpe avance de las **manufacturas** en +1.2% real (+5.7% previo y +3.3% en Enero-14); el subsector de la **construcción** se incrementa +4.2% (+6.8% previo y -2.0% en Enero-14), pero tal incremento no logra compensar la décima caída al hilo en la actividad **minera**, ahora de -5.9% —ambos sectores son de importancia semejante frente a la producción total— y finalmente, **la generación, transmisión y distribución de energía eléctrica, agua y gas** que acelera levemente y logra +3.1% real anual de crecimiento (+2.3% previo y +0.9% en Enero-14).

**El sector de los servicios** —el más importante de los tres con una ponderación superior al 60% del total de la actividad económica— crece +2.5 % real anual (frente al +3.2% previo y +1.2% en Enero-14). Dentro de las actividades más relevantes que mantienen al sector de los servicios siendo el más dinámico, de acuerdo a su crecimiento anualizado, destacan: **Transporte, correos y almacenamiento; Información en medios masivos** con +3.7% real; el **Comercio** con +3.3% real; **Servicios de esparcimiento, culturales y deportivos y otros recreativos** con +3.2% y, en **Servicios de alojamiento temporal y de preparación de alimentos y bebidas** con +2.9%; en suma, las actividades hasta aquí mencionadas abarcan poco más del 27% dentro del total de la actividad económica. Los **servicios financieros y de seguros, inmobiliarios y de alquiler**, otro de los grandes subsectores con 17% de aporte al PIB, avanzaron +2.1% real anual en enero.

**El sector agropecuario**, de acuerdo a su variación real anualizada, **crece notablemente en enero a una tasa de +14.1%** (frente al +3.4% previo y -2.8% en Enero-14), **acumulado así dos meses continuos de avance, superando en enero con ventaja, la variación anual promedio de 2014**. El destacado comportamiento en este sector —ponderando su aporte al PIB total cercano al 3.0%, aproximadamente— se genera a partir de un aumento en el nivel de **Volumen Físico Agropecuario** producido de +5.3% anual, con un incremento implícito en el componente agrícola de +7.6% y de +2.6% en el **pecuario, fomentado por un incremento en la exportación de productos agropecuarios** que en enero ascendió hasta los 1,232 millones de dólares (+15.0% de variación anual), luego de la mejora en los niveles de competitividad internacional.

**En el comparativo mes a mes desestacionalizado** (i.e., de corto plazo), el IGAE repunta débilmente de -0.36% en diciembre pasado a +0.22% en enero de 2015. Al interior y de acuerdo a las mismas cifras, el sector **agropecuario** supera el registro máximo de crecimiento mes a mes de 2014, alcanzando una variación mensual de +6.66% (+5.32% mes previo); el sector **industrial** por su parte, acumula su primera contracción en el año —supera el promedio de -0.13% de las seis caídas mensuales durante todo 2014— disminuyendo en enero -0.43% (-0.32% mes previo); finalmente, el sector de los **servicios** empieza bien el año en su papel de motor de la economía avanzando +0.44% (-0.16% mes previo).

IGAE y Sectores Seleccionados  
Var. % mensual desestacionalizada



Sector Servicios y Componentes Principales  
Var. % real anual

