

## Oferta y Demanda Agregadas, 2015-I

### Mensajes Importantes:

- El nuevo equilibrio de la economía mexicana entre la oferta y demanda agregadas se genera con un crecimiento en el primer trimestre del año de +3.5% real anual; en el comparativo trimestral desestacionalizado, no obstante, el ritmo de avance se reduce por mitad hasta +0.47% real.
- Por el lado de la oferta, el sólido sector de los servicios mantuvo al PIB con un avance de +2.5% real anual, sumándose a este el creciente dinamismo de las importaciones que, en 2015-I, fue de +6.6%.
- Al interior de la demanda, resaltamos la notable mejoría tanto en el consumo privado como en el de gobierno, ambos componentes vitales para la demanda interna, observando un avance coordinado de +3.2% real, apoyados a su vez por un crecimiento record de las exportaciones de +12.1%, como también por una mayor inversión en capital fijo de +5.4% real.

La Oferta Global de Bienes y Servicios durante el primer trimestre del año aumentó +3.5% en términos reales respecto al mismo período de 2014, superando ampliamente el registro de hace un año de +2.7% real anual, pero ligeramente por debajo del +4.0% real en el último trimestre de 2014. En el comparativo trimestral desestacionalizado, el equilibrio entre la Oferta y la Demanda Agregadas superó moderadamente el equilibrio del trimestre previo en +0.47%, con poco menos de la mitad del empuje observado en 2014-IV de +0.96%. Al interior, durante el mes de análisis resaltamos la notable mejoría, respecto al último trimestre de 2014, en dos componentes vitales para la demanda doméstica, a decir, del consumo privado y del consumo de gobierno, cuyos crecimientos fueron de +1.20% y 1.13%, respectivamente.

Por componentes de la oferta, el resultado se originó por un moderado avance del PIB de +2.5% real anual —superior en medio punto al crecimiento en el mismo trimestre un año antes— apoyado esencialmente en el sólido sector de los servicios, cuyo crecimiento se mantuvo en +2.9% real anual, con mejoras sustanciales en los subsectores de comercio, de los transportes, de las comunicaciones y en las actividades legislativas y gubernamentales. La importación de bienes y servicios —cuyo aporte ronda una cuarta parte del total de la oferta agregada— se sumó al esfuerzo doméstico logrando en el trimestre +6.6% de incremento real, superando la variación anual promedio de 2014 en más de un punto porcentual, pero desacelerando notablemente respecto a trimestres previos y en particular al último de 2014.

### Oferta y Demanda Agregadas

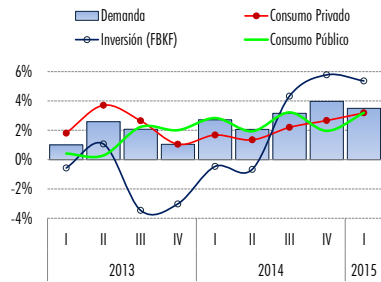
	Var % trimestral desestacionalizada					Var % real anual					
	2014				2015	2014					2015
	1T	2T	3T	4T	1T	1T	2T	3T	4T	% Part.	1T
<b>Oferta Agregada</b>	0.89	1.34	0.69	0.96	0.47	2.7	2.1	3.2	4.0	100.0	3.5
PIB	0.49	0.91	0.52	0.66	0.40	2.0	1.7	2.2	2.6	75.2	2.5
Importaciones	6.36	-1.05	1.45	3.36	0.36	5.1	3.3	6.0	8.1	24.8	6.6
<b>Demanda Agregada</b>	0.89	1.34	0.69	0.96	0.47	2.7	2.1	3.2	4.0	100.0	3.5
<b>Consumo Total</b>	0.33	1.08	0.83	0.33	1.19	1.8	1.4	2.3	2.6	59.2	3.2
Privado	0.41	1.23	0.54	0.50	1.20	1.7	1.3	2.2	2.7	50.8	3.2
Público	-0.17	0.14	2.61	-0.66	1.13	2.8	1.9	3.2	2.0	8.3	3.2
FBKF	0.39	1.99	1.77	1.41	0.98	-0.5	-0.7	4.3	5.8	16.2	5.4
Exportaciones	-0.17	4.05	2.57	3.42	1.77	6.5	5.0	7.1	10.3	25.0	12.1

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

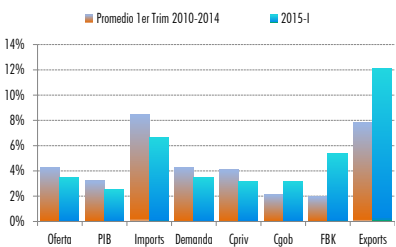
Este documento, elaborado por la Dirección de Estudios Económicos, y dirigido exclusivamente a personas que radican en el territorio Mexicano, es publicado con la única intención de proporcionar información y análisis con base en las fuentes que se consideran fidedignas y que sin embargo, no garantizan su veracidad. Las opiniones, estimaciones y proyecciones contenidas aquí reflejan el punto de vista personal de los economistas y analistas de Scotiabank Inverlat 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 Inverlat. 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 Inverlat, 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 exactitud 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 Inverlat o de sus subsidiarias y/o afiliadas con respecto a la elaboración de este reporte. Alguno de las empresas del Grupo Financiero Scotiabank Inverlat puede realizar inversiones por cuenta propia en los valores descritos en este reporte. Scotiabank Inverlat 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 Banco de Inversión y, no recibe remuneración, directiva, 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 Inverlat, S.A. de CV. Los servicios de Scotia Inverlat Casa de Bolsa no están disponibles para personas en los Estados Unidos de América, salvo Inversores 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)

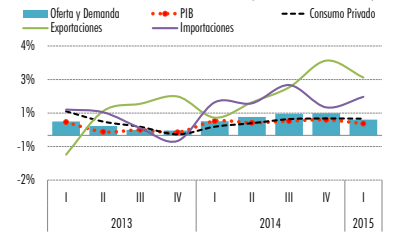
### Demanda Agregada por Componentes



### Oferta y Demanda Agregadas por Componentes



### Componentes de la Oferta y Demanda Globales



### Estudios Económicos

- Mario Augusto Correa Martínez 5123-2683
- Carlos González Martínez 5123-2685
- Luis Armando Jaramillo-Mosqueira 5123-2686
- Silvia González Anaya 5123-2687
- Maribel Lares 5123-0000 ext. 36760

**Por el lado de la demanda**, tanto el **consumo privado como aquél realizado por el gobierno, avanzan coordinadamente en +3.2% real anual**, destacando por su franca mejoría respecto de trimestres previos, particularmente el realizado por el sector público, cuya debilidad se ha estado mostrando en rubros como *la construcción de obras de ingeniería civil* al mantenerse rezagada si se le compara con el subsector de la *edificación*. La **inversión en capital fijo** califica con buen paso al avanzar +5.4% real anual (+5.8% previo), logrando mantenerse ya por nueve meses en terreno positivo, dejando atrás los depresivos resultados durante el primer semestre de 2014. Sin duda, las **exportaciones** — con un peso similar a las importaciones— superan por mucho en su avance a cualquiera de los otros rubros puesto que logran una cifra récord de +12.1% real anual (la mayor desde enero de 2011): en materia de ventas al exterior, el resultado en 2015-I estuvo fuertemente determinado por la fortaleza en dos de los tres grandes componentes del rubro de mercancías no petroleras, como son las agropecuarias (con un peso reducido) y las manufactureras (casi el 95% de los exportaciones no petroleras), gama de productos que contienen al continuo y destacado subsector de exportaciones automotrices, que ha ampliado su ya de por sí acelerado dinamismo de 2014.

Exportaciones e Importaciones  
Var % real anual

