

## Producto Interno Bruto, 2017-4T

- Durante 2017-4T, la actividad económica creció austeramente en 1.5% real anual, menos que hace un año (+3.3%) y menos que lo estimado con cifras oportunas (+1.8%).
- De acuerdo con esto, en 2017 el PIB creció 2.0% real anual, inferior al resultado logrado en 2016 de 2.9%.
- Si bien el resultado parecía previsible, positivamente destacan revisiones al alza para el crecimiento de 1T y 3T, así como el impulso generado durante diciembre por ramas importantes de los servicios y la construcción.

### CONTACTO

**Luis Armando Jaramillo-Mosqueira**

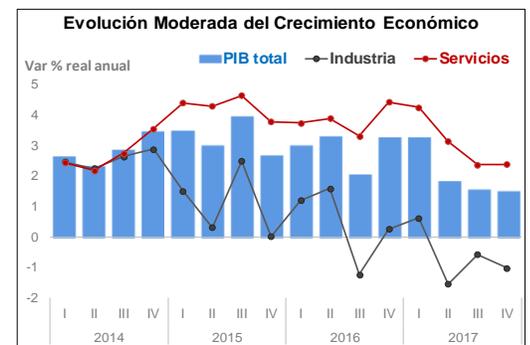
55.5123.2686

Estudios Económicos

[lmosqueira@scotiabank.com.mx](mailto:lmosqueira@scotiabank.com.mx)

### La actividad económica muestra una evolución acorde a la esperada.

De acuerdo con las cifras revisadas del Producto Interno Bruto (PIB), la actividad económica de México reporta para el último trimestre de 2017 (4T) un crecimiento de 1.5% real anual, confirmando las previsiones de un austero dinamismo que tuvo como resultado un menor avance frente al registrado en 2016-4T de 3.3%, y menor también al logrado en 2017-3T de 1.6%. A nivel sector de producción, esto se explica por el debilitamiento esperado en los sectores industrial y de servicios frente a los niveles observados un año antes, y en el caso del industrial también con respecto al trimestre previo. Así, la economía mexicana logró un crecimiento durante 2017 de 2.0% real anual, tasa visiblemente inferior frente a la reportada para 2016 de 2.9%.



Para este último sector, si bien aminoró en diciembre el ritmo de caída a tasa anual (respecto de noviembre) de acuerdo con las cifras del Indicador Global de la Actividad Económica (IGAE), para evaluar 4T debemos considerar tanto el impacto que tuvo el retroceso de noviembre propiciado por la caída en edificación como el retroceso anual de diciembre en la producción manufacturera, por cierto el primero en ocho meses. En un ejercicio similar, los servicios mejoraron en diciembre el ritmo de la actividad en 6 de sus 9 ramas, pero en el mismo mes el sector se vio sensiblemente afectado por la baja anual en el comercio mayorista y por los efectos secundarios de esta sobre la importante rama de transportes.

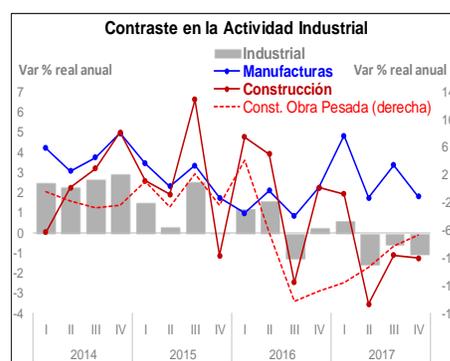
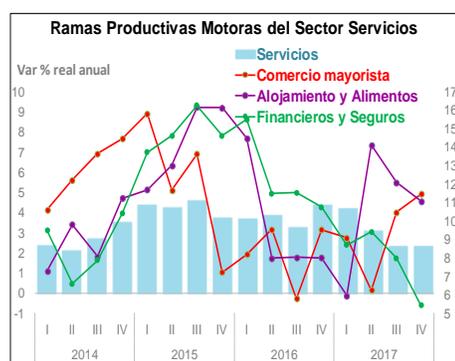
Al margen de lo anterior, este resultado parecía previsible dadas la fragilidad en la extracción de petróleo, la debilidad en la rama de construcción y más recientemente en las ventas comerciales. Sin embargo, visto desde otra perspectiva el resultado es menos pesimista de lo que parece. Por un lado, para 2017 se hacen revisiones al alza en las tasas de crecimiento del PIB de 1T y 3T respecto de la estimación previa (de 3.2% a 3.3% en 1T, y de 1.5% a 1.6% en 3T), destacando mayores crecimientos en 1T para la industria y los servicios, y en 3T para el sector agropecuario.

Adicionalmente, de acuerdo con el IGAE de diciembre notoriamente se revitalizaron ramas de los servicios como el comercio minorista, los servicios financieros y de seguros o bien los de salud y los educativos, mientras el sector de la construcción repuntó decisivamente ayudado por la fuerte expansión en edificación que revivió con su mayor avance anual desde marzo del mismo año. Con cifras desestacionalizadas, el PIB logró aumentar en 0.78% real trimestral, repuntando con fuerza frente al retroceso de 0.17% en el trimestre anterior.

Por sectores de actividad, el resultado de 2017-4T se explica por un avance en el **sector servicios de 2.4% real anual** (+4.4% en 2016-4T y +2.6% en la estimación oportuna), con mejores tasas de crecimiento anual respecto del trimestre anterior en comercio al por mayor (+4.9% frente a +4.0%), en comercio al por menor (+2.0% frente a +0.2%), en transportes y almacenamiento (+2.7% frente a 2.6%), y en servicios educativos (+1.2% frente a -2.3%). Contribuyeron de forma importante el crecimiento de los servicios financieros (+5.4%) y los servicios inmobiliarios (+0.7%), mientras que restando encontramos a los servicios profesionales y

científicos (-5.8%). Con ello, durante 2017 la generación de servicios aumenta en 3.0% real anual (+3.9% en 2016), y frente al trimestre anterior con cifras desestacionalizadas repunta en 1.02% real trimestral (-0.02% en 2017-3T).

Por otro lado, en 2017-4T el **sector industrial se contrajo en 1.0% real anual** (+0.3% en 2016-4T y -0.7% en la estimación oportuna), afectado por bajas anuales en electricidad, gas y agua (-0.6%), en minería (-8.8%) y en construcción (-1.3%), si bien esta última atenuó la caída gracias al repunte a tasa anual entre noviembre y diciembre en la edificación (pasó de -6.6% a +7.5%); al alza sólo estuvieron las manufacturas con 1.8% real anual, opacando el avance anual previo de 3.4%. Durante 2017, la industria disminuyó su producción en -0.6% real anual (+0.4% en 2016). Con cifras desestacionalizadas, la industria acumula un nuevo retroceso de 0.14% real frente al trimestre previo (-0.45% en 2017-3T). Finalmente, el **sector agropecuario sostuvo el crecimiento estimado oportunamente de 4.2% real anual** (+5.4% durante 2016-4T), ubicando su tasa anual para 2017 en 3.3% real (+3.8% en 2016), y el avance real trimestral desestacionalizado en 2.14% (+1.52 en 2017-3T).



Sector	Participación % 2017	2016					2017				
		1T	2T	3T	4T	Anual	1T	2T	3T	4T	Anual
Var % Real Anual											
<b>PIB Total</b>	<b>100.0</b>	<b>3.0</b>	<b>3.3</b>	<b>2.1</b>	<b>3.3</b>	<b>2.9</b>	<b>3.3</b>	<b>1.8</b>	<b>1.6</b>	<b>1.5</b>	<b>2.0</b>
<b>Sector Agropecuario</b>	<b>3.2</b>	<b>1.0</b>	<b>3.3</b>	<b>5.1</b>	<b>5.4</b>	<b>3.8</b>	<b>4.3</b>	<b>2.4</b>	<b>2.1</b>	<b>4.2</b>	<b>3.3</b>
<b>Sector Industrial</b>	<b>29.6</b>	<b>1.2</b>	<b>1.6</b>	<b>-1.2</b>	<b>0.3</b>	<b>0.4</b>	<b>0.6</b>	<b>-1.5</b>	<b>-0.6</b>	<b>-1.0</b>	<b>-0.6</b>
Minería	5.2	-1.5	-2.6	-5.4	-7.1	-4.1	-11.3	-8.2	-10.7	-8.8	-9.8
Electricidad, gas y agua	1.5	-1.2	2.1	0.2	-0.7	0.1	0.8	-0.5	-0.4	-0.6	-0.2
Construcción	7.1	4.8	3.9	-2.5	2.2	2.0	1.9	-3.6	-1.1	-1.3	-1.0
Edificación	4.9	5.5	6.3	-0.7	6.1	4.3	4.7	-3.0	0.5	0.1	0.6
Obra Civil o Pesada	1.3	4.2	-6.3	-16.3	-14.8	-8.3	-13.6	-11.4	-8.3	-6.7	-10.0
Trabajos Especializados	0.9	1.8	9.1	14.1	15.2	10.1	13.5	5.5	1.1	-0.2	5.0
Manufacturas	15.8	1.0	2.1	0.8	2.2	1.5	4.8	1.7	3.4	1.8	2.9
<b>Sector Servicios</b>	<b>62.8</b>	<b>3.8</b>	<b>3.9</b>	<b>3.3</b>	<b>4.4</b>	<b>3.9</b>	<b>4.3</b>	<b>3.1</b>	<b>2.4</b>	<b>2.4</b>	<b>3.0</b>
Comercio Mayorista	8.3	1.9	3.2	-0.3	3.1	2.0	2.7	0.1	4.0	4.9	3.0
Comercio Minorista	9.0	2.5	2.9	1.6	6.9	3.5	6.7	5.7	0.2	2.0	3.6
Transportes, correos, etc.	6.4	3.4	3.6	2.4	3.1	3.1	4.0	3.7	2.6	2.7	3.2
Información en medios masivos	2.8	20.4	18.1	22.1	16.5	19.1	7.7	6.9	6.2	3.9	6.1
Financieros y seguros	4.7	15.5	11.5	11.5	10.7	12.2	8.7	9.4	8.0	5.4	7.8
Inmobiliarios	11.1	2.3	2.0	1.8	1.8	2.0	3.9	2.0	1.4	0.7	2.0
Profesionales	1.9	6.9	8.0	10.1	5.3	7.5	7.9	2.9	-5.6	-5.8	-0.4
Corporativos	0.6	1.8	-0.4	0.6	-2.9	-0.2	1.8	4.5	-0.5	-1.6	1.1
Educativos	3.7	-0.2	2.7	1.5	0.2	1.0	3.0	-1.0	-2.3	1.2	0.2
Salud	2.1	0.2	3.4	3.8	3.6	2.7	2.2	3.3	2.5	1.9	2.4
Esparcimiento y culturales	0.4	1.4	3.5	9.1	3.7	4.5	2.3	4.6	2.4	3.2	3.1
Alojamiento y Alimentos	2.3	7.7	1.7	1.8	1.7	3.2	-0.1	7.4	5.5	4.6	4.3
Legislativos y gubernamentales	3.9	-2.8	-0.3	1.8	2.5	0.3	0.9	0.3	-0.3	-0.4	0.1
Variación % Trimestral Desestacionalizada											
<b>PIB Total</b>		<b>1.00</b>	<b>-0.02</b>	<b>1.25</b>	<b>0.98</b>	<b>0.80</b>	<b>0.62</b>	<b>0.24</b>	<b>-0.17</b>	<b>0.78</b>	<b>0.37</b>
Sector Agropecuario		1.83	1.19	1.85	0.32	1.30	0.79	-0.42	1.52	2.14	1.01
Sector Industrial		0.59	-0.57	0.03	0.28	0.08	0.15	-0.55	-0.45	-0.14	-0.25
Sector Servicios		1.27	0.20	1.64	1.20	1.08	0.67	0.63	-0.02	1.02	0.58

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 emisora(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 todas las 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 asertividad de las estimaciones y recomendaciones contenidas en este documento. Los analistas no reciben compensación alguna por parte de las emisoras de los valores que se describen en este reporte. Asimismo, los analistas no percibieron 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. Alguna 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 las emisoras 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, directriz, 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 fotocopiarse, 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 C.V. Los servicios de Scotia Inverlat 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).