

Boletín: Evolución y Perspectivas del Producto Interno Bruto

becfp / 06 / 2018
Marzo 1º, 2018

Continúa el crecimiento de la actividad productiva nacional; empero, baja dinamismo

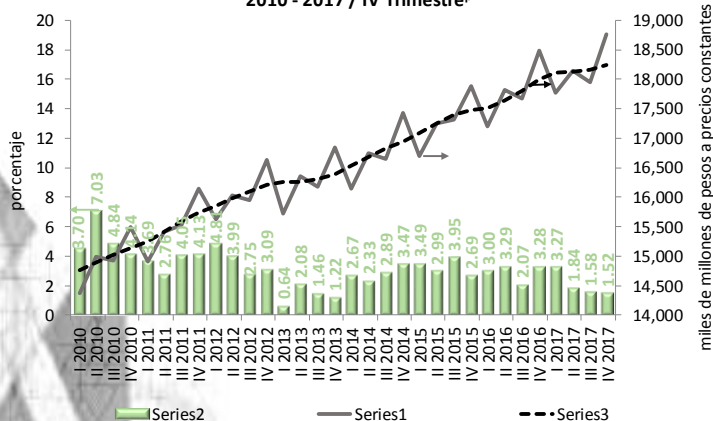
1. Introducción

El Instituto Nacional de Estadística y Geografía (INEGI), órgano encargado de realizar la medición del **Producto Interno Bruto (PIB)** -suma monetaria de todos los bienes y servicios de demanda final producidos en el país en un periodo determinado-, dio a conocer los resultados de la evolución del PIB real en el cuarto trimestre de 2017. En este boletín se presenta el progreso del PIB total y por sector de actividad económica, tanto en cifras originales como ajustadas por estacionalidad. Además, se comentan las principales variables que influyeron en su determinación, las expectativas de su avance futuro y los riesgos asociados a su comportamiento. Se termina ofreciendo algunas consideraciones finales.

2. Evolución en el cuarto trimestre de 2017

El INEGI dio a conocer que, durante este trimestre, la actividad económica nacional tuvo un crecimiento real anual de 1.52 por ciento, cifra inferior a la observada en el mismo trimestre de 2016 (3.28%), a lo estimado en la Encuesta de las Expectativas de los Especialistas en Economía del Sector Privado de enero de 2018 (1.66%) y a lo esperado por el propio INEGI (1.75%). No obstante, mantiene una tendencia al alza al registrar 32 trimestres de aumentos.

Producto Interno Bruto, Variación, Serie Original y Tendencia-Ciclo¹
2010 - 2017 / IV Trimestre^p

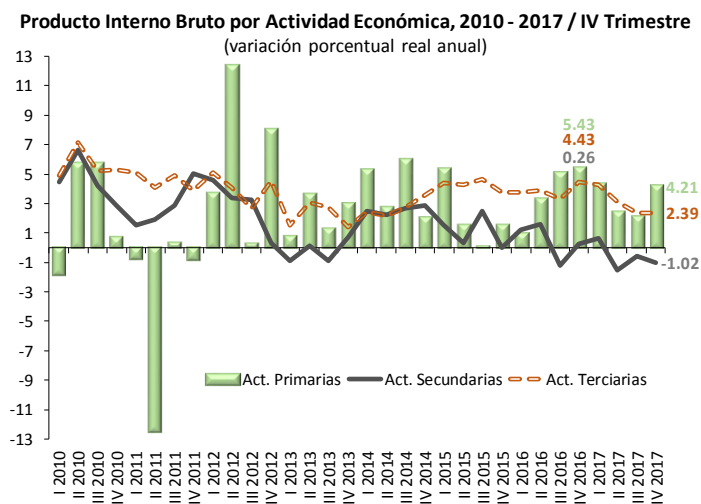


1/ Debido al método de estimación, al incorporarse nueva información la serie se puede modificar.

p/ Cifras originales, revisadas a partir del I-Trim-17, preliminares a partir del IV-Trtim-17. Año base 2013=100.
Fuente: Elaborado por el CEFP con datos del INEGI.

La evolución de la economía fue consecuencia del desempeño heterogéneo de las actividades que integran el PIB:

- Las **primarias (agropecuarias)** perdieron fortaleza al pasar de una ampliación anual de 5.43 por ciento en el cuarto trimestre de 2016 a un **incremento real anual de 4.21 por ciento en el mismo periodo de 2017**. Lo que se explicó por la caída de la pesca, caza y captura y del aprovechamiento forestal; el menor dinamismo de la agricultura y los servicios relacionados con las actividades agropecuarias y forestales; ello pese a la mayor laboriosidad de la cría y explotación de animales.



p/ Cifras originales, revisadas a partir del I-Trim-17, preliminares del IV-Trim-17. Año base 2013=100. Fuente: Elaborado por el CEFP con datos del INEGI.

- Las **secundarias (industriales)** se deterioraron al ir de un incremento de 0.26 por ciento a una **disminución de 1.02 por ciento** del cuarto trimestre de 2016 al mismo periodo de 2017, ello debido a que la minería y la generación, transmisión y distribución de energía eléctrica, suministro de agua y de gas por ductos al consumidor final se mantuvieron en terreno negativo; en tanto que la construcción cayó y la industria manufacturera perdió fortaleza dado que pasó de 2.25 a 1.79 por ciento.
- Las **terciarias (servicios)** acortaron su crecimiento al pasar de un alza de 4.43 por ciento en el periodo octubre-diciembre de 2016 a una **elevación de 2.39 por ciento** en el mismo lapso de 2017, lo que se explicó por la laboriosidad diferenciada de sus sectores; en particular, destaca la menor dinámica en el trimestre que se analiza de: el comercio al por menor, los servicios de información en medios masivos, los servicios financieros y de seguros; entre otros. A lo que se le aunó la reducción de los servicios profesionales, científicos y técnicos; los corporativos y las actividades legislativas y gubernamentales. En contraste se observó un mejor desempeño del comercio al por mayor y los servicios de alojamiento temporal y preparación de alimentos, esencialmente.

Contribución de las actividades productivas al crecimiento económico

Destaca que las actividades primarias **contribuyeron con 0.15 puntos porcentuales (pp) de la tasa de crecimiento del PIB del cuarto trimestre de 2017**; un año atrás habían tenido una aportación

de 0.27 pp a la variación del PIB (3.28%). Las actividades secundarias contribuyeron con -0.30 pp a la expansión del PIB (0.08 pp un año atrás). En lo que respecta a las terciarias, éstas asistieron con 1.49 pp del desempeño del PIB (2.74 pp en el tercer trimestre de 2016).¹

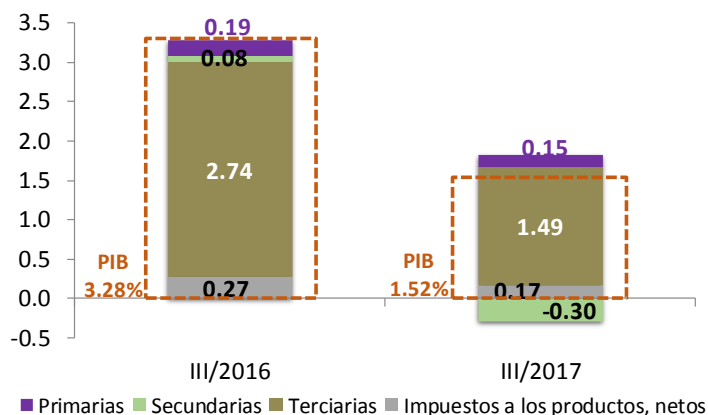
3. Evolución del PIB ajustado por estacionalidad

En lo que respecta al PIB sin factores de estacionalidad,² se observa que, en el último cuarto de 2017, tuvo un incremento de 0.78 por ciento, dicho dígito contrasta con la reducción registrada en el tercer trimestre (-0.17%); dicho aumento fue más bajo de lo anticipado por INEGI (0.98%).

Bajo cifras ajustadas por estacionalidad, el comportamiento de las actividades que integran el PIB fue mixto. Las primarias repuntaron al pasar de una ampliación de 1.52 por ciento a una elevación de 2.14 por ciento del tercer trimestre al cuarto trimestre de 2017.

Las secundarias tuvieron aminoraron su deterioro al transitar de un decremento de 0.45 por ciento a uno de 0.14 por ciento como resultado de la menor caída de la minería y la generación, transmisión y distribución de energía eléctrica, suministro de agua y de gas por ductos al consumidor final; así como por el repunte de la construcción y de la industria manufacturera.

Contribución al Crecimiento del PIB
IV Trim / 2016 - IV Trim / 2017



■ Primarias ■ Secundarias ■ Terciarias ■ Impuestos a los productos, netos
*/ La suma de los parciales puede no ser igual al total debido al redondeo. Cifras originales, revisadas a partir del I-Trim-17, preliminares a partir del IV-Trim-17. Año base 2013=100
Fuente: Elaborado por el CEFP con datos del INEGI.

Producto Interno Bruto, Serie Desestacionalizada,¹ 2010 - 2017 / IV Trimestre
(variación porcentual respecto al trimestre inmediato anterior)



1/ Debido al método de estimación, al incorporarse nueva información la serie se puede modificar. Año base 2008=100.
Fuente: Elaborado por el CEFP con datos del INEGI.

¹ La suma de los componentes no es igual al total del crecimiento del PIB debido al redondeo y a que falta incorporar la aportación de los impuestos netos a los productos, que fue de 0.17 pp (0.27 pp en el mismo periodo de 2016).

² Serie de la que ya han sido removidas aquellas influencias intra-anales periódicas o efectos estacionales, ya que su presencia dificulta diagnosticar o describir fielmente el comportamiento de la serie de interés (Glosario INEGI).

Las **terciarias** **despuntaron** al ir de una bajada de 0.02 por ciento a una elevación de 1.02 por ciento del tercer trimestre de 2017; lo que se explicó por el repunte del comercio al por menor; los servicios educativos; los servicios inmobiliarios y de alquiler de bienes muebles e intangibles; los servicios profesionales, científicos y técnicos; los servicios educativos; y el de transportes, correos y almacenamiento, esencialmente. El mayor desempeño del

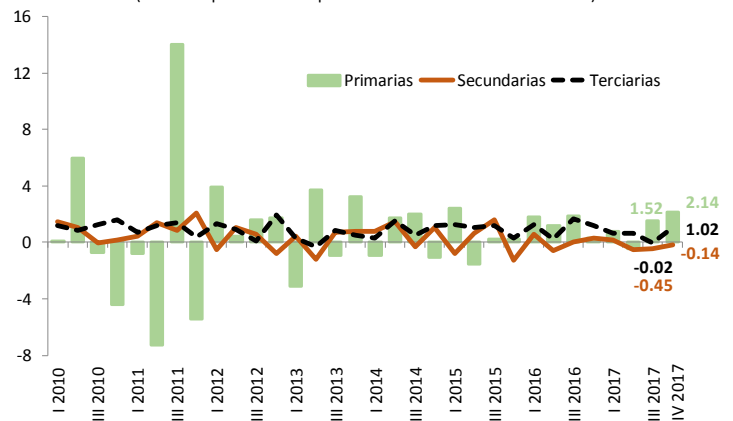
comercio al por mayor. Lo que fue contrarrestado por la menor fortaleza de la información en medios masivos; los servicios financieros y de seguros; los servicios de apoyo a los negocios y manejo de desechos y servicios de remediación; y los servicios de alojamiento temporal y de preparación de alimentos y bebidas, especialmente. Así como por el deterioro de los servicios de esparcimiento culturales y deportivos, y otros servicios recreativos; los corporativos; y los servicios profesionales, científicos y técnicos, principalmente.

4. Resultados en 2017

Considerando el año, la **economía mexicana tuvo un incremento real anual de 2.04 por ciento en 2017**, dato dentro del intervalo anticipado por la SHCP (2.0-2.6%) y del previsto por el Banco Central (1.8-2.3%); empero, fue menor a lo pronosticado por el sector privado (2.06%), del previsto por INEGI (2.07%) y del observado en 2016 (2.91%).

En 2017, el **desempeño por actividad económica fue diferenciado**: las actividades **primarias perdieron fortaleza** al ir de una variación de 3.77 por ciento en 2016 a un incremento de 3.33 por ciento en 2017. Por su parte, las **terciarias redujeron su dinamismo** al transitar de una expansión de 3.86 por ciento a un aumento de 3.02 por ciento. En tanto que las **secundarias se deterioraron** al ir de una ampliación de 0.44 por ciento a una reducción de 0.63 por ciento.

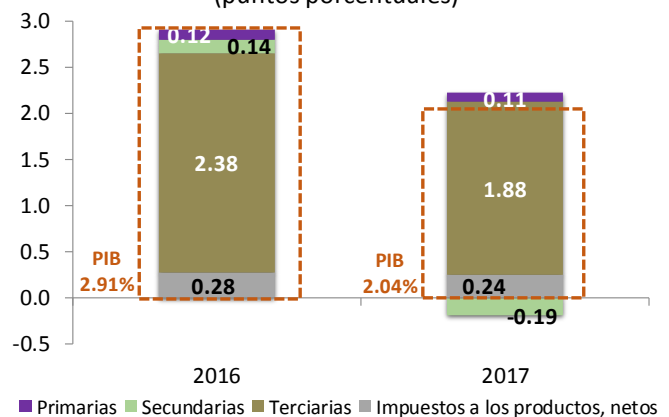
Producto Interno Bruto por Actividad Económica
Serie Desestacionalizada,¹ 2010 - 2017 / IV Trim
(variación porcentual respecto al trimestre inmediato anterior)



1/ Debido al método de estimación, al incorporarse nueva información la serie se puede modificar. Año base 2008=100.

Fuente: Elaborado por el CEFP con datos del INEGI.

Contribución al Crecimiento del PIB, 2016 - 2017
(puntos porcentuales)



*/ La suma de los parciales puede no ser igual al total debido al redondeo.

Fuente: Elaborado por el CEFP con datos del INEGI.

Por otro lado, la contribución que realizó cada una de las actividades económicas al crecimiento del PIB en 2017 fue la siguiente: las primarias, con 0.11 pp; las secundarias, con -0.19 pp y las terciarias, con 1.88 pp.³ Así, la marcha de la economía estuvo sustentada por la fortaleza de los servicios.

5. Factores que influyeron en el comportamiento del PIB

Durante el cuarto de 2017, la **economía mexicana marchó bajo un panorama internacional más favorable**. La actividad **económica mundial continuó fortaleciéndose ante un ritmo de crecimiento más generalizado tanto en las economías avanzadas como en las emergentes**, procedente del aumento del comercio mundial, la recuperación de la producción industrial, el repunte de la inversión, la fortaleza del consumo privado y un proceso gradual de normalización de la política monetaria, principalmente.

En cuanto a la **volatilidad en los mercados financieros internacionales se mantuvo en niveles bajos** como consecuencia de una menor aversión al riesgo por parte de los inversionistas, mayor crecimiento de la actividad económica mundial y menores tensiones geopolíticas.

Durante el cuarto trimestre de 2017, los **precios internacionales de las materias primas mostraron mayores niveles** respecto a los observados en el trimestre previo; los **precios de petróleo avanzaron** ante el fortalecimiento de la demanda resultado del repunte de la actividad económica mundial, el debilitamiento en la oferta debido a factores geopolíticos y paros técnicos en diversos países productores; el **costo de los metales industriales se elevó** como a efecto del debilitamiento del dólar y de las mejores perspectivas para la actividad manufacturera internacional; en tanto que los precios de los **productos agropecuarios tuvieron cambios mixtos**, mientras que el de los principales granos disminuyó, el de los aceites vegetales y la naranja se fortaleció.

La **actividad económica de la zona del euro continuó creciendo** durante el cuarto trimestre de 2017 ante un crecimiento cada vez más generalizado entre países y sectores, lo que fue apoyado por el desempeño positivo del consumo interno y la formación de capital; lo que fue respaldado por condiciones monetarias acomodaticias, expansión del crédito y aumento de la confianza de los consumidores. Durante el cuarto trimestre de 2017, la zona tuvo un alza trimestral de 0.6 por ciento, mientras que un trimestre atrás había avanzado 0.7 por ciento.

En cuanto a las **economías emergentes**, la actividad productiva continúa recuperándose debido al

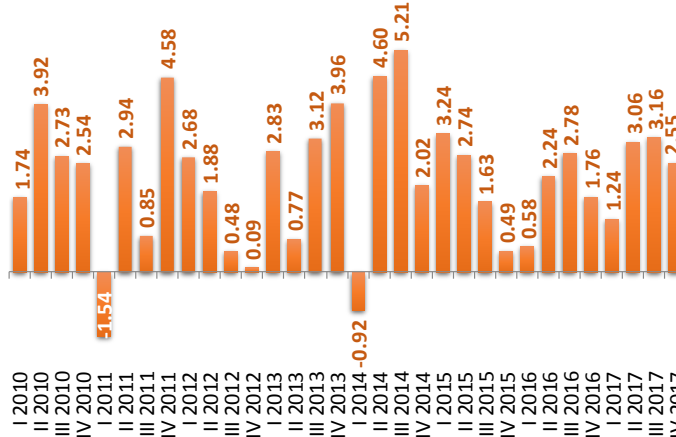
³ La suma de los componentes no es igual al total del crecimiento del PIB debido al redondeo y a que falta incorporar la aportación de los impuestos netos a los productos (0.24 pp).

sólido avance de la producción industrial y de sus exportaciones; así como por el fortalecimiento del consumo privado y de las exportaciones en la mayoría de estas economías.

En el caso de la **economía estadounidense**, la actividad productiva avanzó, aunque atenuó su **dinamismo**; en el cuarto trimestre de 2017, el PIB tuvo un incremento de 2.55 por ciento a tasa trimestral anualizada después de que en el tercer trimestre había aumentado 3.16 por ciento.

Este nivel de crecimiento fue reflejo, en parte, de las contribuciones positivas del consumo personal, inversión fija no residencial, inversión fija residencial, gasto del gobierno estatal y local, y gastos del gobierno federal; lo que fue parcialmente contrarrestado por la contribución negativa de los inventarios y de las exportaciones netas.

PIB¹ de Estados Unidos, 2010 - 2017 / IV Trimestre
(variación % real trimestral anualizada)



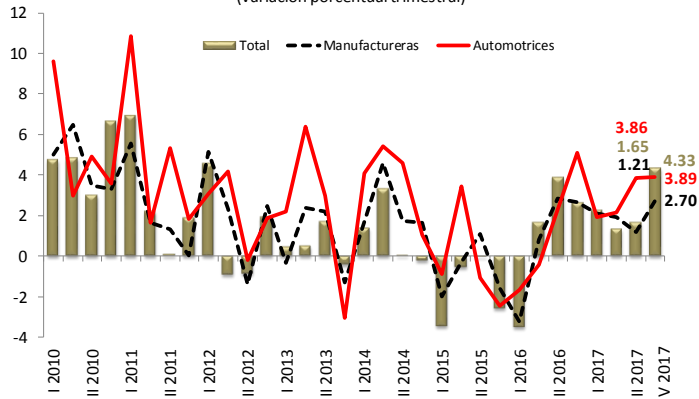
1/ Cifras ajustadas por estacionalidad; año base 2009=100.

Fuente: Elaborado por el CEFP con datos del US. Department of Commerce, Bureau of Economic Analysis.

Por su parte, la **producción industrial estadounidense se recuperó y aumentó 8.34 por ciento** a tasa trimestral anualizada, después de que un trimestre atrás se había bajado 1.24 por ciento; lo que se explicó, en parte, por el repunte de la producción manufacturera, la producción de vehículos de motor y partes, la minería y servicios públicos.

En este entorno, la evolución de las **exportaciones mexicanas** repuntó; éstas transitaban de un aumento de 4.06 por ciento en el cuarto trimestre de 2016 a una ampliación de 10.07 por ciento en el mismo periodo de 2017, en tanto que las manufactureras lo hicieron de un avance de 2.60 a 8.42 por ciento.

Exportaciones Mexicanas: Totales, Manufactureras y Automotrices
2010 - 2017 / IV Trimestre
(variación porcentual trimestral)



1/ Serie desestacionalizada; debido al método de estimación, al incorporarse nueva información la serie se puede modificar.

Fuente: Elaborado por el CEFP con datos del Banco de México.

Asimismo, con datos desestacionalizados, las **exportaciones totales** tuvieron

resultados positivos y mostraron un mayor dinamismo al ir de una ampliación de 1.65 por ciento en el tercer trimestre de 2017 a un incremento de 4.33 por ciento en el cuarto trimestre; asimismo,

las manufactureras tuvieron un superior laboriosidad al transitar de un incremento de 1.21 por ciento a uno de 2.70 por ciento; esto último como consecuencia que las exportaciones automotrices elevaron marginalmente su dinamismo al pasar de 3.86 a 3.89 por ciento y el despunte del desempeño de las no automotrices, que fueron de -0.17 a 2.06 por ciento.

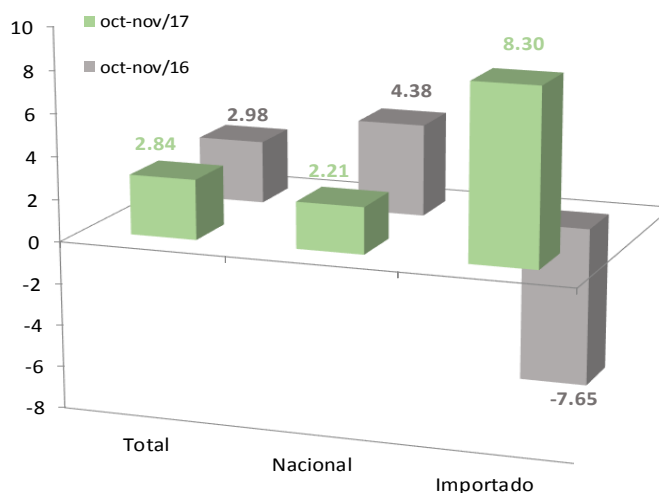
Por el lado de la **demanda interna, la dinámica del consumo privado** se vio reflejada, entre otros, en el nivel de los ingresos de las empresas comerciales, los cuales tuvieron movimientos negativos; en el periodo octubre-diciembre de 2017, los de al por mayor se deterioraron al tener un decremento de 1.27 por ciento, cifra menor al 12.39 por ciento que tuvo en el mismo lapso de 2016; y los de al por menor sufrieron un menoscabo al bajar 1.26 por ciento cuando un año atrás habían avanzado 9.78 por ciento.

Las **remuneraciones reales por persona que otorgaron las empresas** tuvieron movimientos diferenciados; en el periodo octubre-diciembre de 2017, las de al mayoreo subieron 1.45 por ciento (0.68% un año atrás) y al menudeo bajaron 0.43 por ciento (3.61% en el mismo lapso de 2016).

Empero, bajo **cifras ajustadas por estacionalidad, los movimientos de los ingresos de las empresas se elevaron**; los de al mayoreo crecieron 1.95 por ciento en los últimos tres meses de 2017 (-0.59% un trimestre atrás); mientras que los de al menudeo aumentaron 0.52 por ciento (-0.67% tres meses antes). Por su parte, las remuneraciones tuvieron cambios positivos: en los de al mayoreo se elevaron 2.22 por ciento en el periodo octubre-diciembre de 2017 (0.50% un periodo atrás) y en los de al menudeo avanzaron 0.01 por ciento (0.25% un trimestre atrás).

No obstante, el **Indicador Mensual del Consumo Privado en el Mercado Interior (IMCPMI)**, el cual mide el comportamiento del gasto realizado por los hogares residentes del país en bienes y servicios de consumo (tanto de origen nacional como importado) y del cual se excluye la compra de vivienda u objetos valiosos, mostró que el consumo privado continuó creciendo aunque perdió fortaleza; pasó de un incremento anual de 2.98 por ciento en el periodo octubre-noviembre de 2016 a un **alza de 2.84 por**

Indicador Mensual del Consumo Privado en el Mercado Interior
2016 - 2017 / Octubre - Noviembre
(variación porcentual anual^{1/})



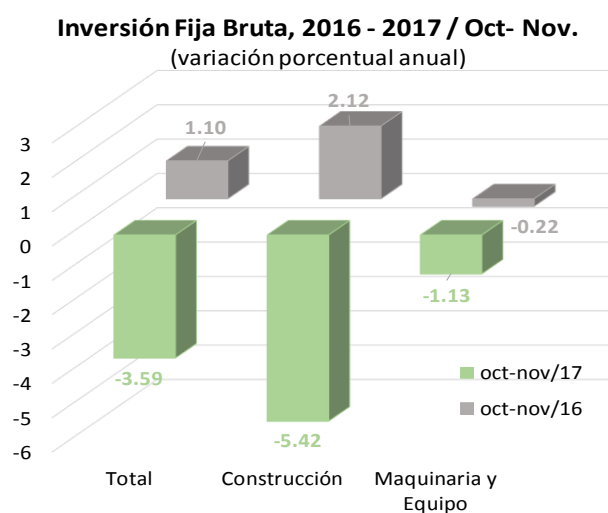
1/ Cifras originales, preliminares a partir de enero de 2015. Año base 2013=100.
Fuente: Elaborado por el CEFP con datos del INEGI

ciento en el mismo periodo de 2017. Lo que respondió al menor crecimiento del consumo de bienes nacionales y de la demanda de servicios internos pese al mayor dinamismo del consumo de bienes importados.

Con **cifras ajustadas por estacionalidad, el consumo se deterioró**; el índice registró una reducción de 0.21 por ciento en el bimestre octubre-noviembre de 2017 cuando un bimestre inmediato anterior había subido 0.48 por ciento.

Por otro lado, el **crédito al consumo de la banca comercial se deterioró**; en diciembre de 2017 tuvo una reducción real anual de 2.69 por ciento, su sexta disminución consecutiva; además, dicha cifra contrasta con el alza que registró un año atrás (8.58%).

Mientras que la **inversión fija bruta se deterioró** al registrar una reducción de 3.59 por ciento en el bimestre octubre-noviembre de 2017, dato que contrasta con el alza que se observó en el mismo lapso de 2016 (1.10%). Resultado que se asoció a la menor inversión en maquinaria y equipo total que se bajó 1.13 por ciento (-0.22% un año atrás), en tanto que la inversión en construcción se deterioró ya que cayó 5.42 por ciento en el periodo (cuando un año atrás se había ampliado 2.12%).



1/ Cifras originales, preliminares a partir de enero de 2015. Año base 2013=100.
Fuente: Elaborado por el CAFP con datos del INEGI.

Además, con **datos desestacionalizados, la inversión total ahondó más su deterioro** al disminuir 2.25 por ciento entre octubre y noviembre de 2017, mientras que en el bimestre inmediato anterior había registrado un descenso de 0.10 por ciento.

En cuanto al **empleo formal, se mantuvo la generación de trabajos y elevó su dinámica**; en diciembre de 2017, se registraron al Instituto Mexicano del Seguro Social (IMSS) 4.24 por ciento o 779 mil 803 personas más en términos anuales, cifra superior a lo visto en el mismo mes del año pasado (719 mil 001 trabajadores).

En lo que toca al **salario diario asociado a trabajadores asegurados al IMSS**, éste sufrió un menoscabo al pasar de un incremento real anual de 0.49 por ciento en el cuarto trimestre de 2016 a una **reducción de 1.33 por ciento** en el mismo periodo de 2017, su cuarta reducción consecutiva.

6. Expectativas de crecimiento

En su documento *Perspectivas de la Economía Mundial: Perspectivas más halagüeñas, optimismo en los mercados, retos futuros*, el Fondo Monetario Internacional (FMI) señaló que la actividad económica mundial sigue fortaleciéndose debido al crecimiento generalizado de los países y de que el comercio internacional se dinamizó ante un despunte de la inversión y una mayor producción manufacturera. Así, los índices de gerentes de compras indican un repunte de la actividad manufacturera en línea con la mayor confianza de los consumidores que implica una vigorosa demanda final.

El FMI proyectó que el **crecimiento mundial para 2018 y 2019 será de 3.9 por ciento** cada uno, 0.2 pp más que lo estimado en octubre, lo que se deberá al mayor desempeño de la actividad productiva y del impacto que se prevé tengan las modificaciones de la política tributaria de Estados Unidos derivado de la respuesta de la inversión a los recortes de las tasas impositivas aplicadas a las empresas.

Anticipó un mayor dinamismo de las **economías avanzadas y espera avancen 2.3 por ciento en 2018 y 2.2 por ciento en 2019**; ante las condiciones financieras mundiales favorables y el mayor nivel de confianza aceleraran la demanda, y sobre todo de la inversión, con un impacto notable en el crecimiento de las economías con voluminosas exportaciones. A lo que se le suma la reforma tributaria y el correspondiente estímulo fiscal en Estados Unidos.

En cuanto a México, el FMI **prevé un mayor desempeño económico para 2018 al estimar un alza de 2.3 por ciento** (1.9% en octubre de 2017), lo que resultaría del impulso pasajero de la reforma tributaria, el correspondiente estímulo fiscal y el correspondiente fortalecimiento de la demanda en Estados Unidos. Sin embargo, la incertidumbre política podría dar lugar a riesgos en torno a la implementación de reformas o la posibilidad de que los programas de políticas se reorienten en el contexto de las inminentes elecciones. Para 2019 apreció un aumento de la actividad productiva de 3.0 por ciento, dato por arriba del 2.3 por ciento que había anunciado antes.

Por su parte, la **Secretaría de Hacienda y Crédito Público** mantuvo su expectativa de intervalo de crecimiento de la economía mexicana y prevé esté **entre 2.0 y 3.0 por ciento en el presente año**. Para 2019, la Secretaría estimó un rango de entre 2.5 y 3.5 por ciento.

En el reciente **Informe Trimestral**, el **Banco de México** mantuvo el rango de expectativa crecimiento del PIB del país **para 2018 y prevé se ubique entre 2.0 y 3.0 por ciento**; y, para 2019, estimó esté entre 2.2 y 3.2 por ciento.

En la encuesta enero de 2018 del Banco de México, el sector privado revisó a la baja su perspectiva de **crecimiento de la economía mexicana para 2018; ahora anticipa un incremento de 2.19 por ciento** cuando a finales de 2017 había estimado 2.24 por ciento. **Para 2019 presiente sea de 2.35 por ciento**, igual a lo que esperaba en diciembre pasado.

De acuerdo con la **Encuesta de Citibanamex** más reciente, el promedio de las expectativas sobre el crecimiento económico de México para 2018 fue de 2.2 por ciento, cifra igual al promedio anticipado a mediados de enero pasado. En tanto que para 2018 se prevé un aumento de 2.4 por ciento, igual que antes.

7. Riesgos

Por otra parte, el FMI manifestó que los **riesgos para las perspectivas** están equilibrados a corto plazo, pero se inclinan a la baja a mediano plazo. Un peligro notable es el endurecimiento de las condiciones internacionales de financiamiento, actualmente favorables, a corto plazo o más.

A corto plazo, un deterioro de las condiciones financieras mundiales tendría implicaciones para los flujos de capital y los precios de los activos a nivel internacional, por lo que las economías quedarían expuestas a fuertes necesidades de refinanciación de la deuda bruta y a pasivos en dólares. A lo cual se le podría sumar una menor respuesta de la inversión estadounidense a los cambios de la política tributaria, con las consecuentes repercusiones en la fortaleza de la demanda externa de los principales socios de Estados Unidos.

A mediano plazo, posibilidad de adopción de **políticas aislacionistas** y factores no económicos tales como **tensiones geopolíticas** (especialmente en Asia oriental y Oriente Medio), **incertidumbre política** (riesgos en la implementación de reformas o posibilidad de que programas de políticas se reorienten), y **fenómenos meteorológicos extremos** que acarreen costos humanos y pérdidas económicas en las regiones afectadas.

Encuesta Citibanamex				
Expectativas de Crecimiento Económico, 2018 - 2019				
(variación porcentual real anual)				
Institución	Enero 22, 2018		Febrero 20, 2018	
	2018	2019	2018	2019
BAML	1.6	2.2	2.0	2.0
Banorte-IXE	2.5	1.8	2.5	1.8
Barclays	2.4	1.9	2.4	1.9
BBVA Bancomer	2.0	2.2	2.0	2.2
BNP-Paribas	1.5	2.5	1.5	3.0
BX+	2.2	2.5	2.2	2.5
Citibanamex	2.4	2.6	2.3	2.6
CI Banco	2.4	2.8	2.4	2.8
Finamex	1.8	2.5	1.8	2.5
Grupo Bursamérica	2.3	1.8	2.3	1.8
HSBC	2.5	3.0	2.5	3.0
Invex	2.1	-	2.1	2.3
JP Morgan	2.2	2.8	2.4	2.8
MONEX	2.3	2.2	2.3	2.2
Multiva	2.0	-	2.0	2.2
Nomura	2.2	2.4	2.2	2.4
Pro Asset Management	2.1	2.1	2.1	2.2
Prognosis	2.3	2.4	2.3	2.5
Santander	2.4	2.5	2.4	2.5
Scotiabank	2.4	2.8	2.4	2.8
Thorne & Associates	2.1	2.3	2.3	2.5
UBS	2.2	2.6	2.2	2.6
Valmex	2.4	1.8	2.4	2.8
Vector	1.5	1.9	1.5	1.9
Promedio	2.2	2.4	2.2	2.4
Mediana	2.2	2.4	2.3	2.5
Dispersión	0.3	0.3	0.3	0.4
Máximo	2.5	3.0	2.5	3.0
Mínimo	1.5	1.77	1.50	1.80
Encuesta Banxico¹	2.24	2.35	2.19	2.35

1/ Encuesta de diciembre de 2017 y de enero de 2018.

Fuente: Elaborado por el CEFP con datos de Citibanamex (Nota Oportuna) y Banxico.

En la reciente **Minuta de Política Monetaria del Banco de México**, la mayoría de los miembros de la Junta de Gobierno consideraron que el balance de riesgos para el crecimiento se encuentra **sesgado a la baja**. Los que podrían propiciar una menor actividad están: i) incertidumbre en la renegociación del TLCAN, si bien ha disminuido la probabilidad de un resultado desfavorable, ha aumentado la de que sea prolongada; lo que podría postergar proyectos de inversión y/o disminución del consumo; ii) volatilidad en los mercados financieros internacionales; iii) volatilidad en los mercados financieros nacionales asociada al proceso electoral; y iv) derivados de la disminución de las tasas del impuesto corporativo en Estados Unidos.

Por el contrario, entre los que podría elevar el PIB están: i) renegociación exitosa del TLCAN; ii) desempeño favorable de la economía mundial que implique mayor dinamismo en la demanda externa de México; iii) superior crecimiento económico de Estados Unidos procedente de la reforma fiscal; y iv) tipo de cambio competitivo que estimule aún más las exportaciones nacionales.

Por su parte, el **sector privado** estima que entre los principales factores que podrían limitar el ritmo de la actividad económica del país, por orden de importancia, son: i) incertidumbre política interna; ii) problemas de inseguridad pública; iii) plataforma de producción petrolera; iv) incertidumbre sobre la situación económica interna; y, v) inestabilidad política internacional; entre otros.

8. Consideraciones Finales

En el cuarto trimestre de 2017, la economía mexicana continuó creciendo al presentar 32 incrementos consecutivos; el PIB tuvo un crecimiento real anual de 1.52 por ciento, menor al observado en el mismo periodo de 2016 (3.28%), a lo estimado por el sector privado (1.66%) y a lo previsto por INEGI (1.75%). No obstante, mantiene su tendencia ascendente.

La dinámica económica se explicó por la evolución heterogénea de las actividades que componen al PIB: las actividades primarias perdieron fortaleza, las secundarias se deterioraron y las terciarias aminoraron su dinamismo. Destaca que la aportación al crecimiento de las actividades terciarias fue la principal fuente de crecimiento, pero aminoró contribución.

Bajo cifras ajustadas por estacionalidad, el PIB mejoró al pasar de una disminución de 0.17 por ciento a un alza de 0.78 por ciento, del tercero al cuarto trimestre de 2017, el incremento no fue tan robusto como lo anticipó INEGI (0.98%).

Durante el cuarto trimestre de 2017, la economía mexicana transitó bajo un entorno menos complicado; la economía mundial continuó creciendo procedente del aumento del comercio

mundial, la recuperación de la producción industrial, el repunte de la inversión y la fortaleza del consumo privado, principalmente. En este periodo, el PIB de Estados Unidos casi mantuvo su dinamismo; no obstante, su actividad industrial disminuyó. Pese a ello, el nivel de las exportaciones nacionales mejoró.

En lo doméstico, la demanda interna registró movimientos mixtos; empero, se observó una mayor dinámica en la demanda de bienes importados y una pérdida de dinamismo del consumo de bienes locales y de servicios nacionales. Además, los ingresos de las empresas comerciales tuvieron cambios heterogéneos.

Destaca que la inversión se deterioró en cifras originales anuales ante el detrimento de sus componentes; destaca que la inversión en construcción elevó su menoscabo.

Las expectativas sobre el crecimiento de México para 2018 han tenido ajustes diferenciados; mientras que el FMI la elevó, el sector privado redujo la de 2018. El promedio en la Encuesta de Citibanamex más reciente, es que la economía mexicana tenga un incremento de 2.2 por ciento en 2018 y pronostica un aumento de 2.4 por ciento para 2019 (igual que antes).

Por su parte, Banxico prevé un aumento del PIB entre 2.0 y 3.0 por ciento para 2018 y de ente 2.2 y 3.2 por ciento para 2019; mientras que el Centro de Estudios de las Finanzas Públicas pronostica un incremento de 2.25 por ciento en 2018.⁴

En la reciente **Minuta de Política Monetaria del Banco de México se considera que el balance de riesgos para el crecimiento se encuentra sesgado a la baja**. Los que podrían propiciar una menor actividad están: i) incertidumbre en la renegociación del TLCAN; ii) volatilidad en los mercados financieros internacionales; iii) volatilidad en los mercados financieros nacionales asociada al proceso electoral; y iv) derivados de la disminución de las tasas del impuesto corporativo en Estados Unidos.

Por el contrario, entre los que podría elevar el PIB están: i) renegociación exitosa del TLCAN; ii) desempeño favorable de la economía mundial que implique mayor dinamismo en la demanda externa de México; iii) superior crecimiento económico de Estados Unidos procedente de la reforma fiscal; y iv) tipo de cambio competitivo que estimule aún más las exportaciones nacionales.

⁴ CEFP, *Evolución y perspectiva del Producto Interno Bruto 2017*, 5 p. noviembre 22, 2017. Disponible en Internet: <http://www.cefp.gob.mx/publicaciones/presentaciones/2017/precefp0082017.pdf>.

Fuentes de información:

Citibanamex, *Nota Oportuna, Encuesta Citibanamex de Expectativas*, 4 p. 20 de febrero de 2018. Disponible en Internet: <https://www.banamex.com/sitios/analisis-financiero/pdf/Economia/NotaEncuestaCitibanamex200218.pdf> [Consulta: 21 de febrero de 2018].

Citibanamex, *Nota Oportuna, Encuesta Citibanamex de Expectativas*, 4 p. 22 de enero de 2018. Disponible en Internet: <https://www.banamex.com/sitios/analisis-financiero/pdf/Economia/NotaEncuestaCitibanamex220118.pdf> [Consulta: 22 de enero de 2018].

INEGI, *Producto Interno Bruto en México durante el cuarto trimestre de 2017 (Cifras desestacionalizadas)*, México, Boletín de Prensa No. 109/18, 8 pp. Disponible en Internet: http://www.inegi.org.mx/saladeprensa/boletines/2018/pib_pconst/pib_pconst2018_02.pdf [Consulta: 23 de febrero de 2018].

INEGI, *Estimación oportuna del Producto Interno Bruto en México durante el cuarto trimestre de 2017 (Cifras desestacionalizadas)*, México, Boletín de Prensa No. 037/18, 8 pp. Disponible en Internet: http://www.beta.inegi.org.mx/contenidos/saladeprensa/boletines/2018/pib_eo/pib_eo2018_01.pdf [Consulta: 30 de enero de 2018].

Banco de México, *Minuta número 57, Reunión de la Junta de Gobierno del Banco de México, con motivo de la decisión de política monetaria anunciada el 8 de febrero de 2018*, 22 pp. Disponible en Internet: <http://www.banxico.org.mx/informacion-para-la-prensa/comunicados/politica-monetaria/minutas-de-las-decisiones-de-politica-monetaria/%7B2F5231B7-74BC-B891-1707-8B66275BAD65%7D.pdf> [Consulta: 22 de febrero de 2018].

Banco de México, *Anuncio de Política Monetaria*, 3 pp. Disponible en Internet: <http://www.banxico.org.mx/informacion-para-la-prensa/comunicados/politica-monetaria/boletines/%7B55536148-BA81-97FD-1998-95EF37BB4BA4%7D.pdf> [Consulta: 8 de febrero de 2018].

Banco de México, *Informe Trimestral Julio-Septiembre 2017*, México, 75 pp. Disponible en Internet: <http://www.banxico.org.mx/publicaciones-y-discursos/publicaciones/informes-periodicos/trimestral-inflacion/%7BC7B6E2A2-72B3-139F-8042-326D60CD06B7%7D.pdf> [Consulta: 22 de noviembre de 2017].

Banco de México, *Encuesta Sobre las Expectativas de los Especialistas en Economía del Sector Privado: enero de 2018*, México, Banco de México, 34 pp. Disponible en Internet: <http://www.banxico.org.mx/informacion-para-la-prensa/comunicados/resultados-de-encuestas/expectativas-de-los-especialistas/%7BA922A3FE-1943-9727-7B0D-43A2DB5FAF33%7D.pdf> [Consulta: 1 de febrero de 2018].

Fondo Monetario Internacional, *Perspectivas de la economía mundial: Perspectivas más halagüeñas, optimismo en los mercados, retos futuros*, 11 p. Disponible en Internet: <http://www.imf.org/es/Publications/WEO/Issues/2018/01/11/world-economic-outlook-update-january-2018> [Consulta: 22 de enero de 2018].

Secretaría de Hacienda y Crédito Público (SHCP), *Estadísticas oportunas de finanzas públicas*. http://finanzaspublicas.hacienda.gob.mx/es/Finanzas_Publicas/Estadisticas_Oportunas_de_Finanzas_Publicas.

Secretaría de Hacienda y Crédito Público (SHCP), *Criterios Generales de Política Económica para la Iniciativa de Ley de Ingresos y el Proyecto de Presupuesto de Egresos de la Federación correspondientes al Ejercicio Fiscal de 2018 (CGPE)*, 117 pp Disponible en Internet:

http://finanzaspublicas.hacienda.gob.mx/work/models/Finanzas_Publicas/docs/paquete_economico/cgpe/cgpe_2018.pdf

[Consulta: 8 de septiembre de 2017].

Secretaría de Hacienda y Crédito Público (SHCP), *Documento Relativo al Cumplimiento de las Disposiciones Contenidas en el Artículo 42, Fracción I, de la Ley Federal de Presupuesto y Responsabilidad Hacendaria 2017 (Pre-Criterios)*. Disponible en Internet:

http://finanzaspublicas.hacienda.gob.mx/work/models/Finanzas_Publicas/docs/paquete_economico/precgpe/precgpe_2018.pdf

[Consulta: 31 de marzo de 2017].

Secretaría del Trabajo y Previsión Social, Estadísticas del Sector, <http://www.stps.gob.mx/gobmx/estadisticas/>.

Producto Interno Bruto por Actividad Productiva, 2010 - 2017 / IV Trimestre^p
(variación porcentual real anual)

Concepto	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2016				2017			
									I	II	III	IV	I	II	III	IV
Total (a precios de mercado)	5.12	3.66	3.64	1.35	2.85	3.27	2.91	2.04	3.00	3.29	2.07	3.28	3.27	1.84	1.58	1.52
Impuestos a los productos, netos	4.19	4.05	1.48	0.93	5.98	6.27	6.80	5.71	7.23	7.03	6.75	6.25	7.63	6.70	4.91	3.86
Valor agregado bruto a precios básicos	5.16	3.65	3.73	1.37	2.72	3.14	2.75	1.87	2.82	3.14	1.87	3.15	3.08	1.63	1.42	1.41
Actividades primarias	2.49	-3.76	6.36	2.28	3.78	2.07	3.77	3.33	0.97	3.35	5.12	5.43	4.35	2.41	2.11	4.21
Agricultura	3.00	-6.71	9.99	4.70	4.43	1.59	5.59	3.86	2.85	4.68	8.32	6.86	5.46	2.77	1.22	5.22
Cría y explotación de animales	1.12	1.26	1.34	-1.63	1.56	1.58	0.23	2.78	-0.27	-0.40	-0.01	1.53	1.76	1.92	3.74	3.53
Aprovechamiento forestal	0.07	-1.23	1.33	-1.92	0.50	4.77	5.68	4.53	-2.53	3.70	9.88	11.71	10.36	6.73	3.78	-1.72
Pesca, caza y captura	13.08	-7.62	1.42	4.52	21.35	17.88	1.94	-3.93	-13.15	12.96	8.09	2.36	0.64	-6.89	-3.23	-5.44
Servicios relacionados con las actividades agropecuarias y forestales	13.19	16.55	1.22	-4.10	16.92	-11.01	1.90	6.56	-43.00	15.31	6.38	30.73	9.82	0.71	5.64	8.41
Actividades secundarias	4.54	2.85	2.84	-0.22	2.56	1.08	0.44	-0.63	1.20	1.59	-1.23	0.26	0.63	-1.55	-0.58	-1.02
Minería	1.05	0.40	1.12	-0.61	-1.89	-4.38	-4.12	-9.79	-1.54	-2.57	-5.37	-7.10	-11.29	-8.19	-10.74	-8.82
Generación, transmisión y distribución de energía eléctrica, suministro de agua y de gas por ductos al consumidor final	4.49	6.10	1.96	0.56	8.14	1.68	0.12	-0.19	-1.16	2.12	0.17	-0.72	0.81	-0.45	-0.41	-0.61
Construcción	0.01	4.00	2.42	-1.57	2.66	2.42	2.01	-1.04	4.76	3.91	-2.49	2.23	1.92	-3.56	-1.12	-1.27
Industrias manufactureras	8.71	3.16	3.94	0.53	3.99	2.70	1.54	2.91	0.98	2.10	0.83	2.25	4.82	1.74	3.36	1.79
Actividades terciarias	5.65	4.49	4.08	2.18	2.74	4.28	3.86	3.02	3.75	3.90	3.32	4.43	4.25	3.14	2.38	2.39
Comercio al por mayor	13.47	8.86	6.44	0.66	6.14	5.34	1.99	2.95	1.92	3.17	-0.29	3.14	2.74	0.13	4.01	4.92
Comercio al por menor	10.29	8.08	1.37	2.73	1.74	3.44	3.54	3.55	2.46	2.86	1.57	6.91	6.71	5.72	0.18	2.00
Transportes, correos y almacenamiento	8.10	3.90	4.01	2.55	3.46	4.34	3.12	3.22	3.37	3.62	2.41	3.09	3.96	3.65	2.62	2.70
Información en medios masivos	0.03	4.09	12.31	4.35	4.48	16.90	19.13	6.06	20.35	18.12	22.10	16.47	7.65	6.86	6.24	3.90
Servicios financieros y de seguros	18.80	3.98	13.99	15.98	8.60	14.82	12.24	7.82	15.50	11.49	11.52	10.74	8.69	9.41	7.98	5.42
Servicios inmobiliarios y de alquiler de bienes muebles e intangibles	3.19	2.95	2.57	0.91	1.81	2.48	1.99	2.00	2.29	1.99	1.84	1.84	3.88	2.00	1.42	0.72
Servicios profesionales, científicos y técnicos	-0.56	4.73	1.20	-1.23	1.67	4.21	7.51	-0.43	6.91	7.96	10.12	5.31	7.90	2.94	-5.63	-5.76
Corporativos	4.87	3.32	9.79	-1.71	7.16	4.33	-0.23	1.06	1.81	-0.44	0.61	-2.87	1.77	4.50	-0.46	-1.56
Servicios de apoyo a los negocios y manejo de desechos y servicios de remediación	1.05	6.05	4.18	4.41	-0.26	1.30	4.29	5.64	4.44	4.00	2.24	6.34	4.52	3.16	8.64	6.24
Servicios educativos	0.05	1.62	1.40	0.49	0.48	-0.09	1.03	0.20	-0.19	2.69	1.45	0.20	2.98	-1.01	-2.34	1.17
Servicios de salud y de asistencia social	0.64	2.58	2.51	1.11	-0.29	-1.77	2.75	2.44	0.22	3.44	3.78	3.56	2.21	3.25	2.47	1.86
Servicios de esparcimiento culturales y deportivos, y otros servicios recreativos	4.97	-0.87	3.15	6.96	-4.24	4.11	4.51	3.11	1.42	3.54	9.12	3.73	2.30	4.57	2.41	3.19
Servicios de alojamiento temporal y de preparación de alimentos y bebidas	1.49	1.81	4.87	1.06	2.74	7.49	3.18	4.30	7.70	1.73	1.76	1.75	-0.12	7.36	5.50	4.57
Otros servicios excepto actividades gubernamentales	0.77	1.77	3.03	1.84	1.35	2.42	2.63	1.06	3.02	3.49	2.30	1.76	2.39	-0.25	0.83	1.29
Actividades legislativas, gubernamentales, de impartición de justicia y de organismos internacionales y extraterritoriales	3.10	1.24	4.08	-1.41	2.01	2.44	0.29	0.12	-2.79	-0.29	1.77	2.49	0.87	0.28	-0.25	-0.38

p/ Cifras originales, revisadas a partir del I-Trim-17, preliminares a partir del IV-Trim-17. Año base 2013 = 100.

Fuente: Elaborado por el CEFP con datos de INEGI.