

Contactos

Cynthia Pérez
Analista de Economía
cynthia.perez@hrratings.com

Jordy Juvera
Asociado Sr. de Economía
jordy.juvera@hrratings.com

Felix Boni
Director General de Análisis
felix.boni@hrratings.com

HR Ratings comenta respecto al avance mensual del IGAE en febrero, que posibilita un repunte para el 1T19, pero aún con una desaceleración general para la economía.

El Indicador Global de la Actividad Económica (IGAE) en febrero mostró su segundo avance consecutivo derivado de un fuerte crecimiento por parte del sector primario y de incrementos en los sectores industrial y de servicios. A pesar de estos avances, la tasa de crecimiento de estos últimos dos sectores refleja una desaceleración con respecto a enero. En consecuencia, en términos trimestrales anualizados el dinamismo del IGAE fue negativo, mostrando un deterioro con respecto al trimestre finalizado en noviembre. Con estos datos estimamos un probable repunte en términos anualizados para el 1T19 del IGAE; sin embargo, el repunte sería limitado con respecto a la caída del 4T18, manteniendo un panorama poco alentador para la economía.

De hecho, esperamos que la economía se desacelere a lo largo del 2019, llegando a 1.65% o a una tasa menor, y estaremos ajustando nuestra expectativa de crecimiento con los datos oportunos que se publicarán en esta semana. Así mismo, es relevante indicar también que, en los últimos meses, el IGAE ha mostrado un panorama un poco más negativo, y en nuestra opinión quizás más realista, con respecto a lo presentando en el Producto Interno Bruto¹. Este patrón podría extenderse al primer trimestre.

IGAE al mes de febrero

Sector	Tasas de Crecimiento				
	Mes Anterior	Mes Año Anterior	Trimestre Anualizado*	Trimestre Anual	UDM ^{1/}
Primario	3.54%	9.30%	13.44%	5.62%	3.36%
Industrial	0.27%	-0.95%	-3.71%	-1.48%	-0.07%
Servicios	0.07%	1.67%	-0.25%	1.69%	2.63%
IGAE Total	0.35%	1.07%	-0.13%	0.82%	1.79%

Fuente: HR Ratings con información del INEGI, ajustada por estacionalidad.

*Crecimiento anualizado con respecto al trimestre inmediato anterior.

^{1/} Últimos doce meses.

Como puede observarse en la tabla anterior, el IGAE en febrero avanzó 0.35% con respecto a su incremento de 0.19% en enero. Esto como producto de un importante aumento de 3.54% del sector primario (vs. 0.14% en enero) y de los crecimientos de 0.27% (vs. 0.75%) y 0.07% (vs. 0.35%) del sector industrial y de servicios respectivamente. Sin embargo, las pérdidas de dinamismo tanto en la actividad industrial como en el sector terciario, reflejados en los movimientos trimestrales anualizados vs. los periodos inmediatos anteriores, son señales de desaceleración tanto en la producción mexicana como en la demanda interna.

¹ Esto se debe a que básicamente el IGAE es un indicador de alta frecuencia, por lo que sus datos son series que se siguen de manera más constante (cada mes), por lo que poseen una mayor precisión en relación con los datos trimestrales del PIB. Recientemente hemos observado un incremento entre la brecha del PIB y el IGAE, siendo altamente elevada en el 4T18.

En la Gráfica 1 mostramos la desaceleración en la evolución de los cambios trimestrales anualizados para el IGAE y sus dos sectores más importantes, el industrial y servicios. En el agregado, el IGAE descendió 0.13% anualizado (t/t) en el trimestre finalizado en febrero con respecto al débil avance de 1.16% t/t en noviembre. Este decremento fue producto de los retrocesos de 3.71% t/t por parte del sector secundario y de 0.25% t/t por parte del sector de servicios. La caída en los servicios es la primera en esta métrica desde el 3T17. Estos datos nuevamente representan una debilidad, tanto en la producción como en la demanda interna. Cabe destacar, que de no haber sido por el fuerte crecimiento de 13.44% t/t del sector primario, la caída en el IGAE hubiera sido mucho mayor (ver Tabla 1).

Gráfica 1: Crecimiento trimestral anualizado del IGAE y sus sectores (3MPM)



Fuente: HR Ratings con datos del INEGI ajustados por estacionalidad. Base 2013.

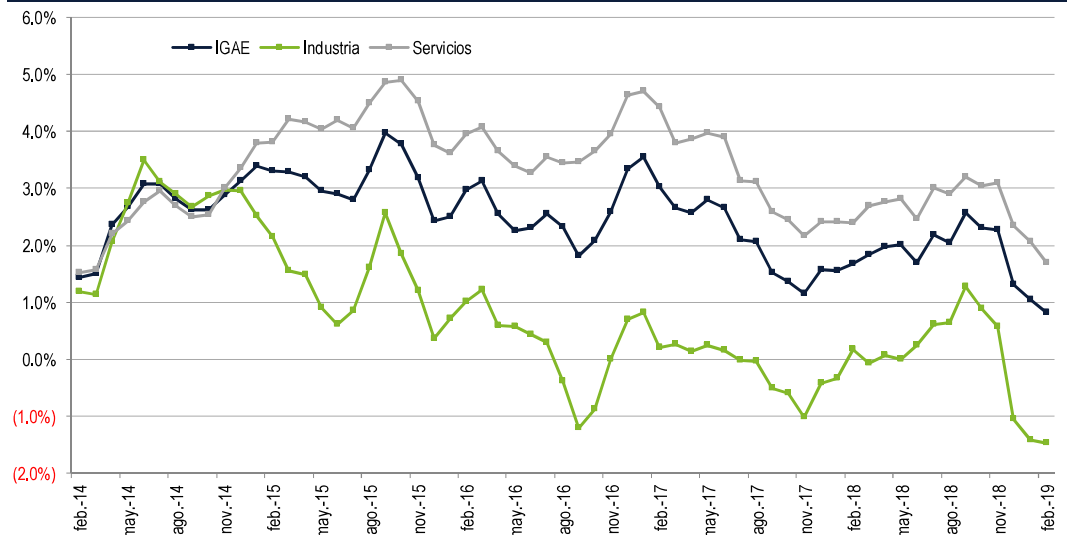
De igual manera, es importante mencionar que a pesar de que en la gráfica se vea una menor caída por parte del sector industrial, esta no representa una recuperación, sino el efecto base del fuerte descenso observado durante el 4T18 vs. el 3T18. Así mismo, la tendencia tanto del IGAE como del sector de servicios es negativa, lo que reitera nuestro pronóstico para el presente año.

Desde una perspectiva de corto plazo, si los tres sectores crecieran a una tasa equivalente al crecimiento promedio mensual de los últimos tres meses, esperaríamos observar un repunte vs. el 4T18 tanto en el sector industrial como en el de servicios; y un fuerte incremento para el sector primario. Empero, estos repuntes no indicarían un cambio de tendencia, pues las tasas de crecimiento seguirían siendo débiles, lo que derivaría en un dinamismo no tan fuerte pero positivo por parte del IGAE durante 1T19 de aproximadamente 1.17% t/t.

Finalmente, si analizamos la evolución de este indicador en un periodo de más largo plazo, se aprecia mejor la debilidad de la economía. De hecho, de manera trimestral anual, el IGAE registró un crecimiento de 0.82% en febrero frente a su avance de 1.67% del año anterior. Este decrecimiento fue consecuencia de un deterioro en la actividad industrial y de una desaceleración en el sector de servicios: el primero cayó 1.48% con respecto a su

de por sí débil incremento de 0.17% en febrero de 2018; mientras que el segundo, 1.69%, en comparación con su aumento de 2.39% del año pasado. Lo anterior se puede ver de manera más clara en la Gráfica 2.

Gráfica 2: Crecimiento trimestral anual del IGAE y sus sectores



Fuente: HR Ratings con datos del INEGI ajustados por estacionalidad. Base 2013.

Conclusión

Es importante mencionar también que el sector industrial se ha visto fuertemente perjudicado por caídas anualizadas en las manufacturas y en la minería de manera reciente, así como por su componente de construcción a lo largo del año pasado. De igual manera, el fuerte deterioro en la inversión fija bruta, especialmente en la inversión en construcción, fue otro componente que debilitó al sector industrial.

Por su parte, el sector de servicios había tenido un buen dinamismo a lo largo del 2018, siendo el pilar de crecimiento tanto del PIB como del IGAE; sin embargo, a finales del año pasado, el consumo privado comenzó a debilitarse de manera importante, especialmente como producto de descensos en el consumo de bienes nacionales y de la desaceleración en el consumo de servicios domésticos. De igual forma, como hemos mencionado con anterioridad, la dinámica del consumo se ha visto influida por la política monetaria restrictiva del Banco Central a través de la desaceleración del crédito al consumo.