

Flash México

La sorpresa negativa en la producción industrial de febrero no deteriora las perspectivas de actividad

- La producción industrial registra en febrero su mayor caída mensual desde mayo de 2009, con descensos tanto en construcción (-2.7% m/m) como en manufacturas (-1.4% m/m).
- El descenso registrado es resultado del ajuste estacional aplicado por INEGI, a casi dos desviaciones estándar del promedio para un mes de febrero. Con el ajuste estacional promedio, el IPI habría subido el 1.2% m/m, no cayó el 1.7% m/m.
- Además, el resto de datos de actividad y expectativas no apunta a un deterioro sostenido de la actividad industrial, por lo que mantenemos nuestra perspectiva de un crecimiento trimestral del PIB en el 1T12 mayor al del 4T11.

Sorpresa negativa de producción industrial de febrero: -1.7% m/m observado vs 0.3% esperado por BBVA Research. **Los malos datos se concentraron en los componentes de construcción y manufacturas**, siendo en ambos casos las caídas más acusadas en 30 y 6 meses, respectivamente. Contrastaron las ramas de minería (3.4%) y electricidad, gas y agua (4.5%). En términos anuales la variación de los datos desestacionalizados ubican a la producción industrial en 1.7% por arriba de un año antes, lo que se diferencia considerablemente del 5.9% de los datos no corregidos de estacionalidad. En este sentido, cabe destacar que **el ajuste estacional realizado por INEGI este mes se alejó en todos los componentes relevantes muy significativamente del realizado en un febrero promedio**. Así, de haberse mantenido el factor estacional promedio de los últimos ocho años, la variación mensual habría sido una subida 1.2% m/m. Parece razonable pensar que al menos en marzo, el ajuste estacional también se alejará de los patrones típicos del mes.

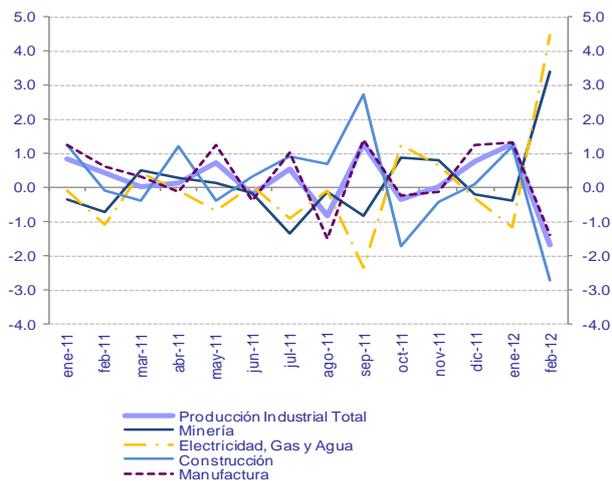
En este sentido, de relativizar la señal dada por la intensidad de la caída, otros indicadores relacionados no aportan elementos de inferencia para suponer un inmediato y súbito deterioro de la industria. Así, en el mes de referencia, mientras la manufactura mexicana caía en (-)1.4% mensual, la manufactura estadounidense creció 0.3%, el indicador ISM de aquel país se mantuvo en zona de expansión, la producción automotriz creció en torno a 12% mensual, la confianza del productor se expandió 1.4% mensual y el inventario de productos terminados lo hizo en 1.2%. Conviene señalar que en todos los casos, los indicadores citados se ubican ahora en mejor situación que los observados en el mes de agosto pasado, donde la industria cayó (-)1.5%. Este conjunto de indicadores junto con el importante efecto estacional observado, nos conducen a considerar que **el dato negativo de febrero en industria es un bache temporal y no constituirá, previsiblemente, un cambio de tendencia en la serie**.

Por otro lado, analizando los componentes de la manufactura y la construcción, se tiene que las caídas mensuales se dieron en 15 de las 21 ramas de la manufactura y en todas las de la construcción. Dichas caídas fueron acusadas tanto en componentes relacionados más fuertemente con la demanda externa como los más internos, aunque destacan los primeros por su peso en el total de la actividad industrial.

Con todo, el indicador BBVA-MICA que incluye variables de corto plazo del sector real y financiero, sigue señalando que el primer trimestre del año el crecimiento del PIB será algo mayor que el 0.4% t/t registrado en el último trimestre de 2011, lo que mantiene la expectativa de un crecimiento en el promedio de 2012 por arriba de la previsión oficial de BBVA Research de 3.3%.

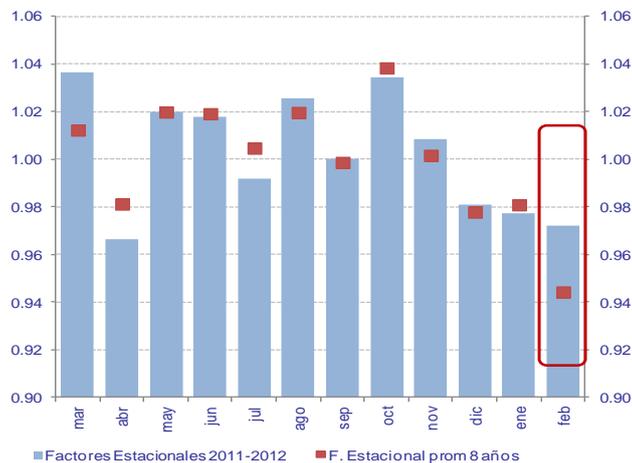
Adicionalmente, y en lo que se refiere a las posibles implicaciones del dato hoy conocido en las perspectivas de política monetaria, reiteramos nuestra previsión de pausa monetaria, **el dato de actividad industrial de hoy no aumenta la probabilidad de un recorte del fondeo**. No obstante, dado el intenso debate de la última minuta en torno a un posible recorte, habrá que estar atentos a la información que vaya llegando, y en particular, a la inflación de la 1ª quincena de abril y a los indicadores de actividad y opiniones sobre el escenario económico de EEUU y de la FED.

Gráfica 1
Producción Industrial (m/m%)



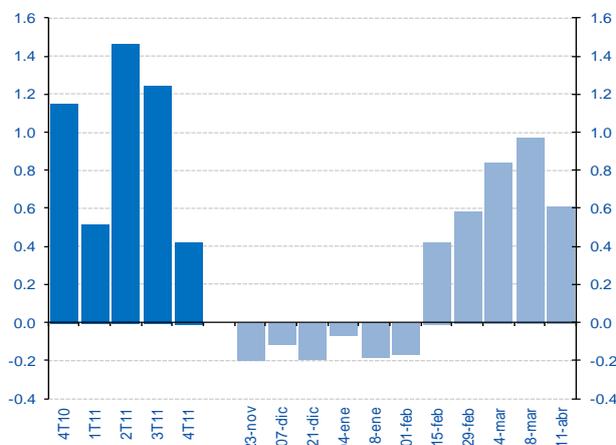
Fuente: INEGI

Gráfica 2
Factores de Estacionalidad (serie NSA / serie SA): Producción Industrial



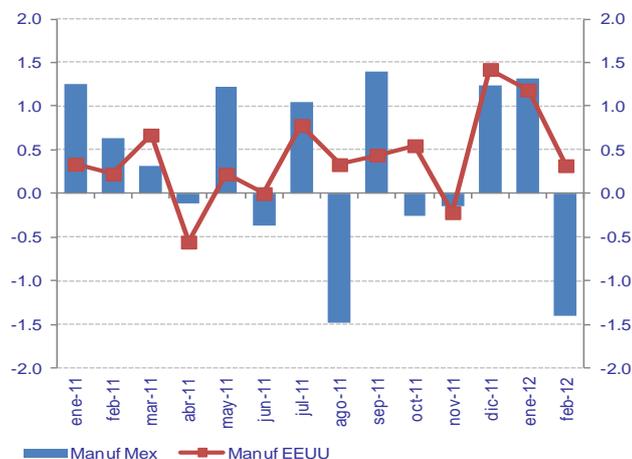
Fuente: BBVA Research

Gráfica 3
Modelo MICA-BBVA Bancomer, estimación para el 1T12



Fuente: INEGI

Gráfica 4
Manufacturas México y EEUU (Var % m/m)



Fuente: INEGI

Julián Cubero
juan.cubero@bbva.com

Cecilia Posadas
c.posadas@bbva.com

Iván Martínez
ivan.martinez.2@bbva.com

Av. Universidad 1200, Col. Xoco, México 03339 D.F. | researchmexico@bbva.bancomer.com | www.bbva.com | Follow us in Twitter

Aviso Legal

Este documento ha sido preparado por el Servicio de Estudios Económicos del Banco Bilbao Vizcaya Argentaria (BBVA) y del BBVA Bancomer S. A., Institución de Banca Múltiple, Grupo Financiero BBVA Bancomer en su propio nombre y se facilita exclusivamente a efectos informativos. La información, opiniones, estimaciones y previsiones contenidas en este documento hacen referencia a su fecha específica y están sujetos a cambios que pueden producirse sin previo aviso en función de las fluctuaciones del mercado. La información, opiniones, estimaciones y previsiones contenidas en este documento están basadas en la información disponible al público obtenida a partir de fuentes consideradas fiables. No obstante, dichas informaciones no han sido objeto de verificación independiente por BBVA Bancomer, por lo que no se ofrece ninguna garantía, expresa ni implícita, en cuanto a su precisión, integridad o corrección. Este documento no constituye una oferta de venta ni una incitación a adquirir o disponer de interés alguno en valores.