



Noviembre 2024

INDICADORES DE CICLOS ECONOMICOS

Índice de Indicadores Coincidentes

Índice de Indicadores Adelantados

Puntos más sobresalientes:

- La economía de PR mantiene su dinamismo a pesar de todos los problemas que ha enfrentado. No obstante, comienza a observarse que la misma pierde momentum.
- El sector de la manufactura ha mostrado debilidad en los pasados meses, mientras el mercado laboral y el sector de la construcción mantienen una tendencia al alza, que, junto al consumo privado, conservan a la actividad económica al alza, pero existe cautela con los acontecimientos y riesgos actuales en el corto plazo.
- Las perspectivas son de una desaceleración en las tasas de crecimiento de la actividad económica. Los indicadores de tipo adelantado apoyan dicha perspectiva, mientras, aún no hay evidencia contundente de una pronunciada caída en la actividad económica que desemboque en una recesión para la primera mitad del 2025.

Angel Rivera Montañez

15 DE ENERO DE 2025

Introducción

A pesar de que la actividad económica en Puerto Rico ha comenzado a perder momentum, la misma se mantiene en crecimiento. En los pasados 6 meses, a una tasa mensual, se ha observado alzas en 4 ocasiones. A una tasa anual, se han registrado una de las tasas de crecimiento más lentas del año.

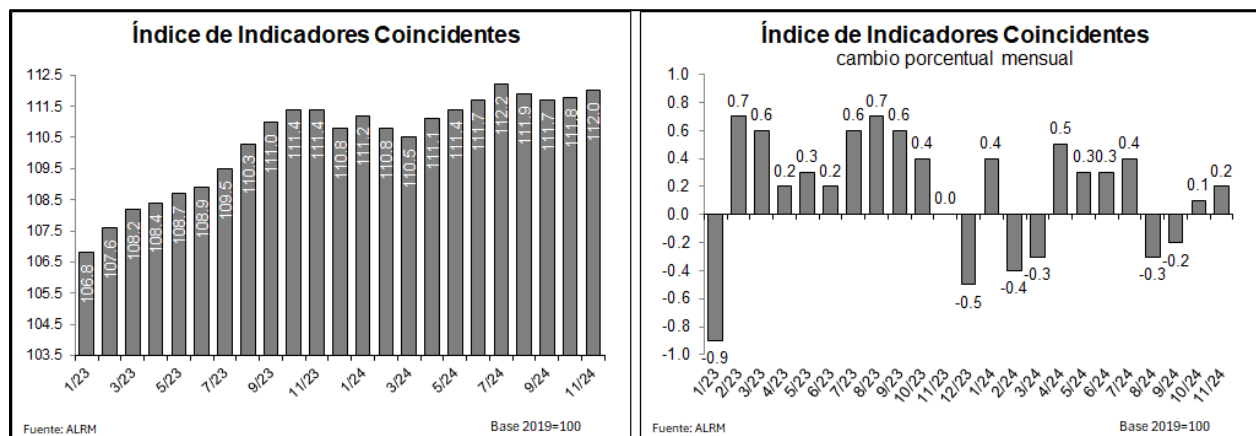
Por otro lado, los indicadores adelantados continúan mostrando un panorama de desaceleración, aunque no se presentan las condiciones necesarias para establecer un claro patrón de desaceleración sostenido o una inminente recesión en al menos para la primera mitad del 2025. Estos indicadores registraron alzas en los pasados 2 meses, aunque a velocidades moderadas.

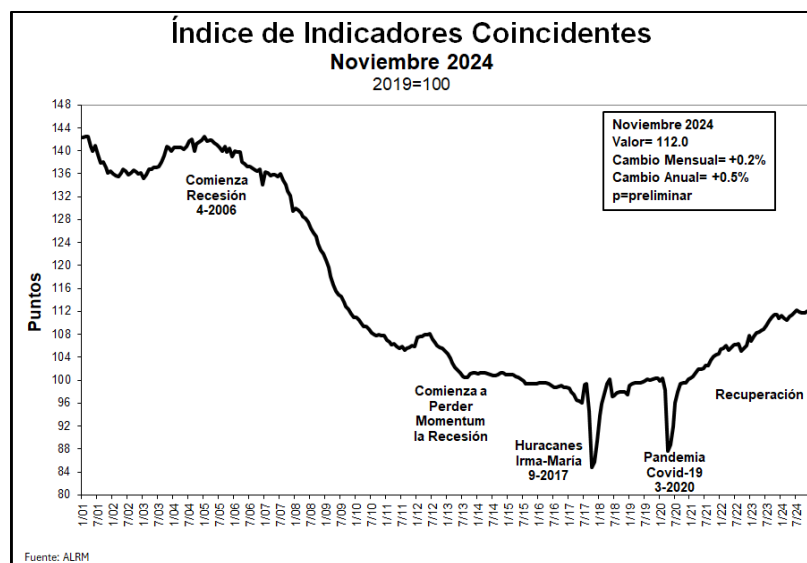
Ya pasado el periodo eleccionario, es de esperarse que los niveles de incertidumbre disminuyan mientras se va aclarando la nueva dirección en materia de política pública y económica, tanto a nivel local como nacional. También, las alzas inflacionarias se han moderado, mientras se suaviza la política monetaria con bajas en las tasas de intereses, aumenta moderadamente el empleo, y se mantiene un ritmo adecuado de consumo.

Índice de Indicadores Coincidentes

La actividad económica en noviembre de 2024 aumentó por segundo mes consecutivo con relación al mes anterior, esto tras haberse registrado 2 bajas consecutivas, esto según el Índice de Indicadores Coincidentes (IIC).

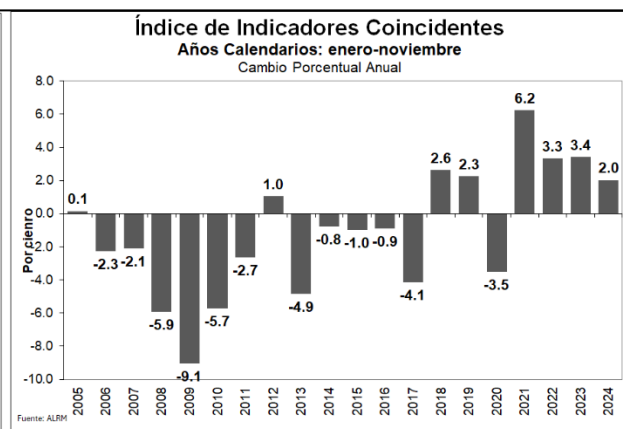
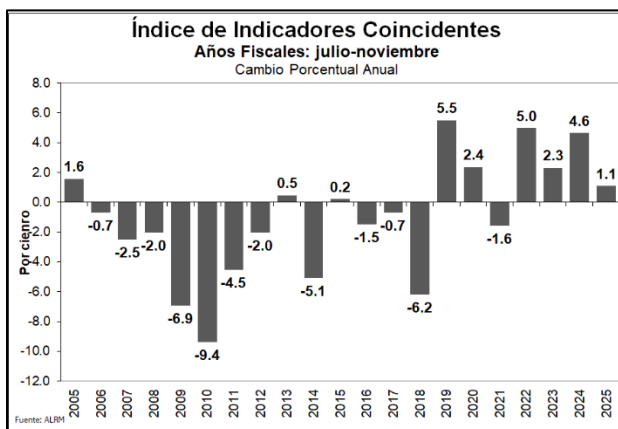
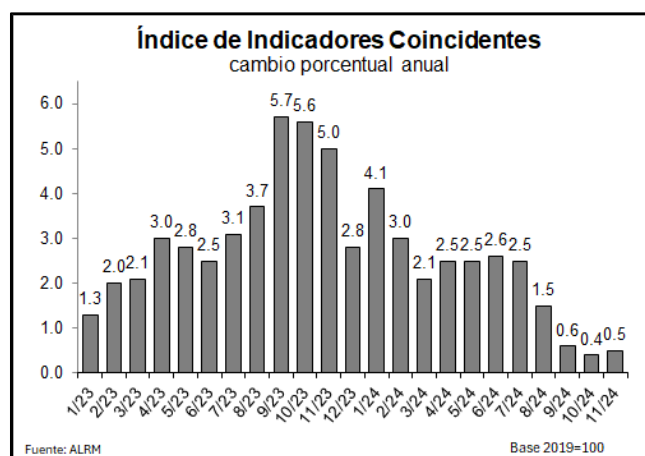
El valor fue de 112.0 puntos (2019=100), un alza de 0.2% con relación al mes anterior. Las series, ajustadas estacionalmente y deflacionadas, que aportaron al alza fueron: el Empleo Asalariado No Agrícola, el Índice de Indicadores Coincidentes en la Construcción, y el Índice de Indicadores Coincidentes en la Manufactura (estimado). Las Ventas al Detal (estimada), y la Producción de Energía Eléctrica fueron los componentes que registraron aportaciones negativas al valor actual.





A una tasa anual, la actividad económica en noviembre de 2024 registró un alza de 0.5% con relación al mismo mes del año anterior, una de las tasas más lentas desde enero de 2023, aunque es el cuadragésimo-séptimo incremento consecutivo desde enero de 2021, una tasa de +11.6%.

El valor acumulado en lo que va del año fiscal 2025 (julio-noviembre) muestra una tasa de crecimiento de 1.1% con relación al mismo periodo del año fiscal anterior, cuyo valor fue de 4.6%. El valor acumulado en lo que va del año calendario 2024 (enero-noviembre) presentó una tasa de crecimiento de 2.0% con relación al mismo periodo del año calendario anterior, cuyo valor fue de 3.4%.

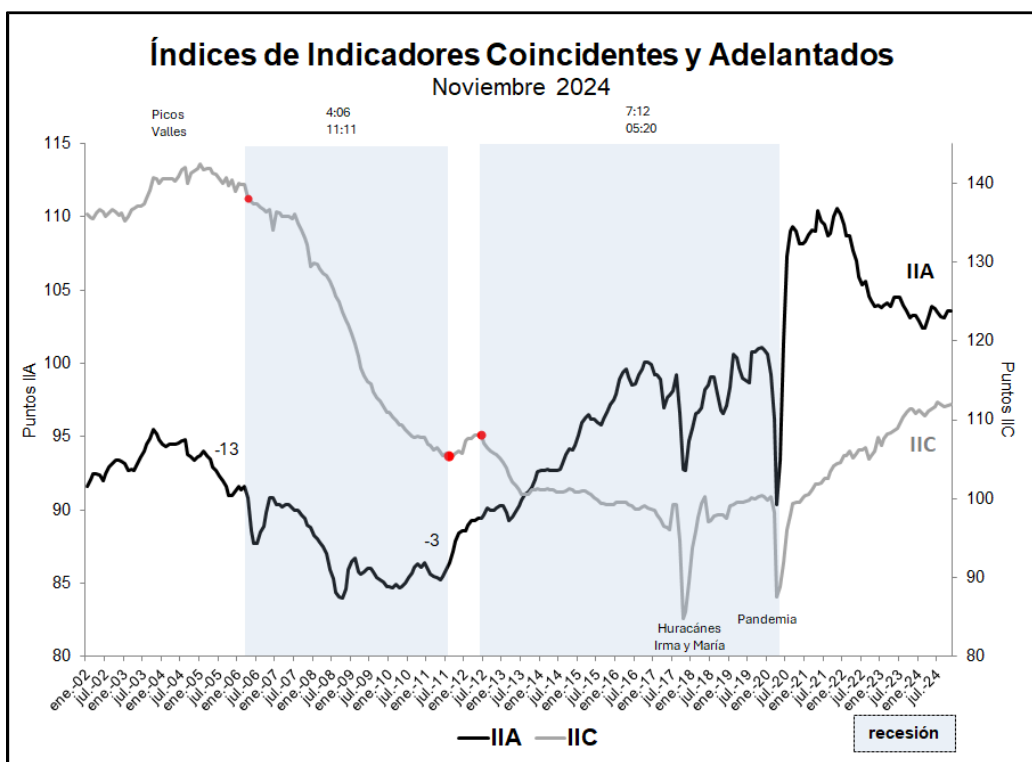


Índice de Indicadores Adelantados

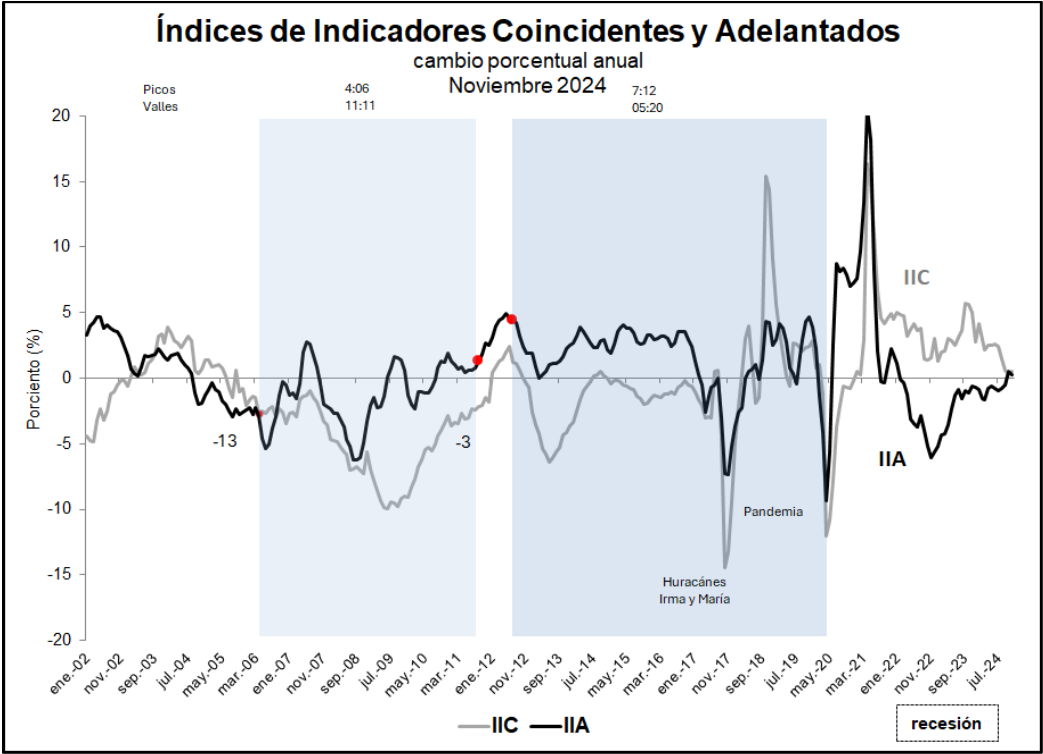
El Índice de Indicadores Adelantados (IIA) continúa mostrando señales de desaceleración en la actividad económica, registrándose tasas de crecimiento moderadas, esto a pesar de que el mercado laboral se mantiene dinámico y los consumidores mantienen un ritmo de gastos adecuado, aún con los prevalecientes altos niveles de precios. Las reclamaciones iniciales por desempleo se han mantenido contenidas y la oferta monetaria se mantienen alta.

El dinamismo en la producción industrial ha perdido velocidad. Por ser un sector de profundo impacto en la actividad económica en Puerto Rico, su ralentización durante los pasados meses ha afectado y afectará el desempeño económico. Las horas trabajadas en las líneas de producción, así como las expectativas de los gerentes en las principales plantas manufactureras se han reducido recientemente, esto medido por el Índice de Gerentes de Compras o PMI por sus siglas en inglés. De la misma forma, las nuevas órdenes de maquinaria industrial también se han reducido mientras los precios de la energía se han mantenido estables a pesar de las tensiones geopolíticas en el Medio Oriente.

El valor del IIA durante noviembre de 2024 no registró cambio con relación al mes anterior, cuyo valor alcanzó un alza de 0.5%.



A una tasa anual, el IIA muestra las perspectivas de una desaceleración económica. Durante noviembre de 2024 el IIA registró un alza de 0.3% con relación al mismo mes del año anterior, siendo el segundo mes de alza continua luego de haberse registrado 32 meses de bajas consecutivas.

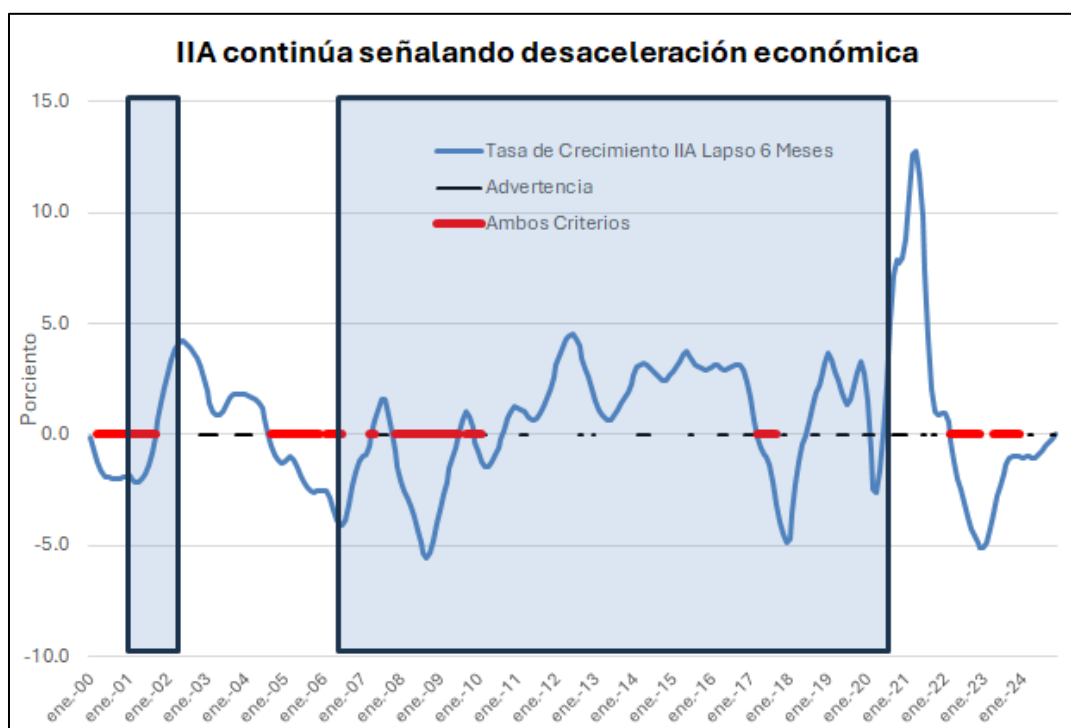


Es importante destacar que los Índices de Difusión del IIC y del IIA se mantienen por encima del valor crítico de 50 puntos. Un valor por debajo de 50 puntos implica una contracción en la actividad económica.

Indicadores de Ciclos Económicos	2024						2025	2024
	Junio	Julio	Agosto	Septiembre	Octubre	Noviembre	Acumulado Fiscal	Acumulado Calendario
Índice de Indicadores Coincidentes	111.7	112.2	111.9	111.7	111.8	112.0	111.9	111.5
Cambio Mensual (%)	0.3	0.4	-0.3	-0.2	0.1	0.2	---	---
Cambio Anual (%)	2.6	2.5	1.5	0.6	0.4	0.5	1.1	2.0
Indice de Difusión	50.5	59.5	50.5	58.1	63.8	63.3	59.0	52.9
Índice de Indicadores Adelantados	103.7	103.5	103.2	103.1	103.6	103.6	103.4	103.2
Cambio Mensual (%)	-0.2	-0.2	-0.3	-0.1	0.5	0.0	---	---
Cambio Anual (%)	-1.0	-1.0	-0.8	-0.5	0.5	0.3	-0.3	-0.7
Indice de Difusión	56.5	59.5	53.0	54.8	56.0	54.2	55.8	53.9

En un análisis (preliminar) sobre la probabilidad de recesión usando los datos más recientes tanto del Índice de Indicadores Coincidentes, como del índice de Indicadores Adelantados, los resultados confirman que la actividad económica en Puerto Rico pierde momentum, pero no se encamina a una recesión. Los riesgos inmediatos a este panorama se centran en la posibilidad de una disminución en el ritmo del gasto público y privado (menos fondos federales para la reconstrucción y la pandemia, o recortes en el flujo de fondos federales), un relajamiento en la oferta monetaria, altas tasas de intereses, incertidumbre por el proceso político y geopolítico a nivel global, un alza general en los precios, y mayor cautela en el nivel de gastos de consumo personal, entre otros factores.

La gráfica ilustra las condiciones de Duración (cuán largo es el cambio), Dispersión (cuán disperso entre los sectores económicos se encuentra el cambio) y Profundidad (cuán profundo es el cambio en la actividad económica). La línea azul muestra el cambio en el valor del IIA en una ventana de tiempo de 6 meses, mientras la línea negra (advertencia de recesión) denota el valor del Índice de Difusión cuando se encuentra por debajo del umbral de 50 puntos (que denota contracción), y la línea roja muestra cuando los 2 criterios coinciden (cuando el Índice de Difusión en menor a 50 puntos y el valor del promedio de 6 meses del IIA es negativo) e implica una inminente recesión o una recesión está ocurriendo.



Adendum: Estimación del PNB real con el IIC

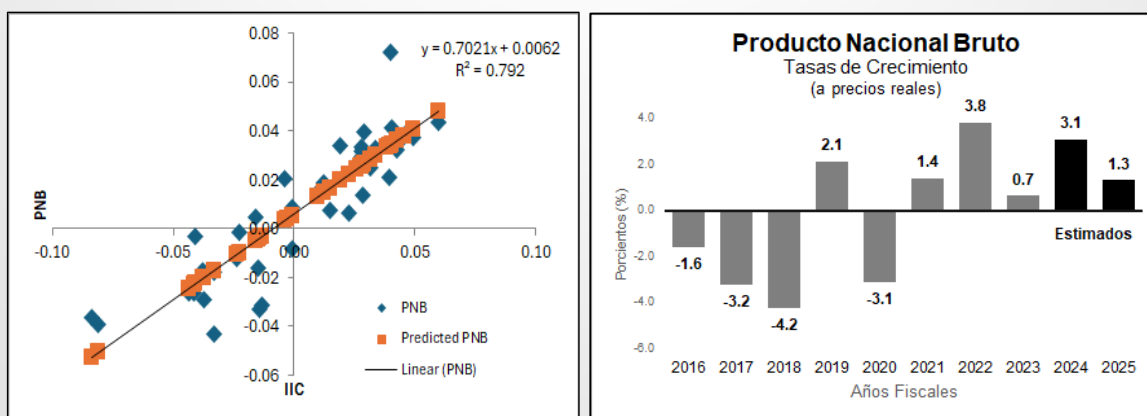
Los índices números compuestos deben contener una adecuada cobertura de la estructura económica, capturando los principales sectores económicos que contienen un alto grado de efecto multiplicador y penetración de mercado.

Además, deben estar compuestos por variables que se ajusten de manera rápida a los cambios en los mercados, a la vez que tengan un costo de menú bajo (que pueda ser sustituida por otra variable sin afectar la tendencia secular del índice) y que tengan un componente expectacional que, bajo alguna teoría económica, pueda responder rápidamente a choques (shocks) en la actividad económica o que respondan a cambios en políticas públicas.

Por otro lado, la estructura de estos índices fue diseñada para emular la dirección de los cambios agregados del Producto Nacional Bruto (PNB), por ser este un indicador de amplia cobertura, y no están diseñados para medir magnitudes monetarias, sino la dirección de los cambios en la actividad económica.

Un análisis realizado al IIC para medir su relación o ajuste estadístico con el PNB a precios reales arrojó que este tiene una correlación de 79%.¹

Esto implica que con los datos registrados del valor promedio del IIC en lo que va del del año fiscal 2025 (hasta noviembre de 2024), el valor proyectado de la tasa de crecimiento del PNB a precios reales para el año fiscal 2025 es de 1.3%, siendo estimado el 2024 en una tasa de crecimiento de 3.1%.



¹ Los cálculos fueron en su 1ª diferencia o cambio anual. También, los datos fueron transformados a Logaritmos Naturales para ecualizar o normalizar los niveles de las variables. El análisis comprende el periodo de 1982-2023.

Definición e Importancia de los Índices Números Compuestos

Los índices números compuestos son indicadores que están integrados por un número determinado de indicadores macroeconómicos de gran poder que ayudan a determinar el curso de la actividad económica a corto plazo, o sea, de una periodicidad mensual. Los índices son indicadores fáciles de interpretar por su simplicidad metodológica, pero con enormes atributos empíricos que los colocan como una de las mejores técnicas disponibles para la interpretación del estado económico.

La utilización de esta herramienta tiene una experiencia de más de 70 años con una intachable reputación y un fuerte marco teórico. La metodología usada data de los años de la década de 1950, bajo la tutela del Departamento de Comercio federal, y que a través de los años ha evolucionado a tal grado que los más importantes académicos del mundo han acordado que la misma es exactamente la necesaria para calcular un índice número compuesto. En la actualidad, la empresa The Conference Board calcula los índices coincidentes, adelantados y rezagados de Estados Unidos, lo que incluye a otros países clientes de la empresa.

Tres (3) tipos de índices básicos han sido creados durante ese periodo de tiempo: (i) el índice de tipo coincidente, (ii) índice de tipo adelantado o líder y (iii) el índice de tipo rezagado.

Los índices tipo coincidente son aquellos que coinciden con el ciclo económico, de manera que puede medir en el momento el estado actual de la actividad económica, los picos y valles de los ciclos económicos, y orienta el proceso de la implantación de políticas económicas a favor de un mayor crecimiento y desarrollo económico. También, ayuda a identificar los cambios en los patrones de crecimiento y desarrollo económico en el mediano y largo plazo.

Este tipo de índice no mide magnitudes monetarias como lo hacen las cuentas nacionales, sino que ayuda a identificar la dirección del cambio en la actividad económica y con un grado de periodicidad mayor al de las cuentas nacionales, lo que permite un mayor y más rápido grado de respuesta de las instituciones que ejercen políticas públicas y económicas.

Los índices tipo adelantado o líder son aquellos que miden con antelación el estado económico. Es decir, se adelantan al ciclo económico usando variables macroeconómicas de gran poder predictivo e identifica cambios estructurales en un sistema económico y los puntos de inflexión (cambios) de la actividad económica. Esto permite determinar políticas económicas, gerenciales o financieras que ayuden a cambiar el rumbo de la actividad económica con un tiempo razonable.

Los índices rezagados miden de forma atrasada los cambios económicos, de modo que funcionan como corroboración del comportamiento de los índices anteriores y de paso mide si hay cambios en la estructura económica de un país.

**Componentes y Factores de Estandarización (Pesos Ponderados)
de los Índices Números Compuestos**

Índice de Indicadores Coincidentes

Componente	Factor
Empleo Asalariado No Agrícola	0.2571
Índice de Indicadores Coincidentes en la Manufactura	0.4039
Índice de Indicadores Coincidentes en la Construcción	0.1535
Ventas al Detal	0.1298
Producción de Energía Eléctrica	0.0557

Índice de Indicadores Adelantados

Componente	Factor
Reclamaciones Iniciales por Desempleo ¹	0.0229
Horas Promedio Trabajadas en la Manufactura ²	0.4797
Índice de Difusión del IIC	0.0257
Ventas al Detal de Bienes Duraderos	0.0848
Precio Promedio del Barril de Petróleo ¹	0.0445
Oferta Monetaria M2 ³	0.2883
Nuevas Órdenes de Maquinaria Industrial - MFG	0.0161
Índice de Gerentes de Compras PMI-PR	0.0380

1: Las series son invertidas

2: La variable es indexada y calculada alrededor de su tendencia secular

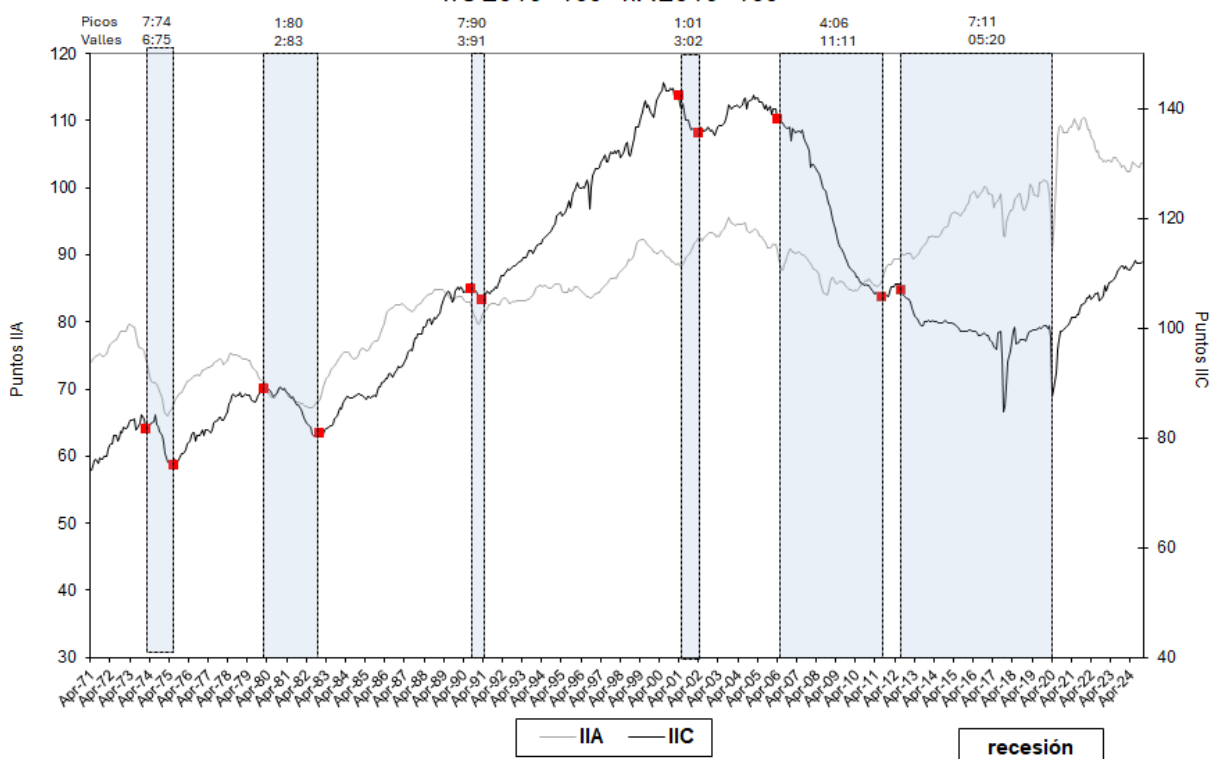
3: Incluye efectivo, cheques y otros tipos de depósitos convertibles a efectivo como los CD's

Normalización igual a 1.0: Los factores son normalizados (ecualizan los niveles de volatilidad de los componentes) para que sumen a 1.0. Estos factores no deben ser confundidos con lo que representan de la economía, son factores para eliminar del índice la mayor cantidad de volatilidad de las variables e impedir que el cambio de una de ellas domine sustancialmente los cambios del índice; a mayor volatilidad, menor es el valor de su factor y viceversa.

Métodos de imputación o estimación de valores faltantes: en muchas instancias, no todos los valores están disponibles para cuando se realiza la publicación del reporte. Para resolver este problema, las variables faltantes son estimadas usando varios métodos: usando Vectores Auto Regresivos, promedio de las tasas de crecimiento anual, promedios de los valores de los meses faltantes, y factores de tendencias (Trend). Los valores que se obtienen son revisados una vez los datos reales son recibidos. Los valores mensuales de las variables y de los índices son revisados, lo que es consistente con la mayoría de los principales indicadores macroeconómicos y que son revisados constantemente.

Índices de Indicadores Coincidentes y Adelantados

IIC 2019=100 - IIA 2019=100



- El Índice de Indicadores Coincidentes (IC) pudo medir los cambios en la actividad económica en cada ciclo económico experimentado en Puerto Rico.
- El Índice de Indicadores Adelantados (IIA) también pudo medir los cambios en la actividad económica con antelación a la entrada y salida de cada ciclo económico. Este también midió la magnitud de la recesión y eventual depresión económica a partir de 2006. Eventualmente señaló la estabilización de la caída económica.
- Los resultados y diferencias entre el IIC y el IIA revelaron que la economía de Puerto Rico enfrentó y enfrenta desbalances en su estructura económica; ocurrió una de desincronización de ciclos económicos entre Puerto Rico y los Estados Unidos; fue consistente con las características de una depresión económica; y la economía de Puerto Rico en los primeros años de la recesión de 2006 y en parte en la actualidad no reaccionó a los tradicionales estímulos económicos que en otros periodos sirvieron de medidas contra cíclicas para combatir efectos recesivos, esto como consecuencia del desbalance estructural económico, la quiebra y crisis fiscal; y los efectos negativos del paso del huracán Irma y María en 2017; y la Pandemia del Covid-19 en 2020.