

INDICADOR IMEF DEL ENTORNO EMPRESARIAL MEXICANO (IIEEM)



RESUMEN
EJECUTIVO

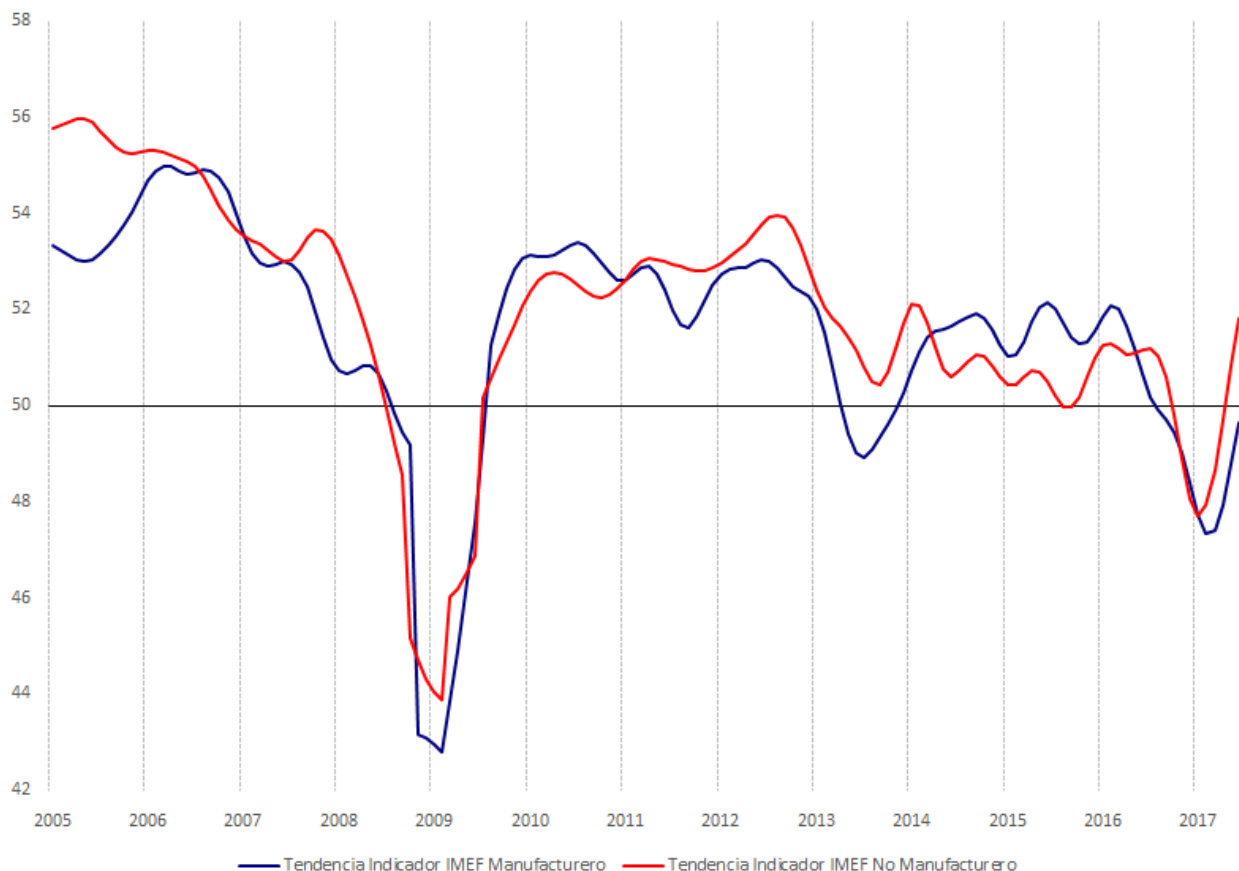
Datos de
Junio de 2017

Boletín Indicador IMEF

ENTRANDO A ZONA DE EXPANSIÓN

- El Indicador IMEF Manufacturero reportó un alza significativa de 5.6 puntos en junio para quedar en **54.1** unidades. El aumento registrado, el mayor en la historia del Indicador, le permitió salir de la zona de contracción en que se mantuvo por siete meses consecutivos. La tendencia-ciclo de este indicador reportó un alza de 0.9 puntos, a 49.6 unidades y pese a estar todavía por debajo del umbral de 50 puntos, parece confirmar un punto de inflexión al apuntar cuatro alzas consecutivas. Ajustado por tamaño de empresa, el indicador se incrementó 5.8 puntos al ubicarse en 55.3 unidades. La tendencia-ciclo del Indicador ajustado subió 1.1 punto para quedar en 50.7 puntos.
- El Indicador IMEF No Manufacturero se elevó 2.1 puntos, para ubicarse en **54.5** unidades, con lo cual reafirma por segundo mes consecutivo un nivel en zona de expansión. Previo a estos dos últimos datos, el Indicador reportó siete observaciones por debajo de las 50 unidades. Su tendencia-ciclo aumentó 1.0 punto para ubicarse en 51.8 unidades. Ajustado por tamaño de empresa, el indicador aumentó 2.1 puntos al situarse en 54.3 unidades, con un nivel para su tendencia-ciclo de 51.7 puntos.
- El Indicador Manufacturero y No Manufacturero reportaron desde mayo avances importantes en su comparativo mensual, sobre todo el primero. Cabe destacar la mejoría anticipada del Indicador No Manufacturero al ubicarse por arriba de los 50 puntos un mes antes que el Manufacturero. Si bien esta evolución del Indicador IMEF denota una mayor posibilidad de que se fortalezca la actividad económica en los siguientes meses, hay que ser cautos con su interpretación, en función de la pérdida de dinamismo y debilidad de algunos indicadores económicos, como el consumo de bienes y servicios nacionales, la actividad comercial interna y la inversión fija bruta.

Tendencia de los Indicadores IMEF Manufacturero y No Manufacturero



Indicador IMEF Manufacturero

El Indicador IMEF Manufacturero presentó en junio un importante avance mensual de 5.6 puntos para alcanzar las 54.1 unidades. La relevancia del alza le permitió salir de la zona de contracción en la que se mantuvo por siete meses consecutivos. La tendencia-ciclo del Indicador mostró un aumento de 0.9 puntos al ubicarse en 49.6 unidades. Esta nueva observación y la contundencia del alza pudieran significar, sin que se tenga certeza plena todavía, la consolidación de una recuperación más firme de la actividad productiva en los siguientes meses.

El alza que experimentó el Indicador ajustado por tamaño de empresa (5.8 puntos), ubicándose en 55.3 unidades, refleja una mejor evaluación de las compañías grandes, que por lo general cuentan con mayor presencia internacional, respecto a las de menor tamaño, sobre las condiciones del mercado.

Sin excepción, todos los componentes del Indicador se ubicaron en zona de expansión, lo que favorece la posibilidad de un eventual fortalecimiento de la actividad económica. Los componentes de Nuevos Pedidos y Producción registraron incrementos de 8.3 y 7.0 puntos respectivamente, para situarse en 54.5 y 56.5 unidades. El subíndice de Empleo se elevó 3.5 puntos, a 53.7 unidades y los componentes de Entrega de Productos e Inventarios, con alzas de 1.9 y 7.0 puntos, alcanzaron 51.9 y 55.7 unidades cada uno.

En la evaluación de la situación de la economía de Estados Unidos, los miembros del Comité coincidieron en que los indicadores de ese país reflejan en general una evolución favorable, aunque moderada, de la actividad productiva. No obstante que los pronósticos de crecimiento del PIB tienden a ajustarse a la baja por debajo de la expectativa que se tenía, de alrededor de 3% (datos sobre ventas minoristas y producción industrial han resultado más débiles de lo que se esperaba), el ritmo de crecimiento se mantiene consistente dentro del muy prolongado ciclo vigente de expansión económica (inició en 2010).

La tasa de desempleo volvió a bajar en mayo a 4.3%, su menor nivel desde 2001. No obstante la astringencia del mercado laboral, la inflación no se ha visto afectada; por el contrario, ha mostrado una tendencia de baja, esperándose alrededor de 1.6% para finales de año (actualmente en 1.9%). Aunque la inflación está por debajo del objetivo del Fed de 2%, se estima que las autoridades monetarias continuarán con su estrategia de alza de la tasa de los fondos federales (actualmente en el rango de 1.0-1.5%) y de una eventual reducción de su hoja de balance, para aminorar los riesgos de desequilibrios en los mercados de activos y los que resultan de la liquidez excesiva en el sistema.

Para el Comité del Indicador IMEF, persisten factores de incertidumbre en torno a la administración Trump, como el futuro de la política fiscal, con la pretendida reducción de impuestos y la aplicación de un programa ambicioso de infraestructura, que podrían desembocar en mayores déficit fiscal y de cuenta corriente y en niveles de deuda más altos. Sin embargo, conforme pasa el tiempo, parecen diluirse las expectativas de grandes cambios en estas y otras materias, como la pretendida desregulación de los sectores financiero y energético y la instrumentación de un programa de salud distinto al *Obamacare*.

A diferencia de Estados Unidos, en México hay una gradual mejoría de las expectativas para el año; la previsión de crecimiento del PIB, de acuerdo con la encuesta del Comité de Estudios Económicos del IMEF, pasó de un consenso de 1.7% en mayo, a uno de 1.9% en junio (en enero era 1.6%). La corrección obedeció en parte al crecimiento de 2.8% del primer trimestre, que superó las expectativas del mercado.

Los indicadores de empleo muestran una consistente mejoría de acuerdo a sus distintas mediciones (la tasa de desocupación nacional se ubicó en mayo en 3.56%, resultando, para igual mes, la menor en ocho años) y los índices de confianza empresarial y del consumidor apuntaron un avance adicional en mayo (recuperaron la totalidad de su caída de principios de año).

El sector externo ha tenido un papel sobresaliente en el crecimiento de la economía y en la mejoría de estas expectativas para el año. Las exportaciones no petroleras crecieron en 13.8% a tasa anual en mayo y acumulan con éste siete meses consecutivos de incremento. Con una producción récord de automóviles en mayo, las exportaciones de ese mes aumentaron 13.9% a tasa anual y en el acumulado de los primeros cinco meses crecieron a una tasa promedio de 14.5% respecto a igual periodo de 2016. Las importaciones totales también apuntan alzas importantes, sobre todo las de bienes intermedios no petroleros, ligados a la actividad productiva, con un aumento en mayo de 15.5%.

No obstante que la inversión fija bruta repuntó en marzo, con un alza anual de 3.9%, se mantiene en niveles deprimidos, sobre todo su componente de construcción. La obra civil está prácticamente estancada y el gasto en edificación, mayoritariamente privado, muestra signos de debilidad en los últimos meses.

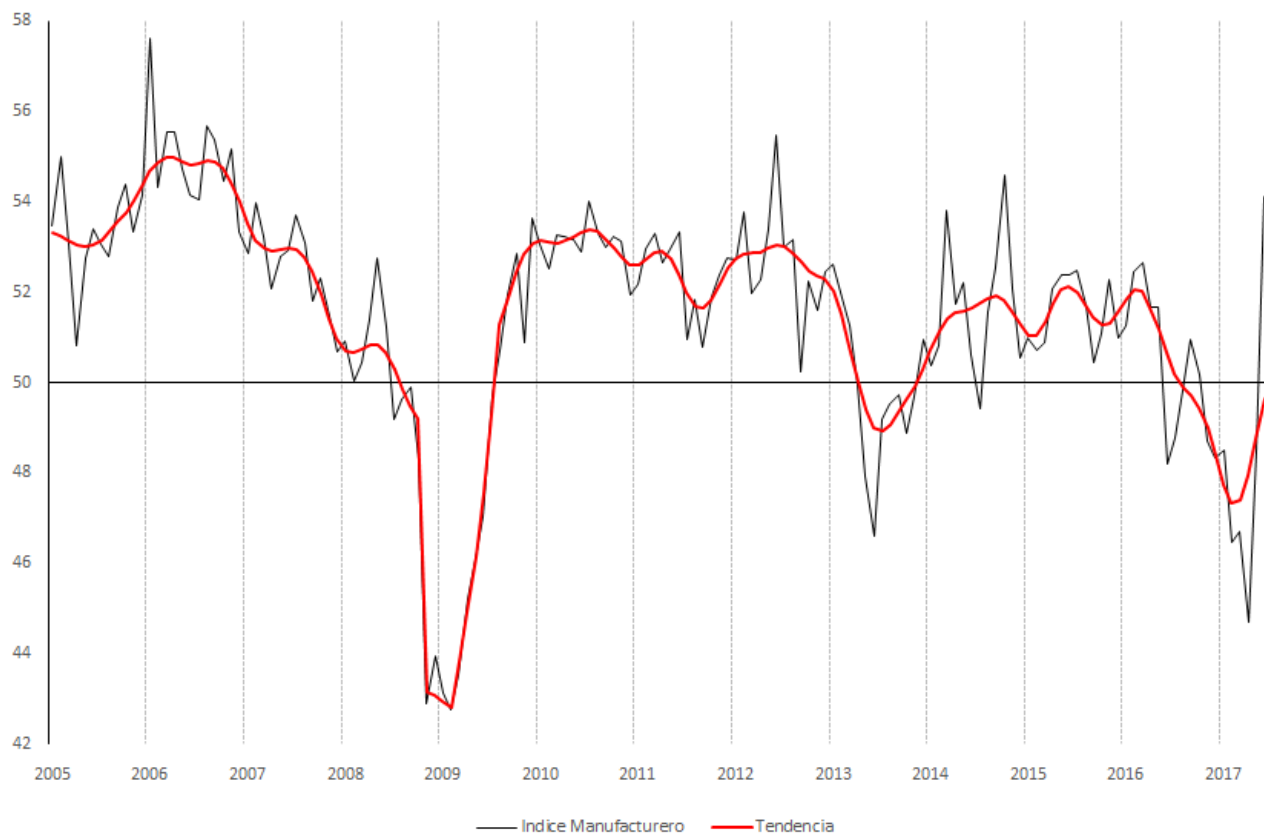
El consumo, que jugó un papel sobresaliente en el crecimiento de la economía durante los dos últimos años, comienza a moderar su dinamismo. Las ventas minoristas reportan crecimientos por debajo de los observados en 2016 (en enero-abril crecieron 4.0% anual promedio, contra 7.9% de un año antes, con un alza en abril de apenas 1.4%) y las ventas de la ANTAD anotan una clara tendencia de baja.

Estos últimos indicadores y otros, con un comportamiento no tan favorable, nos hacen ser cautos en la lectura del Indicador Manufacturero. Bien por su alza y por el regreso a la zona de expansión, pero habrá que mantenerse atentos a los eventuales riesgos de un debilitamiento de la economía.

La inflación mantiene su tendencia de alza. En mayo se ubicó en 6.16% y en la primera quincena de junio en 6.30%, superando en ambos casos las expectativas de los analistas. En respuesta a la mayor inflación y al ajuste del Fed a la tasa de los fondos federales en Estados Unidos, en su reunión de junio el Banco de México revisó al alza en 25 puntos base la tasa de interés interbancaria, alcanzando el 7%. En lo que va del año suman cuatro aumentos para un acumulado de 125 puntos base. No se descarta la posibilidad de nuevos incrementos.

Una vez que la administración Trump envió al Congreso la notificación de renegociación del TLCAN, había que esperar el periodo de consulta de 90 días (termina a mediados de agosto), para que puedan iniciar formalmente las negociaciones. Se espera un proceso complicado (prueba de ello fue el reciente acuerdo azucarero) y prolongado, que pudiera generar incertidumbre y volatilidad en los mercados. Al parecer, la postura de México será por una negociación integral que modernice el Tratado, con un objetivo explícito: mejorar la competitividad en la región de Norteamérica.

Indicador IMEF Manufacturero



Indicador IMEF Manufacturero

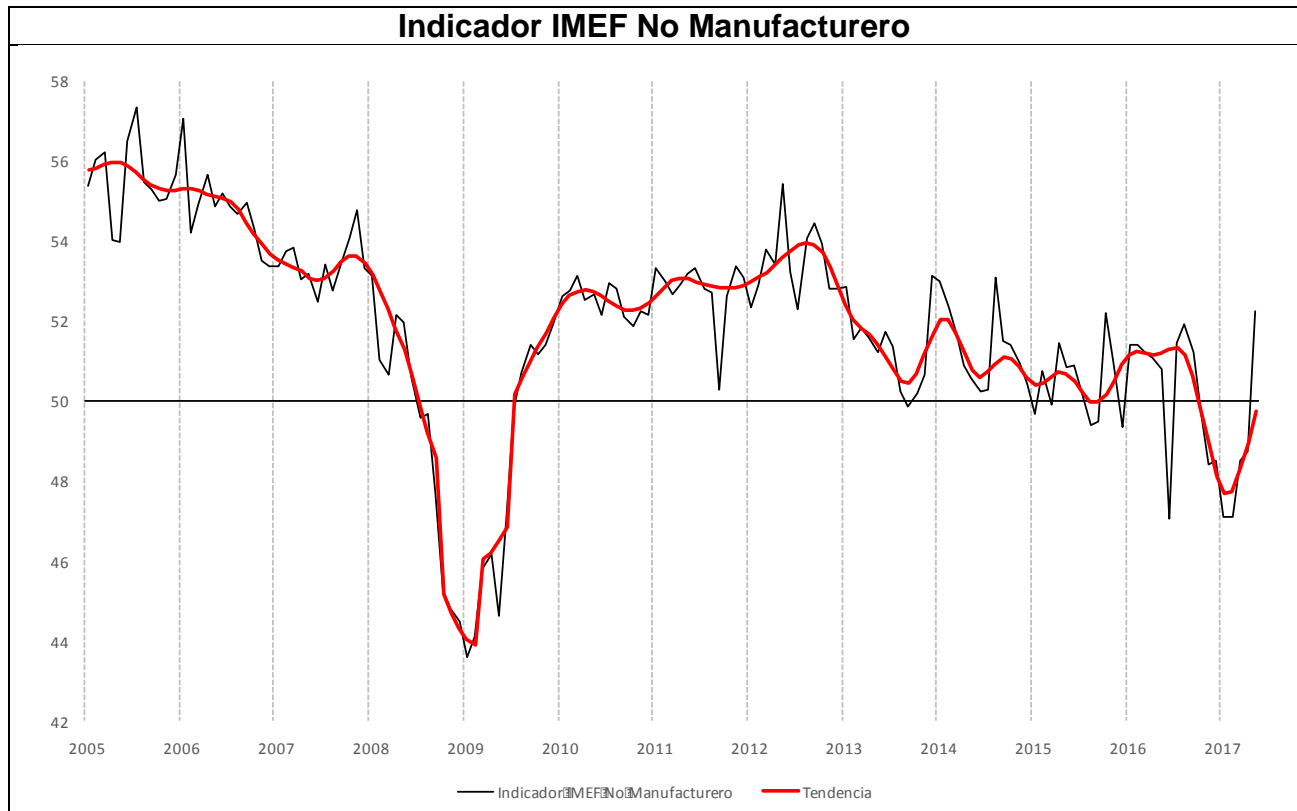
Índice	May'17	Jun '17	Cambio en puntos porcentuales ^{1/}	Dirección	Tasa de Cambio	Tendencia (meses) ^{2/}
IIMEF Manufacturero	48.5	54.1	5.6	Expansion	Más rápida	1
Tendencia-ciclo	48.8	49.6	0.9	Contracción	Menos rápida	12
Ajustado por tamaño de empresa	49.5	55.3	5.8	Expansion	-	1
Nuevos Pedidos	46.1	54.5	8.3	Expansion	Más rápida	7
Producción	49.4	56.5	7.0	Expansion	Más rápida	1
Empleo	50.2	53.7	3.5	Expansion	Más rápida	1
Entrega de Productos	50.0	51.9	1.9	Expansion	-	1
Inventarios	48.7	55.7	7.0	Expansion	Más rápida	1

1/ El cambio en puntos porcentuales puede no coincidir con la diferencia entre los dos meses por redondeo.

2/ Número de meses moviéndose en la dirección actual.

El Indicador IMEF No Manufacturero

El Indicador IMEF No Manufacturero se elevó en junio en 1.4 puntos para situarse en 54.5 unidades. Al igual que el Indicador Manufacturero, antes de atravesar el umbral de las 50 unidades en mayo pasado, se mantuvo por un período prolongado (siete meses) en zona de contracción. Ajustado por tamaño de empresa se elevó 2.1 puntos alcanzando 54.3 unidades, lo que refleja también una mejor percepción de las empresas grandes sobre su situación, con respecto a las de menor tamaño.



Indicador IMEF No Manufacturero

Índice	May '17	Jun '17	Cambio en puntos porcentuales ^{1/}	Dirección	Tasa de Cambio	Tendencia (meses) ^{2/}
IIMEF No Manufacturero	52.4	54.5	2.1	Expansión	Más rápida	2
Tendencia-ciclo	50.8	51.8	1.0	Expansión	Más rápida	8
Ajustado por tamaño de empresa	52.3	54.3	2.1	Expansión	Más rápida	2
Nuevos Pedidos	55.6	56.9	1.3	Expansión	Más rápida	2
Producción	54.4	55.2	0.7	Expansión	-	2
Empleo	48.4	50.5	2.1	Contracción	Menos rápida	10
Entrega de Productos	51.6	52.8	1.2	Expansión	Más rápida	12

1/ El cambio en puntos porcentuales puede no coincidir con la diferencia entre los dos meses por redondeo.

2/ Número de meses moviéndose en la dirección actual.

Todos los subíndices se mantuvieron por arriba de los 50 puntos. Los componentes de Nuevos Pedidos y Producción se ubicaron en 56.9 y 55.2 puntos cada uno, luego de reportar variaciones mensuales de 1.9 y 0.7 puntos; por su parte, Empleo y Entrega de Productos se ubicaron en 50.5 y 52.8 puntos, luego de subir respectivamente 2.1 y 1.2 unidades.

Cabe destacar que el Indicador No Manufacturero refleja la opinión de empresas representativas de los sectores comercial y de servicios, los cuales, además de concentrar un alto peso dentro de la actividad económica general, pudieran ser causa de expansión para la actividad industrial.

Comentario Final

El incremento y nivel reportado por el Indicador IMEF Manufacturero, ahora en zona de expansión y la segunda observación en esa zona del Indicador No Manufacturero, son una buena noticia en el contexto de una economía norteamericana en fase de expansión y de indicadores favorables en México (empleo y sector externo). Sin embargo, el debilitamiento que muestran y comienzan a observar algunas variables como la inversión, el consumo y las ventas minoristas, nos invitan a ser cautos respecto a esta mejoría. Hay que recalcar que el indicador IMEF es tan sólo un indicativo sobre la tendencia y no sobre la magnitud que pudiera presentar la actividad económica en los siguientes meses.

¿Qué es el Indicador IMEF?

El Indicador IMEF es un índice de difusión que cuantifica el entorno económico con base en una encuesta de cinco preguntas cualitativas. En particular, el Indicador IMEF está construido para ayudar a anticipar la dirección de la actividad manufacturera y no manufacturera en México y, a partir de la evolución esperada de esos sectores, inferir la posible evolución de la economía en general en el corto plazo.

El Indicador IMEF varía en un intervalo de 0 a 100 puntos y el nivel de 50 puntos representa el umbral entre una expansión (mayor a 50) y una contracción (menor a 50), de la actividad económica. En principio, cuando el índice se encuentra por encima del umbral, un aumento se interpreta como señal de una expansión futura más rápida; cuando el índice se encuentra por debajo del umbral, un incremento se interpreta como señal de una contracción futura más lenta. No obstante, el indicador no proporciona información específica sobre la magnitud de los cambios esperados. El marco metodológico se encuentra a disposición en la página de internet del Indicador (www.iieem.org.mx).

El responsable principal de la elaboración del Indicador IMEF es el Comité Técnico del Indicador IMEF del Instituto Mexicano de Ejecutivos de Finanzas (IMEF), que cuenta con el apoyo técnico y normativo del INEGI. El Comité Técnico ofrece una interpretación oportuna del indicador, analiza aspectos técnicos, metodológicos y operativos, asegura su continuidad y evalúa su eficacia. Este comité está integrado por especialistas de los sectores privado, público y académico.

El IMEF levanta la encuesta entre sus socios y redes de afiliados para así computar las series originales de los indicadores. El INEGI brinda el apoyo para los ajustes estacionales y el cálculo de las tendencias-ciclo de todas las series. No obstante, todas las labores son realizadas por el IMEF mediante su Comité Técnico. Todas las cifras mostradas en los boletines de prensa corresponden a las series ajustadas por estacionalidad.

La difusión del Indicador IMEF es oportuna. Mensualmente el Comité Técnico edita este boletín en el que informa los resultados de la última encuesta. Los resultados se publican a las 12:00 p.m. los días primero de cada mes (o el día hábil siguiente si esa fecha cae en sábado, domingo o día festivo) del mes siguiente al que se reporta. La información está disponible en la página de Internet del Indicador IMEF (www.iieem.org.mx), a la cual también se puede tener acceso mediante la página principal del IMEF (www.imef.org.mx).

Calendario 2017:

Enero 2 (lunes)*	Abril 3 (lunes)	Julio 3 (lunes)	Octubre 2 (lunes)
Marzo 1 (miércoles)	Mayo 2 (martes)*	Agosto 1 (martes)	Noviembre 1(miércoles)
Marzo 1 (miércoles)	Junio 1 (jueves)	Septiembre 1 (viernes)	Diciembre 1 (viernes)

*Por día festivo

COMITÉ DEL INDICADOR IMEF DEL ENTORNO EMPRESARIAL MEXICANO (IIEEM)

Integrantes

Presidente

Ernesto Sepúlveda

Vicepresidentes

Jonathan Heath

Lorena Domínguez

Miembros:

Agustín Humann

Alejandro Cavazos

Alexis Milo

Daniel Garcés

Fausto Cuevas

Federico Rubli

Fernando Chávez

Francisco Gutiérrez-Zamora

Gabriel Casillas

Gerardo Leyva

Ignacio Beteta

Javier Salas

Jesús Cervantes

Luis Foncerrada

Mario Correa

Ociel Hernández

Ricardo Zermeño

Sergio Ruiz Olloqui

www.imef.org.mx

www.iieem.org.mx

Consejo Directivo Nacional 2017

Presidente Nacional

Adriana Berrocal

Dirección General

Gerardo González