

INDICADOR IMEF



RESUMEN
EJECUTIVO

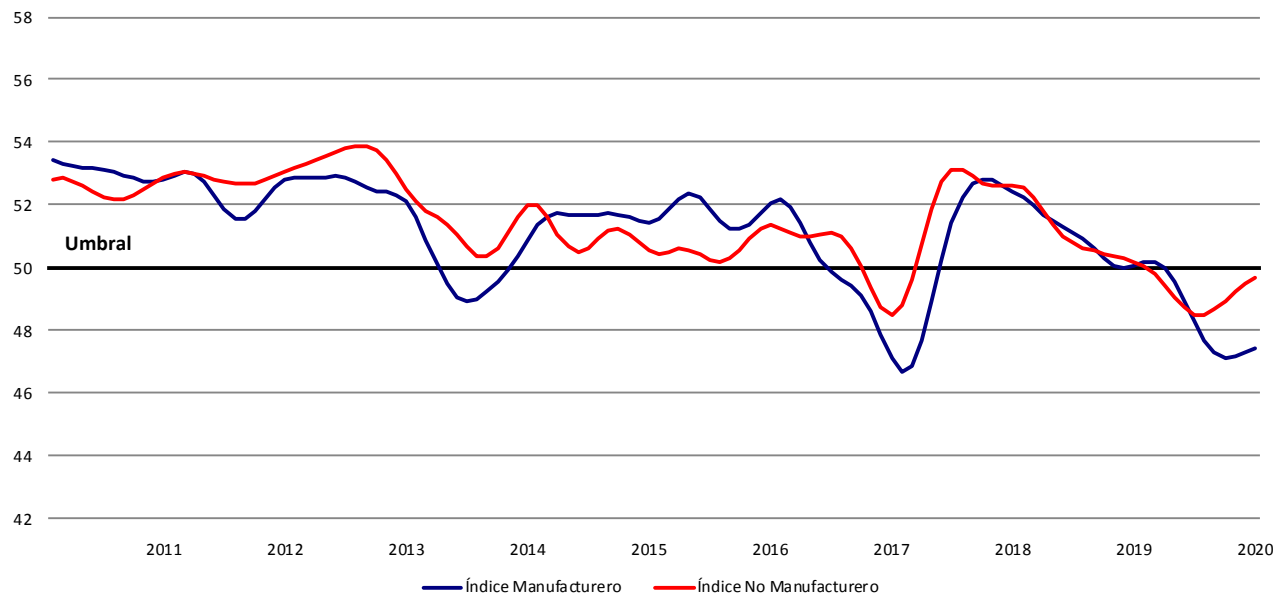
Datos de
Enero de 2020

Boletín Indicador IMEF

Tenue mejoría

- El Indicador IMEF Manufacturero registró en enero un aumento de 1.2 puntos para ubicarse en 48.2 unidades. Así, el Indicador se mantuvo en zona de contracción (<50) por noveno mes consecutivo. La serie tendencia-ciclo de ese indicador aumentó 0.1 puntos para cerrar en 47.4 unidades y permanecer en zona de contracción por nueve meses consecutivos. Por su parte, el Indicador ajustado por tamaño de empresa se incrementó 2.7 puntos para ubicarse en 49.4 unidades, permaneciendo en zona de contracción por sexto mes consecutivo.
- El Indicador IMEF No Manufacturero registró en enero un aumento de 1.4 puntos para ubicarse en 50.3 unidades y regresar a la zona de expansión (>50) después de ocho meses de haberse ubicado en la zona de contracción. La serie tendencia-ciclo de ese indicador aumentó 0.2 unidades para cerrar en 49.7 unidades y permaneció en zona de contracción por once meses consecutivos. Por su parte, el Indicador ajustado por tamaño de empresa aumentó 0.6 unidades para ubicarse en 50.3 unidades y regresar a la zona de expansión, luego de haber permanecido solo un mes en la zona de contracción.
- Las cifras de Indicador IMEF apuntan a que durante el primer mes del 2020 hubo una mejora tanto en el sector manufacturero como en el no manufacturero. Este resultado es congruente con lo señalado en el boletín de diciembre pasado, en el sentido de que la serie tendencia-ciclo del Indicador IMEF Manufacturero sugería que este sector podría haber alcanzado un punto de inflexión al cierre del 2019, y que la serie tendencia-ciclo del Indicador No Manufacturero indicaba que continuaba la mejoría. Sin embargo, el Indicador IMEF manufacturero permanece en zona de contracción mientras que el Indicador No Manufacturero apenas cruzó el umbral hacia la zona de expansión. Por consiguiente, estos resultados deben interpretarse con cautela y esperar a un mayor número de lecturas favorables de ambos indicadores para concluir que la actividad económica en el país ha iniciado ya una fase de recuperación.

Tendencia-ciclo de los Indicadores IMEF Manufacturero y No Manufacturero



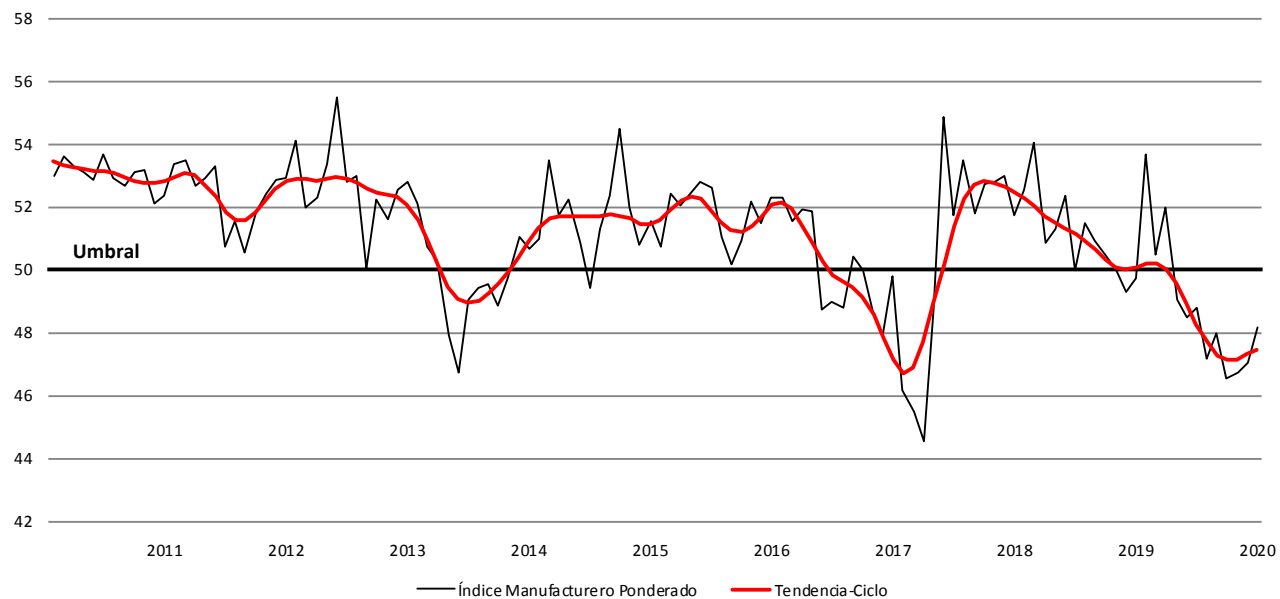
Indicador IMEF Manufacturero

El Indicador IMEF Manufacturero registró en enero un aumento de 1.2 puntos para ubicarse en 48.2 unidades. Así, el Indicador se mantuvo en zona de contracción (<50) por noveno mes consecutivo. La serie tendencia-ciclo de ese indicador aumentó 0.1 unidades y permaneció en zona de contracción por nueve meses consecutivos. Por su parte, el Indicador ajustado por tamaño de empresa aumentó 2.7 puntos para ubicarse en 49.4 unidades y, así, permaneció en zona de contracción por sexto mes consecutivo.

Durante enero, cuatro de los cinco componentes del Indicador Manufacturero registraron incrementos. Los subíndices Nuevos Pedidos, Producción e Inventarios volvieron a registrar aumentos mensuales, en esta ocasión de 1.2, 1.3 y 3.1 puntos, para llegar a 46.5, 46.9 y 49.2 unidades, respectivamente. El subíndice Empleo también mostró un aumento, de 0.9 puntos, para llegar a 44.7 unidades, luego de haber sufrido una caída en diciembre. El subíndice Entrega de Productos volvió a registrar una caída, en esta ocasión de 1.0 unidades, para cerrar en 49.4 unidades.

En relación con el umbral de 50 puntos, todos los subíndices del Indicador Manufacturero se ubicaron en zona de contracción durante enero de 2020. Los subíndices Nuevos Pedidos, Producción y Empleo acumulan 8, 9 y 11 meses en zona de contracción, respectivamente, mientras que los subíndices Entrega de Productos e Inventarios llevan 1 y 4 meses por abajo de los 50 puntos.

Indicador IMEF Manufacturero



Indicador IMEF Manufacturero

Índice	Dic' 19	Ene' 20	Cambio en puntos porcentuales ^{1/}	Dirección	Tasa de Cambio	Tendencia (meses) ^{2/}
IIMEF Manufacturero	47.0	48.2	1.2	Contracción	Menos rápida	9
Tendencia-ciclo	47.3	47.4	0.1	Contracción	Menos rápida	9
Ajustado por tamaño de empresa	46.7	49.4	2.7	Contracción	Menos rápida	6
Nuevos Pedidos	45.3	46.5	1.2	Contracción	Menos rápida	8
Producción	45.6	46.9	1.3	Contracción	Menos rápida	9
Empleo	43.8	44.7	0.9	Contracción	Menos rápida	11
Entrega de Productos	50.4	49.4	-1.0	Contracción	-	1
Inventarios	46.1	49.2	3.1	Contracción	Menos rápida	4

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

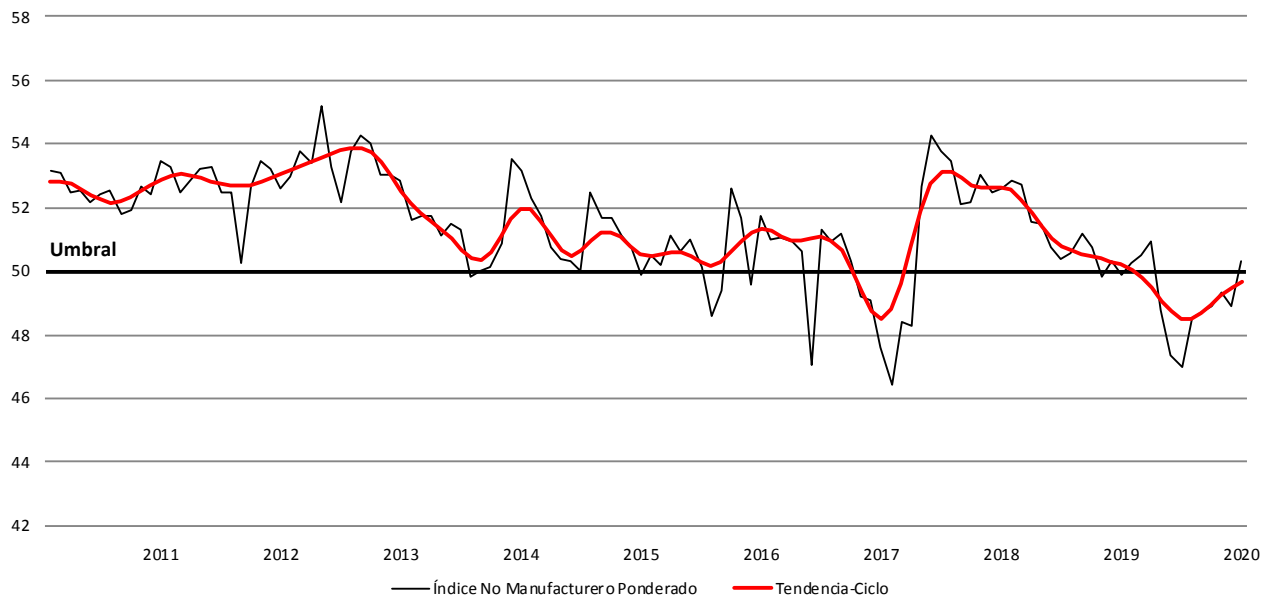
2/ Número de meses moviéndose en la dirección actual.

El Indicador IMEF No Manufacturero

El Indicador IMEF No Manufacturero registró en enero una disminución de 1.4 puntos para ubicarse en 50.3 unidades y regresar a la zona de expansión (>50) luego de haber permanecido ocho meses consecutivos en zona de contracción. La serie tendencia-ciclo de ese indicador aumentó 0.2 unidades para cerrar en 49.7 unidades y permanecer en zona de contracción por once meses consecutivos.¹ Por su parte, el Indicador ajustado por tamaño de empresa aumentó 0.6 unidades para ubicarse en 50.3 unidades y regresar a zona de expansión luego de haber estado solo un mes en zona de contracción.

Dos de los cuatro componentes del Indicador No Manufacturero mostraron aumentos en enero. Por una parte, el subíndice Nuevos Pedidos se incrementó 1.7 puntos para cruzar el umbral y cerrar en 50.7 unidades mientras que el subíndice Entrega de Productos mostró una mejora sustantiva de 4.0 unidades para llegar a 54.5 y mantenerse en zona de expansión por tres meses consecutivos. Los subíndices Producción y Empleo, en contraste, mostraron disminuciones de 0.2 y 0.5 unidades, para cerrar en 48.3 y 47.0 unidades, respectivamente. Con estos resultados, tales indicadores permanecieron en zona de contracción por 9 y 12 meses consecutivos.

Indicador IMEF No Manufacturero



¹ En la serie ajustada por estacionalidad, el valor de marzo de 2019 se corrigió a la baja y cruzó el umbral de los 50 puntos por lo que a enero este indicador acumuló once meses consecutivos en zona de contracción.

Indicador IMEF No Manufacturero

Índice	Dic' 19	Ene' 20	Cambio en puntos porcentuales ^{1/}	Dirección	Tasa de Cambio	Tendencia (meses) ^{2/}
IIMEF No Manufacturero	48.9	50.3	1.4	Expansión	-	1
Tendencia-ciclo	49.5	49.7	0.2	Contracción	Menos rápida	11
Ajustado por tamaño de empresa	49.7	50.3	0.6	Expansión	-	1
Nuevos Pedidos	49.0	50.7	1.7	Expansión	-	1
Producción	48.5	48.3	-0.2	Contracción	Más rápida	9
Empleo	47.5	47.0	-0.5	Contracción	Más rápida	10
Entrega de Productos	50.5	54.5	4.0	Expansión	Más rápida	3

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.

Análisis de coyuntura

Perspectiva global

Debido a que nos encontramos a inicios de año, compartimos un breve comentario sobre los principales temas que considera el Comité del Indicador IMEF que serán los que aborden la agenda económica y de los mercados en este 2020. En nuestra opinión, los tres temas serán: (1) Desincronización económica global; (2) política monetaria más laxa, pero menos coordinada, y (3) riesgos geopolíticos relevantes, entre los cuales la elección presidencial en los Estados Unidos será el evento clave.

(1) *Desincronización económica.* Los datos sobre actividad económica a nivel global han mostrado señales de desaceleración desde la segunda mitad de 2018. Inclusive, el *staff* del Fondo Monetario Internacional (FMI) inició una serie de revisiones a la baja de su pronóstico de crecimiento global desde su reunión anual de otoño en Bali, Indonesia, el año pasado. En este sentido, el FMI ha reducido su expectativa de crecimiento económico global de 3.8% a 3.3% para 2020 en los últimos 12 meses. Así como antes de estas revisiones se hablaba de una 'sincronización' del crecimiento en el mundo, a partir de estos cambios de pronóstico se comenzó a hablar de una 'sincronización' de la desaceleración a nivel global. No obstante lo anterior, los últimos datos macroeconómicos, tanto de crecimiento como de empleo en los Estados Unidos, han mostrado una fortaleza relativa a los otros países, que continúan en franca desaceleración. Esto podría significar una desincronización de la desaceleración global.

(2) *Política monetaria más laxa, pero menos coordinada.* Al observar el 'enfriamiento' de la economía global, los bancos centrales iniciaron ciclos de relajación monetaria casi al unísono. El año pasado sesenta y dos bancos centrales disminuyeron su tasa de referencia, incluyendo el Banco de México. Sin embargo, ante la resiliencia económica de los Estados Unidos, el Comité de Operaciones de Mercado Abierto (*FOMC*) del Banco de la Reserva Federal de los Estados Unidos (Fed), envió una señal a los mercados el pasado 30 de octubre, que ha sido interpretada como un alto en su ciclo de relajación monetaria. Esto no significa necesariamente que los bancos centrales de los demás

países tengan que parar su ciclo de baja de tasas también. No obstante lo anterior, el hecho de que el Fed haya parado su ciclo por el momento será una restricción que los demás bancos centrales tendrán que enfrentar si desean continuar disminuyendo su costo de fondeo.

(3) *Elecciones y otros riesgos geopolíticos.* Una gran cantidad de ciudadanos acudirán a las urnas en diversos países durante este año, como Grecia, Islandia, Polonia, República Dominicana, Taiwán y, claramente, los Estados Unidos. Como ocurrió en 2019, es probable que continuemos observando el fenómeno social de protestas violentas en diferentes partes del mundo, especialmente en aquellos casos en que los comicios no sean percibidos como ‘limpios’ o donde la población inconforme con las políticas de los gobiernos de sus países no perciba soluciones a sus demandas. Asimismo, consideramos que tanto la guerra comercial China-Estados Unidos, como los nuevos retos que enfrentará el Reino Unido en la reconfiguración de sus relaciones con Europa y Estados Unidos —luego de Brexit— continuarán siendo los riesgos geopolíticos más relevantes para los mercados financieros internacionales este año.

Economía nacional

La semana pasada se publicaron los reportes de PIB del cuarto trimestre de 2019 tanto en México, que no observó avance trimestral alguno, como en los Estados Unidos, donde la economía creció 2.1% a tasa anualizada con respecto al tercer trimestre de 2019. Cabe señalar que en los Estados Unidos, destacó el fuerte crecimiento del gasto e inversión pública (2.7%), así como el sólido crecimiento del consumo privado (1.8%). En México, el crecimiento en servicios fue lo que compensó las caídas trimestrales en las actividades agropecuaria e industrial. Así, el crecimiento anual del PIB durante 2019 fue de 2.3% en los Estados Unidos y de -0.1% en México.

Si bien en el caso de los Estados Unidos la economía continúa resiliente ante la desaceleración económica global, en el caso de México el PIB estuvo afectado principalmente por tres factores: (1) la típica moderación asociada al primer año de una nueva administración federal, que impactó tanto a la inversión pública como privada; (2) una serie de choques temporales, incluyendo el retraso en el abasto de combustibles, algunas huelgas en México y en el extranjero, los bloqueos de vías férreas en Michoacán y la suspensión de proyectos de construcción en la Ciudad de México; y (3) la incertidumbre en el comercio internacional, que afectó mayormente al sector manufacturero, en el contexto de las tensiones comerciales entre China y los Estados Unidos, las amenazas de aranceles a México por parte de los Estados Unidos y las dificultades para la aprobación del T-MEC.

No obstante lo anterior, para este año el consenso de economistas en la mayoría de las encuestas pronostica un crecimiento del PIB para México de 1%, explicado principalmente por la expectativa de que mejore la ejecución del gasto y la inversión públicos y que también lo haga la inversión privada, impulsada por la Fase 1 del Plan Nacional de Infraestructura, así como por la ratificación del T-MEC. Asimismo, los incrementos salariales reales, que acompañan a un mercado laboral fuerte, podrían traer consigo cierto fortalecimiento del consumo privado.

¿Qué es el Indicador IMEF?

El Indicador IMEF es un índice de difusión que evalúa 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. Es importante tener presente que el indicador IMEF se presenta en series desestacionalizadas, por lo que cada mes se reestima la serie completa, lo que pudiera implicar modificaciones menores a las cifras publicadas con anterioridad. La revisión más reciente de los ponderadores del modelo de ajuste estacional se realizó con cifras a diciembre de 2019 y el modelo revisado se implementó a partir de enero de 2020. Las modificaciones también pueden responder al hecho de que el cierre de la encuesta es el día cinco de cada mes, es decir, hasta cuatro días después de la publicación del boletín. El marco metodológico se encuentra en el sitio 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 con el apoyo de 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. De enero a noviembre el Comité Técnico se reúne el último jueves de cada mes para revisar la coyuntura económica y elaborar el presente boletín, mediante el cual informa los resultados de la última encuesta y presenta los aspectos más relevantes de la coyuntura.² El boletín se publica 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). Las cifras en el texto y los cuadros de este boletín se reportan a un dígito mientras que en el Excel y gráficas a dos dígitos.

² En virtud de que el Comité no se reúne en diciembre, en el boletín de ese mes solo se presentan los resultados de la encuesta.

Calendario 2020:

Enero 2 (jueves)*	Abril 1 (miércoles)	Julio 1 (miércoles)	Octubre 1 (jueves)
Febrero 4 (martes)*	Mayo 4 (lunes)*	Agosto 3 (lunes)	Noviembre 3 (martes)
Marzo 2 (lunes)	Junio 1 (lunes)	Sept. 1 (martes)	Diciembre 1 (martes)

*Por día festivo

**COMITÉ DEL INDICADOR IMEF
DEL ENTORNO EMPRESARIAL MEXICANO (IIEEM)**

Integrantes

Presidente

Ernesto Sepúlveda

Vicepresidente

Ociel Hernández

Miembros:

Agustín Humann

Alejandro Cavazos

Alexis Milo

Carlos Hurtado

Daniel Garcés

Fausto Cuevas

Federico Rubli

Gabriel Casillas

Gerardo Leyva

Ignacio Beteta

Javier Salas

Jessica Roldán

Jesús Cervantes

Lorena Domínguez

Luis Foncerrada

Mario Correa

Ricardo Zermeño

Rodrigo Barros

Sergio Martín

Sergio Ruiz Olloqui

Consejo Directivo Nacional 2020

Presidente Nacional

Ángel García-Lascurain Valero

Dirección General

Gerardo González

Miembro Honorario

Jonathan Heath

www.imef.org.mx

www.iieem.org.mx