

# INDICADOR IMEF DEL ENTORNO EMPRESARIAL MEXICANO (IIEEM)



RESUMEN  
EJECUTIVO

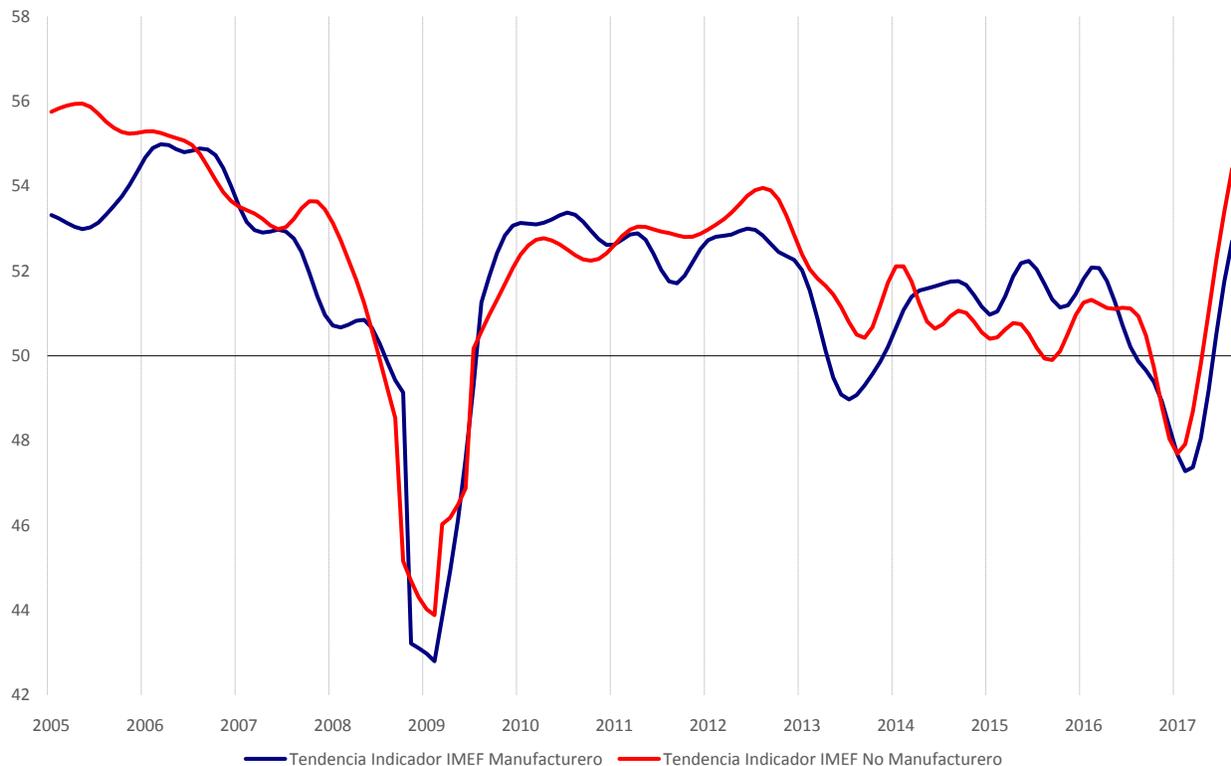
Datos de  
Agosto de 2017

**Boletín Indicador IMEF**

## PERSISTE EXPANSIÓN

- El Indicador IMEF Manufacturero registró un incremento de 2.3 puntos en agosto, ubicándose en 54.0 unidades. Destacan tres avances: (1) El indicador permanece en zona de expansión (>50) por tercer mes consecutivo; (2) la tendencia-ciclo del Indicador observó un alza de 1.0 puntos a 52.7 unidades, y (3) el indicador ajustado por tamaño de empresa también observó un aumento de 1.3 puntos y se consolidó por encima del umbral de expansión en 54.7 unidades. Más aún, la tendencia-ciclo del indicador manufacturero ajustado por tamaño de empresa aumentó 0.7 puntos para quedar en 53.3 unidades.
- El Indicador IMEF No Manufacturero aumentó 0.5 puntos para ubicarse en 54.0 unidades, registrando así el cuarto mes consecutivo en zona de expansión. Se anticipa que este comportamiento positivo se mantenga puesto que su tendencia-ciclo se elevó 1.0 puntos a 54.4 unidades. Ajustando por tamaño de empresa, el Indicador también observó un incremento de 0.2 puntos para situarse en 52.5 unidades y su tendencia-ciclo se elevó 0.4 puntos a 52.6 unidades, ubicándose por quinto mes consecutivo por encima del umbral de 50 puntos.
- Los índices Manufacturero y No Manufacturero se encuentran en zona de expansión por tercer y cuarto mes consecutivo, respectivamente. La permanencia de ambos indicadores por arriba del nivel de 50 unidades refleja una persistente recuperación de la actividad económica, la cual responde a la reactivación de las exportaciones y a la solidez del consumo privado. No obstante, conviene dar un seguimiento cauteloso a la evolución del consumo privado durante la segunda parte del año en razón de que hay señales de una probable desaceleración.

## Tendencia de los Indicadores IMEF Manufacturero y No Manufacturero



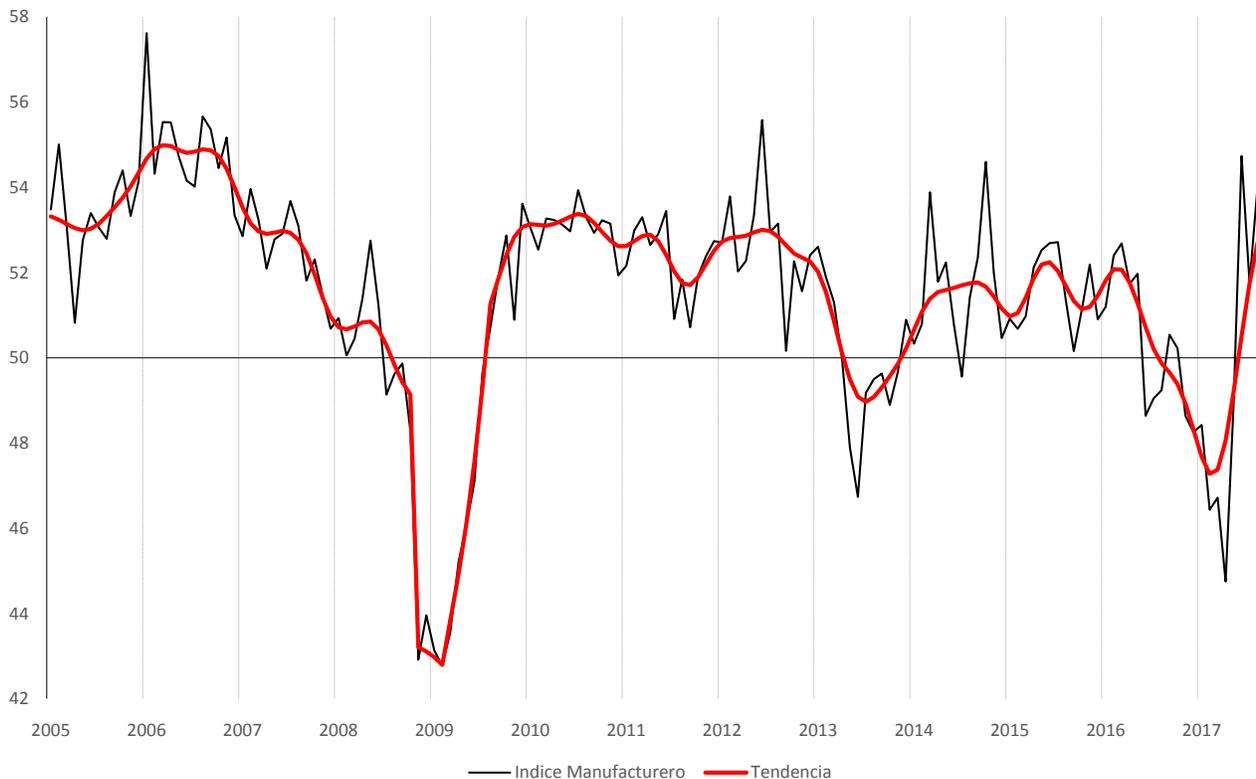
### Indicador IMEF Manufacturero

El Indicador IMEF Manufacturero registró un incremento de 2.3 puntos en agosto, ubicándose en 54.0 unidades. Destacan tres avances: (1) El indicador permanece en zona de expansión (>50) por tercer mes consecutivo; (2) la tendencia-ciclo del Indicador observó un alza de 1.0 puntos a 52.7 unidades, y (3) el indicador ajustado por tamaño de empresa también observó un aumento de 1.3 puntos y se consolidó por encima del umbral de expansión en 54.7 unidades. Más aún, la tendencia-ciclo del indicador manufacturero ajustado por tamaño de empresa aumentó 0.7 puntos para quedar en 53.3 unidades.

Todos los componentes presentaron una dinámica similar al indicador general y registraron incrementos mensuales. Asimismo, con la excepción del subíndice de entrega de productos manufactureros, todos mostraron una variación positiva en su tendencia-ciclo. Cabe destacar que el subíndice antes mencionado fue el único que se ubicó ligeramente por abajo del umbral de expansión, al registrar 49.4 puntos en agosto.

La evolución reciente del Indicador Manufacturero y de la mayoría de sus componentes confirma lo que el Comité del Indicador advirtió en su boletín de julio, en el sentido de que el mantenimiento de una tendencia-ciclo positiva ha continuado favoreciendo la expectativa de que la recuperación económica se sitúe en terreno más firme en los meses siguientes.

### Indicador IMEF Manufacturero



### Indicador IMEF Manufacturero

Índice	Jul '17	Ago `17	Cambio en puntos porcentuales <sup>1/</sup>	Dirección	Tasa de Cambio	Tendencia (meses) <sup>2/</sup>
<b>IIMEF Manufacturero</b>	<b>51.8</b>	<b>54.0</b>	<b>2.3</b>	Expansion	Más rápida	<b>3</b>
Tendencia-ciclo	51.7	52.7	1.0	Expansion	Más rápida	3
Ajustado por tamaño de empresa	53.4	54.7	1.3	Expansion	Más rápida	3
Nuevos Pedidos	52.9	55.2	2.3	Expansion	Más rápida	3
Producción	55.6	57.9	2.3	Expansion	Más rápida	3
Empleo	52.1	52.8	0.7	Expansion	Más rápida	4
Entrega de Productos	46.7	49.4	2.8	Contraccion	Menos rápida	2
Inventarios	53.6	55.3	1.7	Expansion	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.

### El Indicador IMEF No Manufacturero

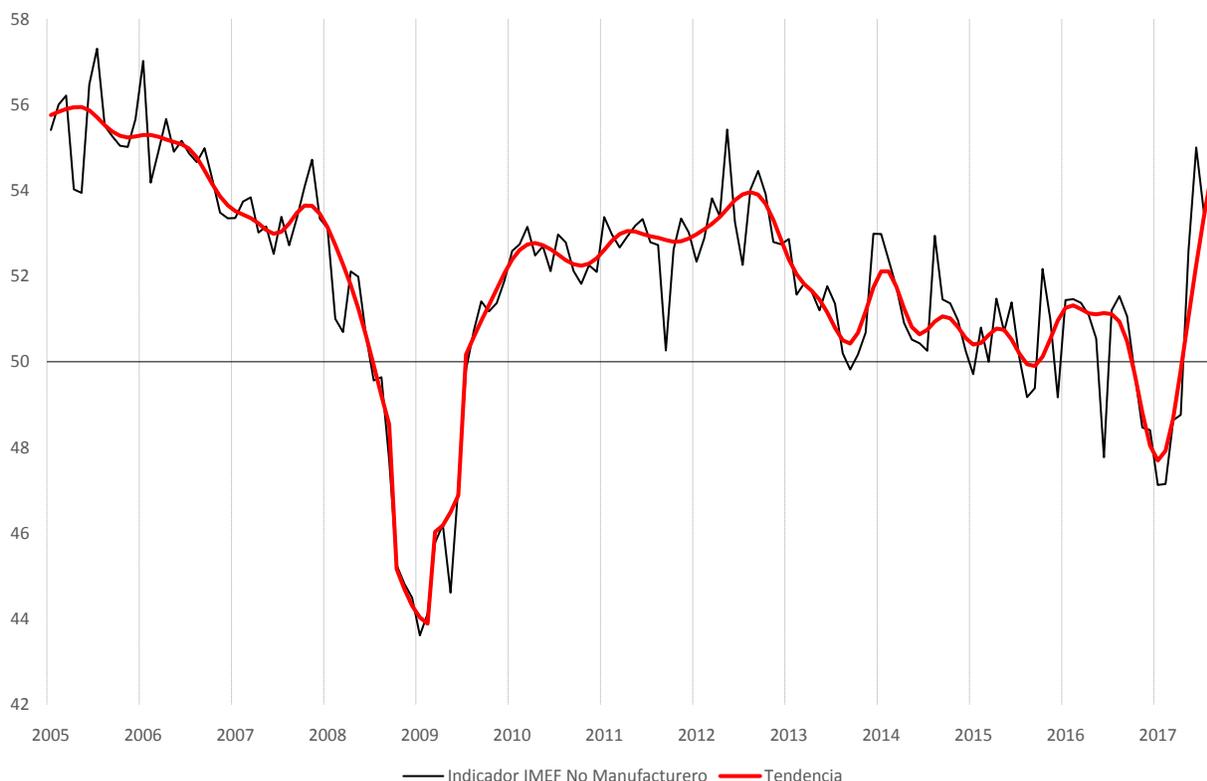
El indicador IMEF No Manufacturero aumentó 0.5 puntos para ubicarse en 54.0 unidades, registrando así el cuarto mes consecutivo en zona de expansión. Se anticipa que este comportamiento positivo se mantenga puesto que su tendencia-ciclo se elevó 1.0 puntos a 54.4 unidades. Ajustando por tamaño de empresa, el Indicador también observó un incremento de 0.2 unidades para situarse en 52.5 unidades y su tendencia-ciclo se elevó

0.4 puntos a 52.6 unidades, ubicándose por quinto mes consecutivo por encima del umbral de 50 puntos.

No obstante el aumento del Indicador No Manufacturero, dos de sus cuatro componentes mostraron retrocesos. Por una parte, el subíndice de Producción No Manufacturera registró una disminución de 1.9 puntos en agosto para ubicarse en 55.4 puntos. Por otro lado, el subíndice de Empleo No Manufacturero cayó 5.8 puntos y registró un nivel de 51.7 puntos. Sin embargo, es importante destacar que ambos indicadores permanecieron por arriba del umbral de expansión y sus respectivas medidas de tendencia-ciclo mostraron variaciones positivas en el mes que se reporta.

El Comité reitera su opinión de que la fortaleza que se ha observado en el indicador No Manufacturero —que refleja la opinión de empresas representativas tanto de los sectores comercial como de servicios— guarda una correlación positiva y alta con los datos de consumo privado que publica mensualmente el INEGI. El fuerte crecimiento que ha observado el número de trabajadores registrados tanto en el Instituto Mexicano del Seguro Social (IMSS) como en el Instituto de Seguridad y Servicios Sociales para los Trabajadores del Estado (ISSSTE) y en las fuerzas armadas —considerado como el empleo formal— ha continuado impulsando el crecimiento del consumo interno.

### Indicador IMEF No Manufacturero



### Indicador IMEF No Manufacturero

Índice	Jul '17	Ago `17	Cambio en puntos porcentuales <sup>1/</sup>	Dirección	Tasa de Cambio	Tendencia (meses) <sup>2/</sup>
<b>IIMEF No Manufacturero</b>	<b>53.5</b>	<b>54.0</b>	<b>0.5</b>	Expansión	Más rápida	4
Tendencia-ciclo	53.4	54.4	1.0	Expansión	Más rápida	4
Ajustado por tamaño de empresa	52.3	52.5	0.2	Expansión	Más rápida	4
Nuevos Pedidos	57.0	57.2	0.3	Expansión	Más rápida	4
Producción	57.3	55.4	-1.9	Expansión	Menos rápida	4
Empleo	57.5	51.7	-5.8	Expansión	Menos rápida	3
Entrega de Productos	49.4	51.0	1.6	Expansión	-	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.

### Análisis de coyuntura

La actividad industrial en los Estados Unidos se ha seguido fortaleciendo. Sin embargo, este comportamiento positivo ha sido más acentuado en actividades industriales distintas a la manufactura, por lo que el impacto sobre la producción industrial en México puede ser menor de lo que se advierte en los indicadores de Estados Unidos. El ISM manufacturero para ese país se mantiene de forma sólida por arriba del umbral de expansión, lo que permite anticipar que el comportamiento favorable de la actividad manufacturera en México persistirá. El Comité también señaló que si bien el mercado laboral en Estados Unidos se sigue fortaleciendo, el comportamiento a la baja reciente de la inflación anual en ese país permite anticipar que la Reserva Federal mantendrá un ritmo lento en la normalización de la política monetaria.

En este ambiente global, la economía mexicana ha continuado observando datos positivos. En cuanto a los datos de coyuntura más recientes, el Indicador Global de la Actividad Económica (IGAE) registró en junio una tasa de crecimiento mensual de 0.5%, en donde los servicios crecieron 0.4% y la actividad industrial lo hizo en 0.1%. Esto llevó a que la economía mexicana se expandiera 2.3% anual en el primer semestre de 2017. Al observarse que actualmente el consenso de crecimiento para todo el año se ubica en 2.1% anual, el Comité opinó que se espera tanto una ligera desaceleración de la actividad económica en el segundo semestre como una revisión al alza en los pronósticos de crecimiento.

El Comité destacó que si bien la inversión privada se mantuvo débil en la primera parte del año, debido principalmente al ambiente de incertidumbre que prevaleció tras la elección en Estados Unidos, su comportamiento resultó mejor a lo esperado. En particular, ha sorprendido el comportamiento favorable de la Inversión Extranjera Directa, la cual sumó 15.6 miles de millones de dólares en el primer semestre del año, cifra que apunta a que dicha variable se mantendrá en 2017 cercana a su promedio histórico. Por otra parte, se comentó que el consumo privado mantuvo su dinamismo en el segundo trimestre del año, pero se advierten signos de una ligera desaceleración durante la segunda mitad del año. Entre las razones detrás de ello destacan muestras incipientes de un menor crecimiento

del crédito al consumo, así como de un crecimiento mayor del componente de bienes importados sobre el de bienes nacionales. No obstante lo anterior, se hizo notar que los componentes del Indicador de la Confianza del Consumidor que miden directamente la intención de compra de los hogares, sugieren que el consumo privado se mantendrá fuerte.

Por parte de las fuentes externas de crecimiento, el Comité subrayó el dinamismo sostenido de las exportaciones, reflejo del fortalecimiento de la actividad industrial en Estados Unidos y de la depreciación acumulada del tipo de cambio. Nuevamente, este comportamiento del comercio exterior contrasta con las expectativas negativas que siguieron a la elección de Estados Unidos, toda vez que los temores se centraban en una contracción de las exportaciones a ese país debido a la imposición de medidas proteccionistas. Asimismo, el rápido crecimiento de las ventas al exterior ha llevado a un déficit de la balanza comercial significativamente menor a lo esperado lo cual, junto con el aumento significativo en las remesas, hacen muy posible que el comportamiento de la cuenta corriente supere a las expectativas por un amplio margen.

El mercado laboral ha mantenido su dinamismo, destacando la reducción sostenida en la tasa de desempleo. A este respecto, se destacó el ritmo elevado en la creación de empleos formales, medidos a través del número de trabajadores afiliados al Instituto Mexicano del Seguro Social. Se estima que esto es resultado en buena medida de la Reforma Laboral alcanzada hace algunos años, la cual cambió los incentivos en favor de la formalización del empleo y contribuye a mantener el dinamismo del consumo privado. No obstante, se advierte que este efecto positivo podría menguar con el tiempo, toda vez que se observa una ligera disminución en los niveles de cotización promedio y, por lo tanto, una desaceleración de la masa salarial.

Finalmente, se comentó sobre los elevados niveles de inflación que se observan actualmente. Si bien esta situación se debe a choques transitorios en precios específicos, cuya eliminación llevará a un rápido descenso de la inflación a principios de 2018, es probable que se mantengan presiones en los próximos meses. En particular, los precios de algunos servicios podrían mostrar o bien un efecto rezagado de la depreciación del tipo de cambio o bien efectos de segundo orden o quizá ambas cosas. De ser ese el caso, los niveles de inflación anual seguirán aumentando antes de que comiencen a descender.

### **Comentario final**

Los índices Manufacturero y No Manufacturero se encuentran en zona de expansión por tercer y cuarto mes consecutivo, respectivamente. La permanencia de ambos indicadores por arriba del nivel de 50 unidades refleja una persistente recuperación de la actividad económica, debido a la reactivación de las exportaciones y a la resistencia del consumo privado. En este contexto, la confianza de los gerentes de compras de las empresas —que sugiere el Indicador— podría incluso anticipar un mejor comportamiento de la inversión privada que apunte al crecimiento. No obstante, hay señales que requieren seguir con cautela la evolución del consumo privado en la segunda parte del año. Asimismo, el elevado nivel de la inflación sigue siendo un factor de preocupación.

## ¿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](http://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](http://www.iieem.org.mx)), a la cual también se puede tener acceso mediante la página principal del IMEF ([www.imef.org.mx](http://www.imef.org.mx)).

### Calendario 2017:

Enero 2 (lunes)*	Abril 3 (lunes)	Julio 3 (lunes)	Octubre 2 (lunes)
Febrero 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

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](http://www.imef.org.mx)

[www.iieem.org.mx](http://www.iieem.org.mx)

### **Consejo Directivo Nacional 2017**

#### **Presidente Nacional**

Adriana Berrocal

#### **Dirección General**

Gerardo González