

# INDICADOR IMEF DEL ENTORNO EMPRESARIAL MEXICANO (IIEEM)



RESUMEN  
EJECUTIVO

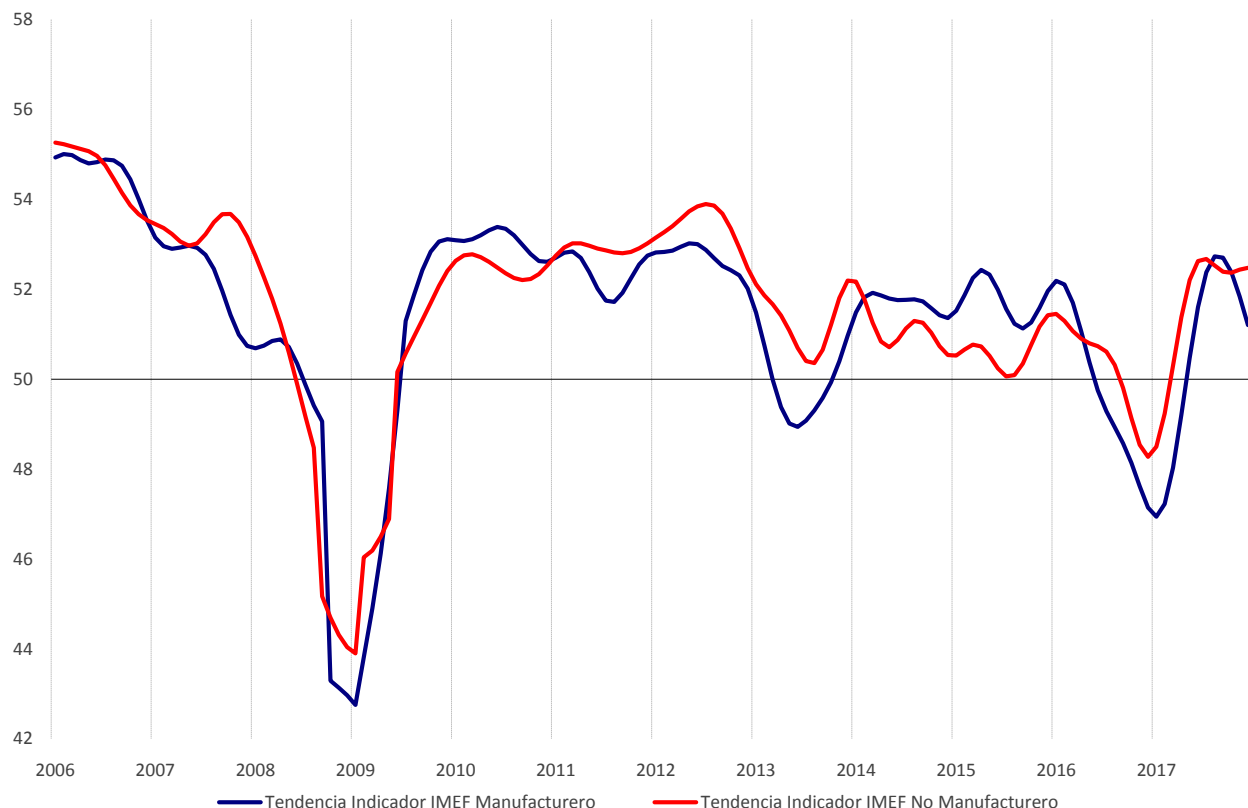
Datos de  
Enero de 2018

**Boletín Indicador IMEF**

## Bajo dinamismo al inicio del año

- El Indicador IMEF Manufacturero registró en enero una disminución de 1.0 puntos, ubicándose en 51.2 unidades. Se destaca que el Indicador permanece en zona de expansión (>50) por octavo mes consecutivo. Sin embargo, su tendencia-ciclo observó una caída de 0.6 puntos para ubicarse en 51.2 unidades; pese a esta disminución, aún se mantiene en zona de expansión y suma ocho meses consecutivos en esa región. Por su parte, el indicador ajustado por tamaño de empresa cayó 1.7 puntos para cerrar en 51.7 unidades. La tendencia-ciclo del indicador manufacturero ajustado por tamaño de empresa, por su parte, disminuyó 0.3 puntos, para quedar en 52.0 unidades, manteniéndose en zona de expansión por nueve meses consecutivos.
- El Indicador IMEF No Manufacturero creció 1.1 puntos durante enero para ubicarse en 53.1 unidades y registrar el noveno mes consecutivo en zona de expansión. Su tendencia-ciclo se mantuvo prácticamente sin cambio en 52.5 unidades, situándose en zona de expansión por diez meses seguidos. Ajustado por tamaño de empresa, el Indicador mostró un incremento de 0.9 puntos para ubicarse en 52.9 unidades y la tendencia-ciclo de ese subíndice aumentó marginalmente, en 0.1 puntos, para quedar en 52.4 unidades. La tendencia-ciclo del Indicador No Manufacturero ajustado por tamaño de empresa se mantuvo por décimo mes consecutivo por encima del umbral de 50 puntos.
- Los resultados de la primera encuesta del año apuntan a que la economía inició el año expandiéndose, pero con un bajo dinamismo. De acuerdo con el Indicador IMEF Manufacturero, la expansión en ese sector continuó debilitándose al inicio del año sin importar el tamaño de empresa. En contraste, el Indicador IMEF No Manufacturero apunta en la dirección contraria: durante el primer mes del año la expansión en el sector no manufacturero (principalmente en el sector servicios) registró un aceleramiento.

## Tendencia de los Indicadores IMEF Manufacturero y No Manufacturero

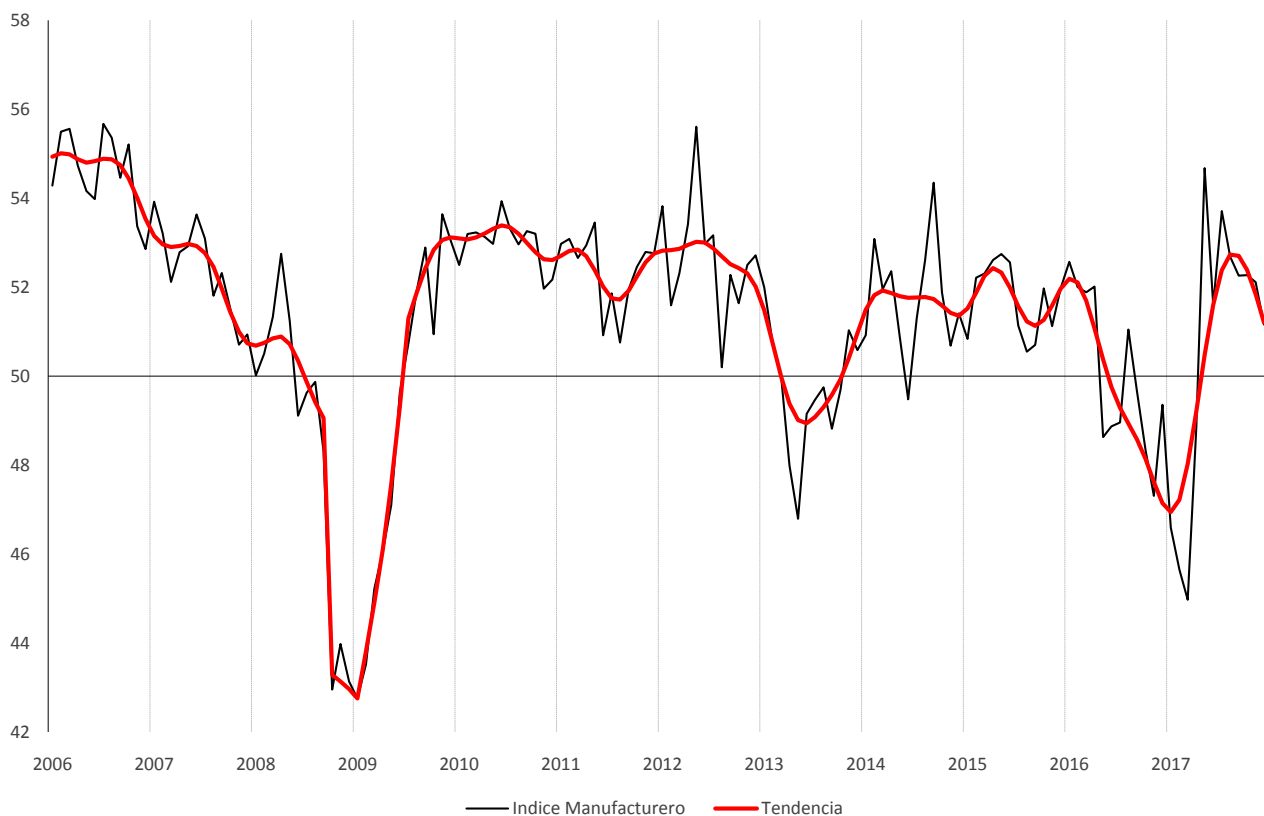


### Indicador IMEF Manufacturero

El Indicador IMEF Manufacturero registró en enero una disminución de 1.0 puntos, ubicándose en 51.2 unidades. Se destaca que el Indicador permanece en zona de expansión (>50) por octavo mes consecutivo. Sin embargo, su tendencia-ciclo observó una caída de 0.6 puntos para ubicarse en 51.2 unidades; pese a esta disminución, aún se mantiene en zona de expansión y suma ocho meses consecutivos en esa región. Por su parte, el indicador ajustado por tamaño de empresa cayó 1.7 puntos para cerrar en 51.7 unidades. La tendencia-ciclo del indicador manufacturero ajustado por tamaño de empresa, disminuyó 0.3 puntos, para quedar en 52.0 unidades, manteniéndose en zona de expansión por nueve meses consecutivos.

Los componentes del Indicador Manufacturero nuevamente muestran un comportamiento distinto entre sí. En esta ocasión, el subíndice Nuevos Pedidos registró una contracción importante, de 4.1 puntos, para caer a 52.7 unidades y el subíndice Producción disminuyó 3.1 unidades, para quedar en 51.1 puntos. Por su parte, los subíndices Empleo y Entrega de Productos mostraron aumentos mientras que el subíndice Inventarios se mantuvo sin cambio. Así, el subíndice Empleo aumentó 0.3 puntos para quedar en 49.4 unidades mientras que el subíndice Entrega de Productos se elevó en 1.5 unidades para quedar justamente en el umbral de 50.0 unidades. El subíndice Inventarios permaneció en el nivel de 49.4 unidades.

### Indicador IMEF Manufacturero



### Indicador IMEF Manufacturero

Índice	Dic '17	Ene '18	Cambio en puntos porcentuales <sup>1/</sup>	Dirección	Tasa de Cambio	Tendencia (meses) <sup>2/</sup>
IIMEF Manufacturero	52.1	51.2	-1.0	Expansión	Menos rápida	8
Tendencia-ciclo	51.8	51.2	-0.6	Expansión	Menos rápida	8
Ajustado por tamaño de empresa	53.4	51.7	-1.7	Expansión	Menos rápida	8
Nuevos Pedidos	56.8	52.7	-4.1	Expansión	Menos rápida	8
Producción	54.2	51.1	-3.1	Expansión	Menos rápida	8
Empleo	49.1	49.4	0.3	Contracción	Menos rápida	2
Entrega de Productos	48.5	50.0	1.5	Umbral	-	1
Inventarios	49.4	49.4	0.0	Contracción	Igual	2

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.

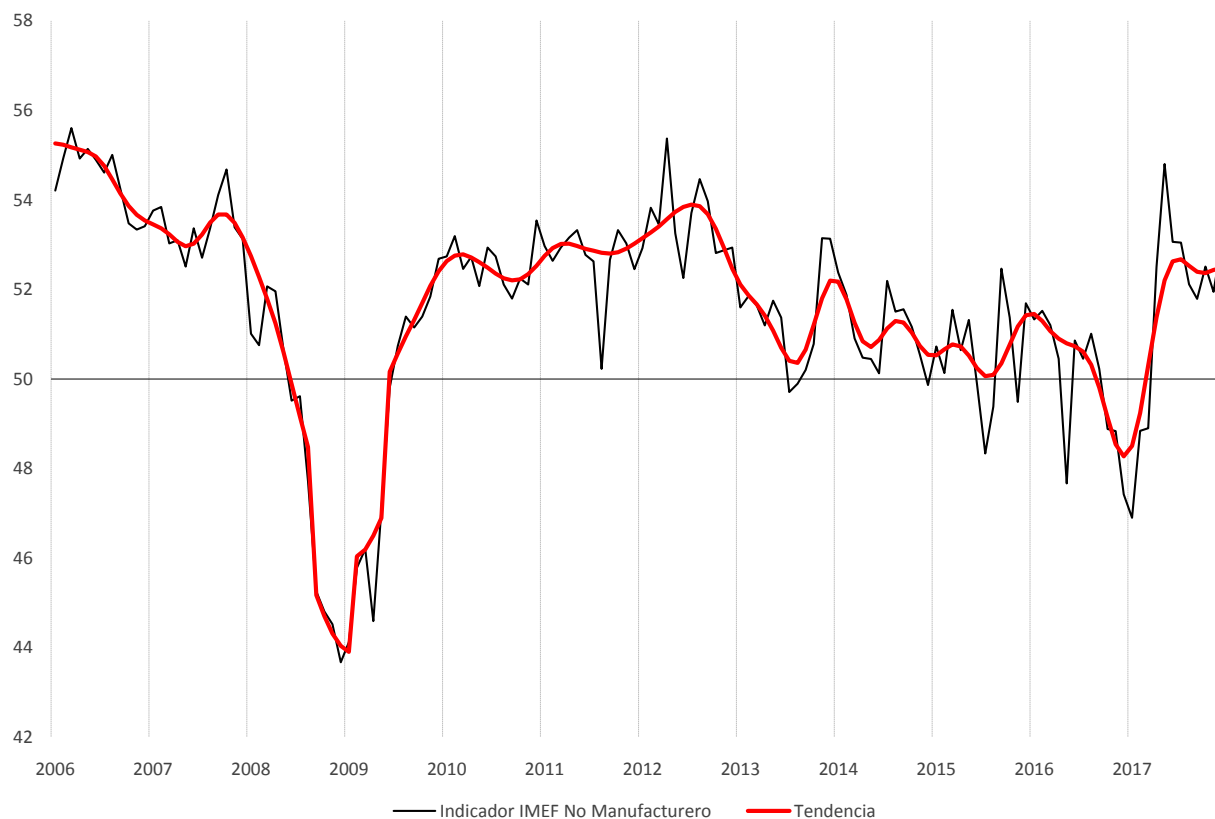
## El Indicador IMEF No Manufacturero

El Indicador IMEF No Manufacturero creció 1.1 puntos durante enero para ubicarse en 53.1 unidades y registrar el noveno mes consecutivo en zona de expansión. Su tendencia-ciclo se mantuvo prácticamente sin cambio en 52.5 unidades, situándose en zona de expansión por diez meses seguidos.

Ajustado por tamaño de empresa, el Indicador mostró un incremento de 0.9 puntos para ubicarse en 52.9 unidades y la tendencia-ciclo de ese subíndice aumentó marginalmente, en 0.1 puntos, para quedar en 52.4 unidades, manteniéndose por décimo mes consecutivo por encima del umbral de 50 puntos.

De los cuatro componentes del Indicador No Manufacturero, solamente el subíndice Empleo registró una expansión, de 1.1 puntos, para llegar a 51.6 unidades. El subíndice Entrega de Productos se mantuvo sin cambio justo por encima del umbral, en 50.3 unidades. En contraste, los subíndices Nuevos Pedidos y Producción exhibieron caídas de 1.1 y 1.4 unidades, respectivamente, para cerrar en 53.0 y 53.3 unidades.

### Indicador IMEF No Manufacturero



### Indicador IMEF No Manufacturero

Índice	Dic'17	Ene'18	Cambio en puntos porcentuales <sup>1/</sup>	Dirección	Tasa de Cambio	Tendencia (meses) <sup>2/</sup>
IIMEF No Manufacturero	51.9	53.1	1.1	Expansión	Más rápida	9
Tendencia-ciclo	52.4	52.5	0.0	Expansión	Igual	10
Ajustado por tamaño de empresa	52.0	52.9	0.9	Expansión	Más rápida	9
Nuevos Pedidos	54.1	53.0	-1.1	Expansión	Menos rápida	9
Producción	54.7	53.3	-1.4	Expansión	Menos rápida	9
Empleo	50.6	51.6	1.1	Expansión	Más rápida	3
Entrega de Productos	50.3	50.3	0.0	Expansión	Igual	6

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

Los indicadores económicos más recientes confirman que la economía estadounidense cerró el año pasado con dinamismo. En particular, tanto el índice de la actividad industrial como el de la manufacturera registraron incrementos en diciembre de 2017, mientras que el ISM Manufacturero cerró ese año cerca de 60 puntos, lo que sugiere que el impulso en la actividad manufacturera se mantendrá en corto plazo. Por su parte, al cierre del año el mercado laboral siguió registrando tasas de desempleo históricamente bajas, las ventas al por menor mostraron un fuerte impulso y la confianza del consumidor se mantuvo elevada. A lo anterior se suma el hecho de que, como consecuencia de la aprobación de la reforma tributaria propuesta por el presidente Trump, el Fondo Monetario Internacional revisó al alza el crecimiento de la economía de Estados Unidos para este año y el siguiente. No obstante, destaca que no se han observado presiones inflacionarias, por lo que se espera que la Reserva Federal continúe con el proceso de normalización de su política monetaria a un ritmo gradual.

En este contexto, la actividad económica nacional presentó una ligera mejora al cierre del año 2017. Posteriormente a la Junta del Comité Técnico del Indicador IMEF, el INEGI dio a conocer la estimación oportuna del PIB en México durante el cuarto trimestre de 2017. Analizando las series originales, se aprecia que la mejora fue liderada por las actividades terciarias, que incluye los servicios y el comercio, las cuales presentaron un crecimiento anual de 2.6%, superior al 2.4% registrado en el trimestre previo. En segundo lugar destacaron las actividades primarias, que incluye a las actividades agropecuarias, las cuales mostraron un sólido crecimiento anual de 4.2%, mayor al 0.9% registrado en el trimestre previo. En contraste, las actividades secundarias, a donde pertenece la minería (extracción de petróleo y gas) y la construcción mostraron por tercer trimestre consecutivo una contracción, en este caso de 0.7%.

Durante la sesión se analizaron los indicadores más recientes que permitían ponderar la evolución de la demanda agregada desglosando el análisis por sus principales componentes. Al respecto, se destacó que varios indicadores económicos de los determinantes del consumo de los hogares, como el empleo, la masa salarial, las remesas familiares y la confianza del consumidor, apuntaban a que dicho componente de la demanda agregada podría seguir estimulando la producción de bienes y servicios en el corto plazo. Sin embargo, los indicadores sobre las ventas al por menor muestran claramente una tendencia a la desaceleración, la cual parece haber comenzado a principios del año pasado. La inversión fija bruta, por su parte, siguió mostrando tasas negativas a octubre del año pasado, destacándose la debilidad de la inversión en la industria de la construcción y la inversión en maquinaria y equipo. En contraste, las exportaciones no petroleras, en particular las manufacturas, donde sobresalen las provenientes del sector automotriz, continuaron apoyando fuertemente la demanda agregada.

El Fondo Monetario Internacional revisó sensiblemente al alza su estimación para el crecimiento de la economía mexicana durante el año en curso y el siguiente, con relación a la estimación que había publicado en octubre del año pasado, las cuales pasaron de 1.9% a 2.3% para 2018 y de 2.3% a 3.0% para 2019. Dicha revisión estuvo fuertemente influida por la revisión al alza que hizo el propio Fondo a su estimación del crecimiento de la economía estadounidense que se comentó previamente.

Finalmente, como se tenía previsto, la inflación anual medida a través del Índice Nacional de Precios al Consumidor durante la primera quincena del año mostró una disminución importante: la inflación general descendió de 6.77% a 4.87% y la subyacente hizo lo propio de 5.51% a 4.62%. Dichos fenómenos fundamentalmente responden a un efecto base derivado principalmente del aumento a los precios de las gasolinas de enero de 2017. No obstante, existe el riesgo de que la inflación no disminuya a la velocidad que tienen prevista las autoridades.

### **Comentario final**

La actividad económica nacional cerró el 2017 con una ligera mejora. Las perspectivas de crecimiento para 2018 y 2019 han mejorado, principalmente porque también lo han hecho las correspondientes para Estados Unidos. No obstante, persisten riesgos importantes asociados al resultado final de la renegociación del TLCAN. En este contexto, el proceso electoral podría también generar tensiones en los mercados financieros. Es de esperar entonces que ambos factores contribuyan a que la inversión siga siendo débil a lo largo del año. En consecuencia, el impulso para el crecimiento económico deberá provenir de las exportaciones no petroleras y del consumo interno. Por su parte, el Indicador IMEF a enero de 2018, que es uno de los indicadores más oportunos para anticipar el rumbo de la actividad económica en el corto plazo, refleja que al inicio del año el sector no manufacturero (principalmente servicios) parece estarse acelerando mientras que el sector manufacturero parecería estarse debilitando.

## ¿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. El marco metodológico se encuentra en el sitio 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 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.<sup>1</sup> 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](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 2018:

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

\*Por día festivo

<sup>1</sup> 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.

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

### **Integrantes**

#### **Presidente**

Ernesto Sepúlveda

#### **Vicepresidente**

Jonathan Heath

#### **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

Lorena Domínguez

Luis Foncerrada

Mario Correa

Ociel Hernández

Ricardo Zermeño

Sergio Ruiz Olloqui

#### **Consejo Directivo Nacional 2018**

##### **Presidente Nacional**

Fernando López Macari

##### **Dirección General**

Gerardo González

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

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