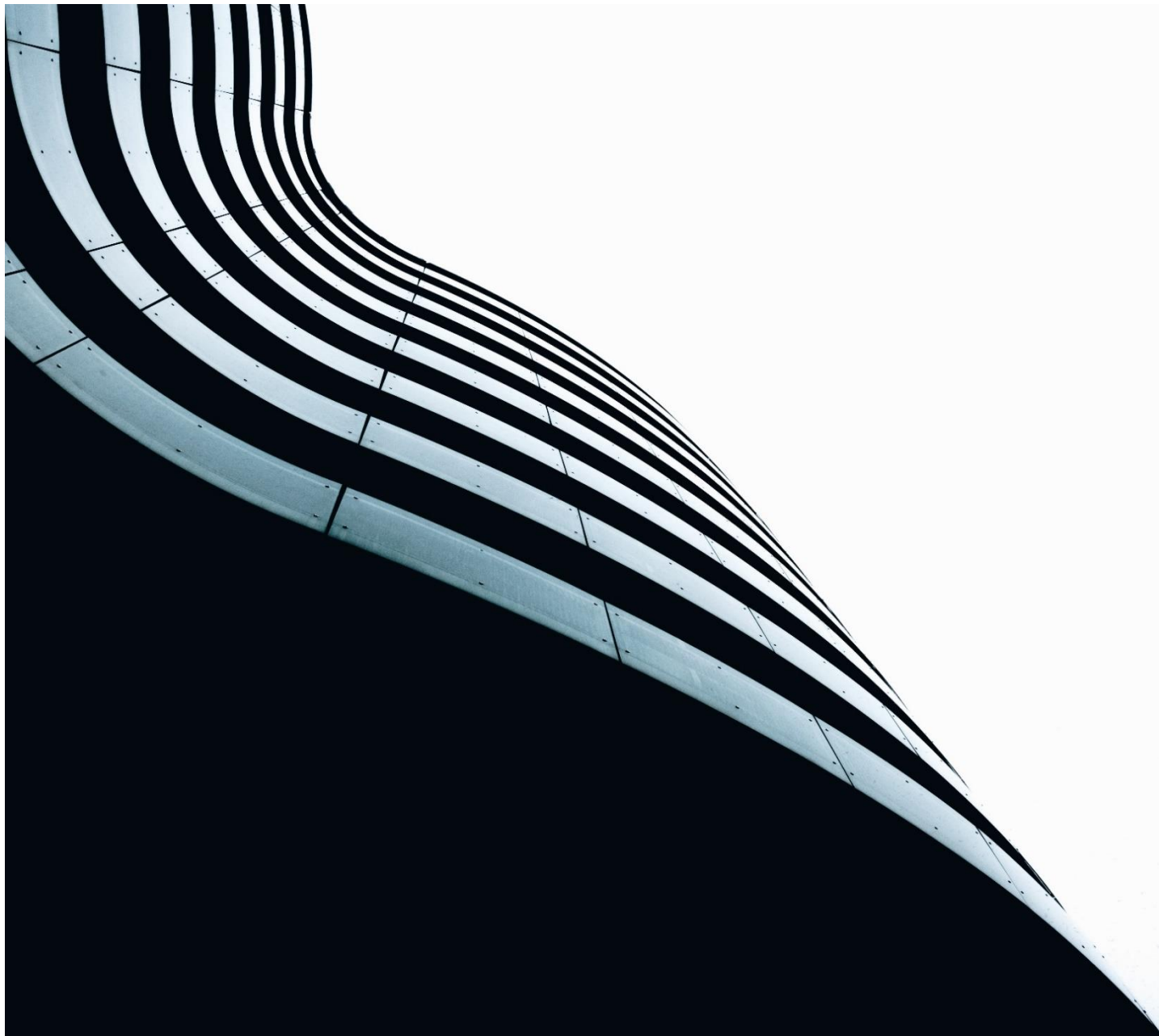


Interpretación de los datos del PMI™

Explorando la correlación entre los diferentes
índices económicos de las encuestas del PMI



PMI™

by S&P Global

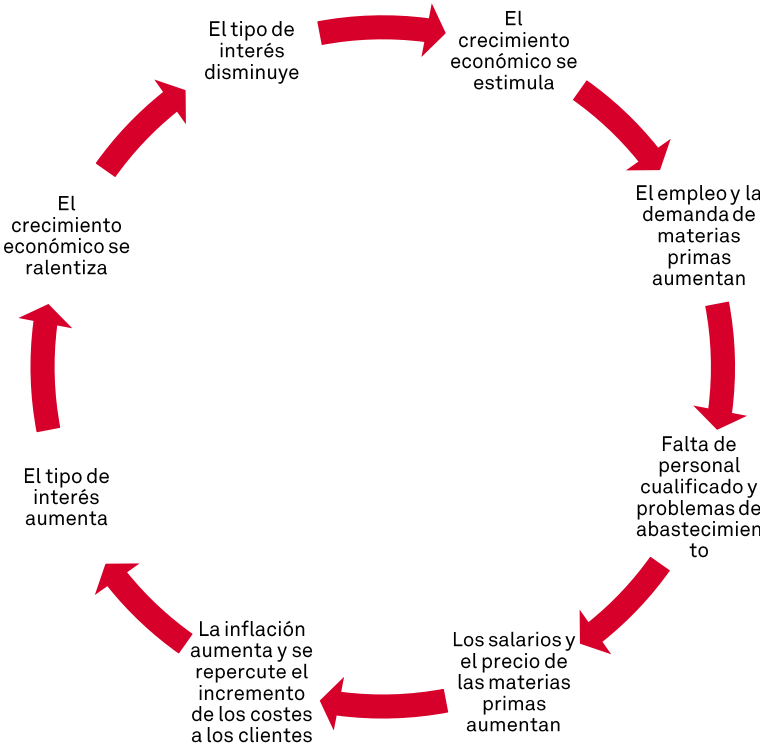
El ciclo de expansión-contracción

Consideremos en primer lugar una típica, aunque muy simplificada, secuencia de acontecimientos que caracterizan un ciclo económico tradicional de “expansión y contracción”. Durante un periodo de expansión económica es normal que se observe un crecimiento del empleo (y una caída del desempleo) y un aumento de la demanda de materias primas. Si el empleo y la demanda de materias primas crecen a ritmos suficientemente sostenidos es por lo tanto bastante normal que se produzca una falta de personal cualificado y retrasos en las cadenas de abastecimiento.

Cuando la demanda supera la oferta, los precios tienden a subir. Por lo tanto, los salarios y el precio de las materias primas empiezan a aumentar. La inflación de los precios puede aumentar a medida que el incremento de los costes se repercute al consumidor.

En la actualidad, la política económica implementada en respuesta al aumento de la inflación de los precios consiste en subir el tipo de interés básico del banco central, resultando en un incremento de los costes de financiamiento del consumidor y de las empresas, y por lo tanto se frena la demanda. La subida de los precios y el crecimiento económico tienden a ralentizarse. Cuando la demanda se ha reducido lo suficiente, el tipo de interés se puede bajar de nuevo para así estimular el crecimiento económico.

Diagrama 1: El ciclo de expansión-contracción



Las variables del estudio PMI

Para cada una de las variables el estudio proporciona una serie de variables relevante a las diferentes etapas del ciclo anteriormente mostrado, permitiendo a los analistas evaluar el ritmo del crecimiento económico, observar si los desequilibrios entre la oferta y la demanda están surtiendo efecto, y en consecuencia si los precios están aumentando. De hecho, estas variables del estudio PMI están disponibles con suficiente antelación a los datos oficiales comparables.

Algunas de las variables del sector manufacturero son directamente comparables con las del sector servicios. Por ejemplo: la “actividad comercial” en el sector servicios es equivalente directo a la “producción” en el sector manufacturero. No obstante, algunas variables no se producen para ambos sectores.

Cabe mencionar que muchas de estas variables no sólo son importantes para los responsables de la política económica sino también para aquéllos que siguen de cerca el rendimiento corporativo y la rentabilidad.

El comportamiento de estos índices se analiza en las páginas siguientes, y se muestran ejemplos del sector manufacturero de la zona euro.

Sector Manufacturero

- Producción
- Nuevos Pedidos
- Empleo
- Precios de compra
- Precios de venta
- Pedidos Pendientes de Realización
- Nuevos pedidos para exportación
- Volumen de compra
- Plazo de entrega de proveedores
- Stocks de compra
- Stocks de productos terminados
- Producción futura

Sector Servicios

- Actividad Comercial
- Nuevos Pedidos
- Empleo
- Precios de compra
- Precios de venta
- Pedidos Pendientes de Realización
- Actividad futura

PMI™

by **S&P Global**

Diagrama 2: Correlación del ciclo expansión-contracción con las variables del estudio PMI



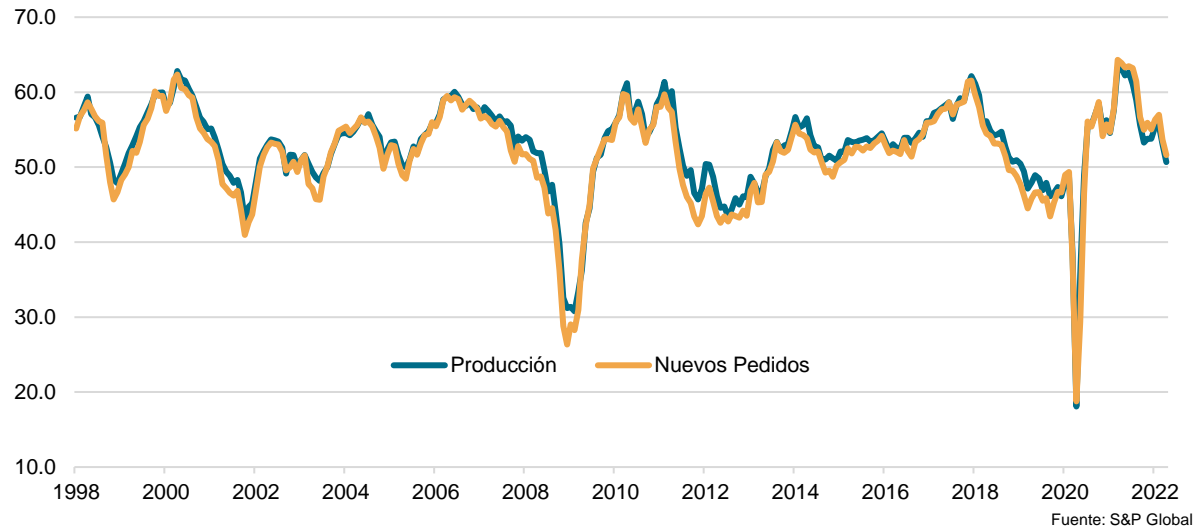
Producción, Nuevos Pedidos y Pedidos Pendientes

Los cambios en los nuevos pedidos generalmente impulsan el crecimiento de la producción económica. Los datos del PMI también pueden ayudar a identificar los cambios en esta correlación, como los repuntes y los declives. Estos cambios suelen ocurrir debido a retrasos en el ajuste de la producción a la demanda, especialmente en el sector manufacturero.

En el sector servicios, la producción es medida a través de la actividad comercial.

Gráfico 1: Producción y Nuevos Pedidos del Sector Manufacturero de la Zona Euro

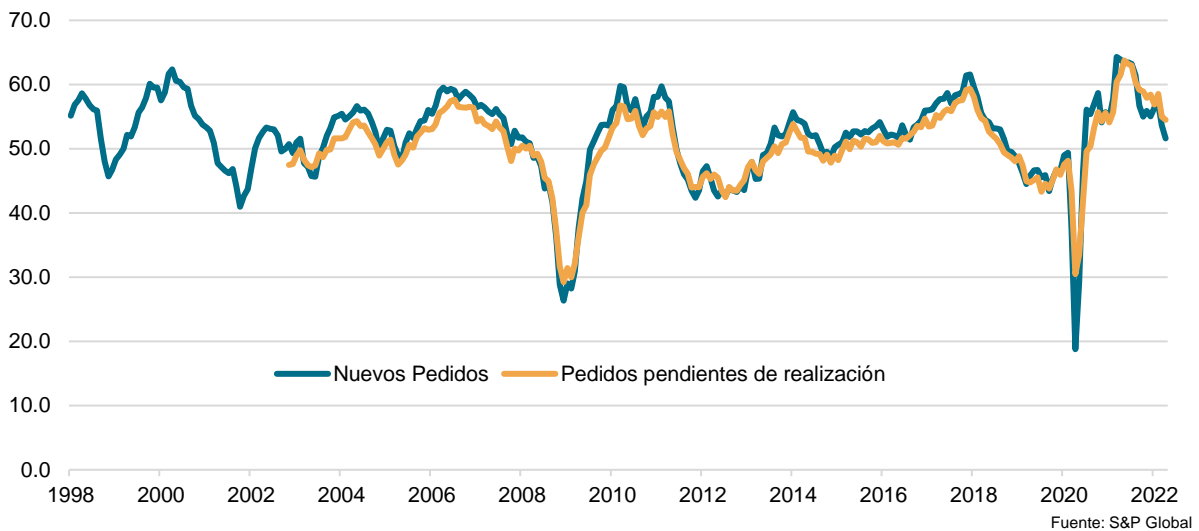
PMI, c.v.e., 50= sin cambios frente al mes anterior



Los pedidos pendientes de realización varían de acuerdo con el volumen de nuevos pedidos recibidos por las empresas del sector manufacturero o del sector servicios. Cuando los nuevos pedidos aumentan se puede producir desequilibrios entre la oferta y demanda y por lo tanto los pedidos pendientes de realización tienden a aumentar.

Gráfico 2: Nuevos Pedidos y Pedidos Pendientes de Realización
Sector Manufacturero de la Zona Euro

PMI, c.v.e., 50= sin cambios frente al mes anterior

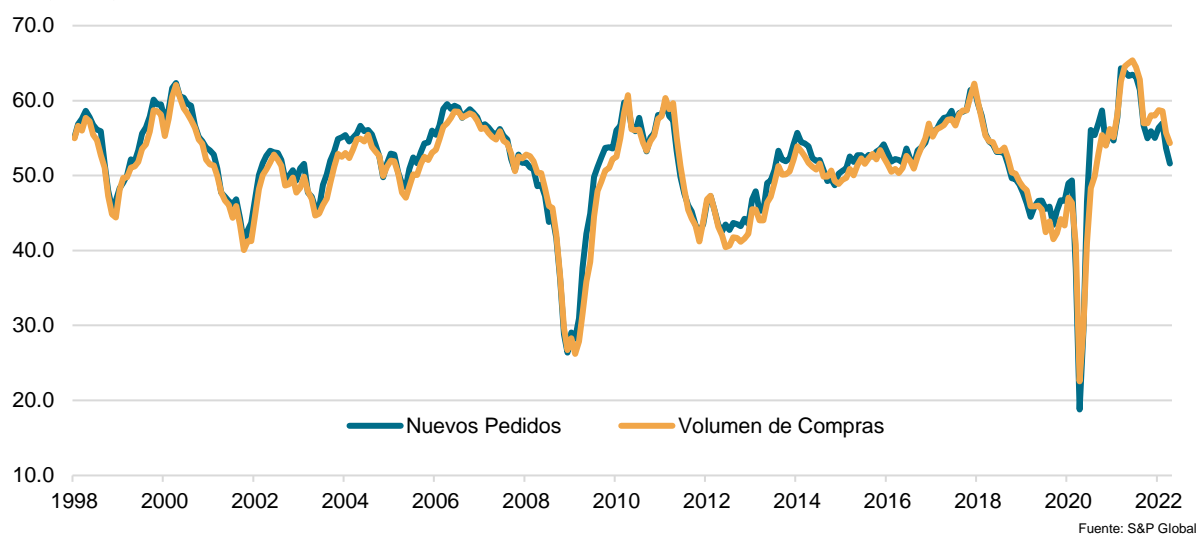


Nuevos Pedidos, Compas y Cadenas de Abastecimiento

La cantidad de productos comprados por los fabricantes para utilizar en el proceso de producción varía en función del volumen de nuevos pedidos recibidos.

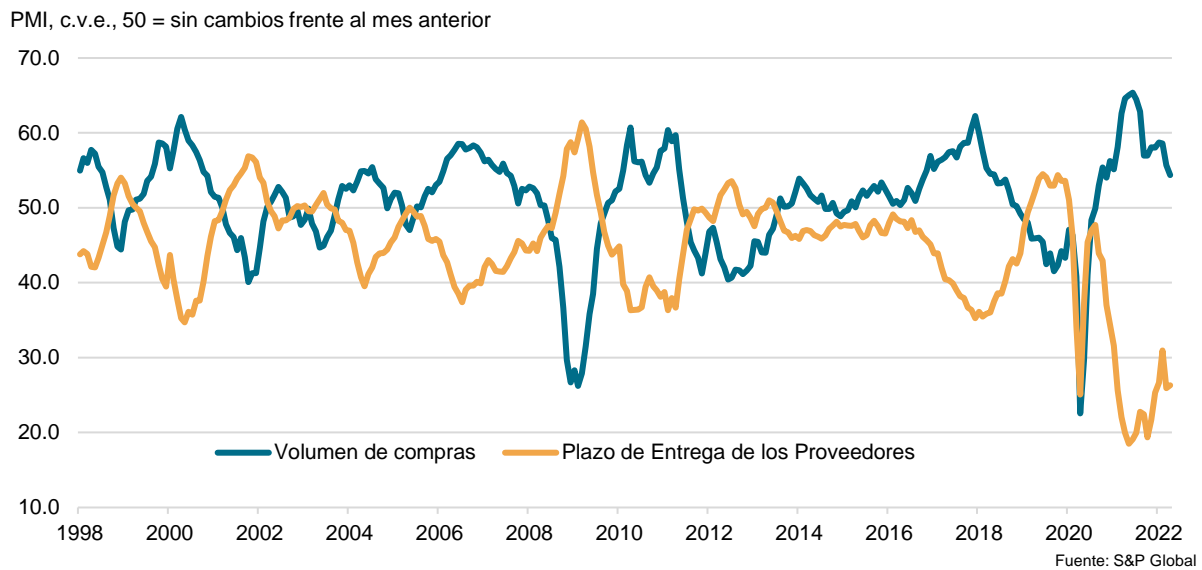
Gráfico 3: Nuevos Pedidos y Volumen de Compras del Sector Manufacturero de la Zona Euro

PMI, c.v.e., 50 = sin cambios frente al mes anterior



El comportamiento de los proveedores varía en función de la cantidad de productos comprados por los fabricantes para su utilización en el proceso de producción. Cuando la demanda de materias primas aumenta se registra restricciones en la capacidad y los plazos de entrega de los proveedores se alargan (el índice de plazos de entrega de los proveedores cae por debajo del nivel 50), resultando en una correlación inversa entre las compras y la rapidez de las entregas de los proveedores.

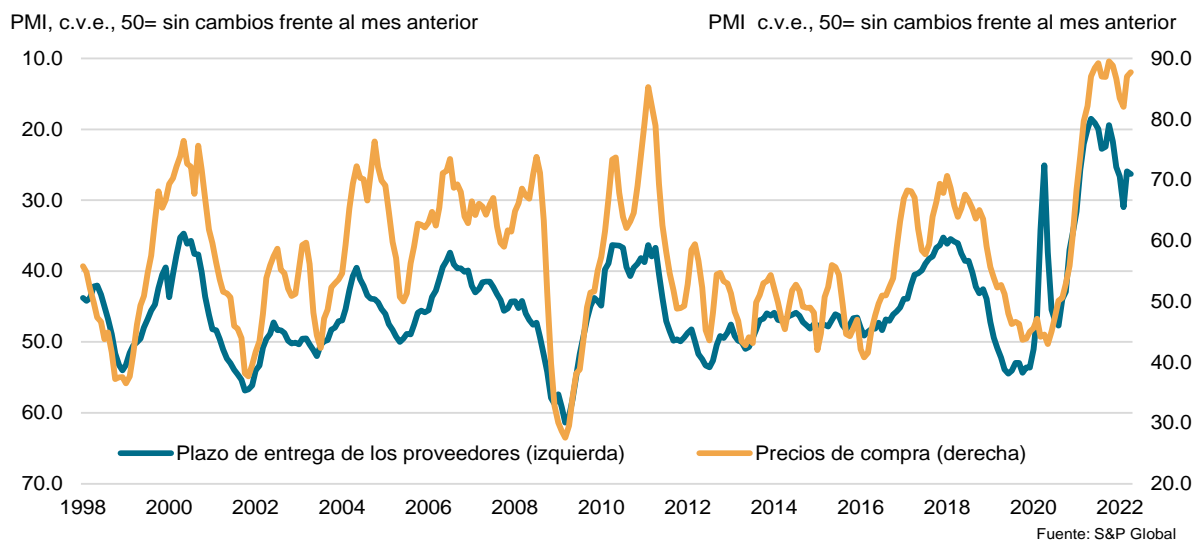
Gráfico 4: Volumen de Compras y Plazo de Entrega de los Proveedores
Sector Manufacturero de la Zona Euro



Cadenas de Abastecimiento y Precios de Compra

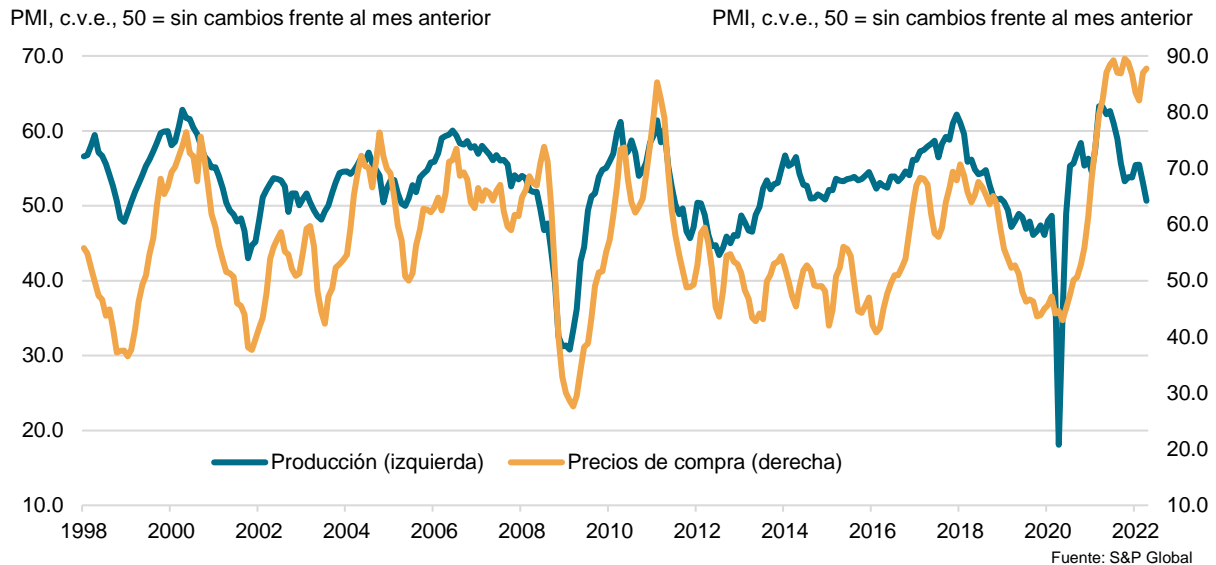
Cuando los proveedores tienen más trabajo y surgen cuellos de botella, la demanda supera la oferta y en consecuencia se produce un "mercado de vendedores", dando lugar a un aumento de los precios de los insumos.

Gráfico 5: Plazos de Entrega de los Proveedores y Precios de Compra
Sector Manufacturero de la Zona Euro



Por lo tanto, existe una correlación directa entre la producción manufacturera y el precio de las materias primas (precios de compra). No obstante, siempre se observa un periodo de tiempo entre los cambios producidos en la producción y las consecuentes fluctuaciones de los precios de compra.

Gráfico 6: Producción y Precios de Compra del Sector Manufacturero de la Zona Euro



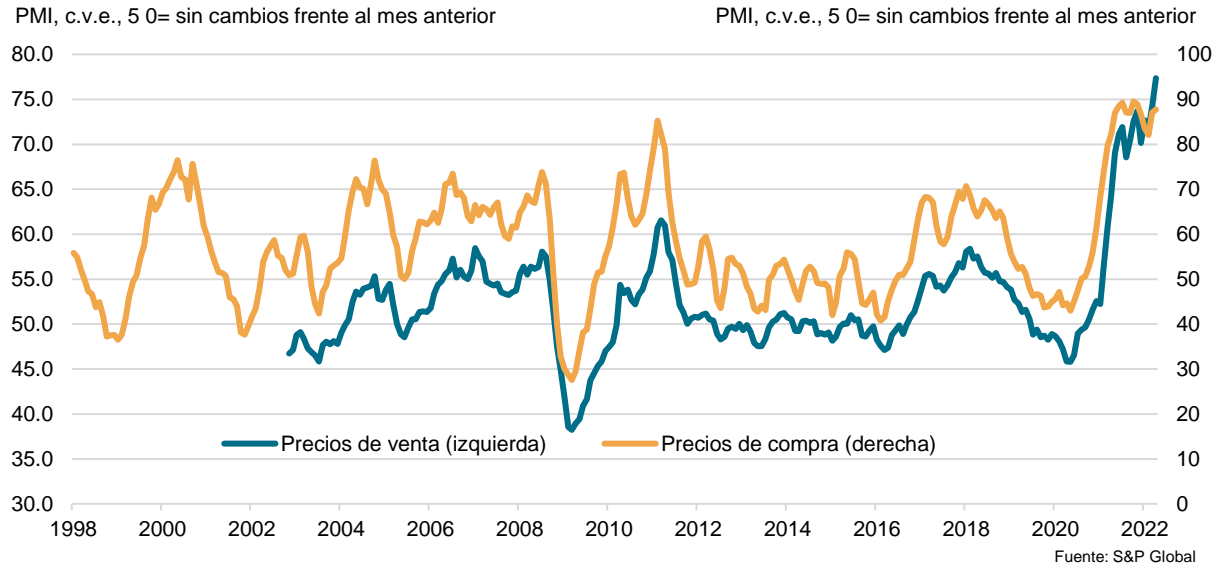
Precios de Compra y Precios de Venta

Existe una estrecha correlación entre los precios de compra y los precios de venta, ya que las empresas tienden a incrementar el precio que cobran por sus productos / servicios cuando el coste medio de sus insumos / costes aumenta.

La diferencia entre la inflación de los precios cobrados y la inflación de los precios pagados permite medir la capacidad de las empresas a la hora de repercutir el aumento de los costes a sus clientes (poder de fijación de precios).

La diferencia entre la inflación de los precios cobrados y la inflación de los precios pagados sirve también de “barómetro” para medir la presión en los márgenes de beneficios de las empresas del sector manufacturero y del sector servicios.

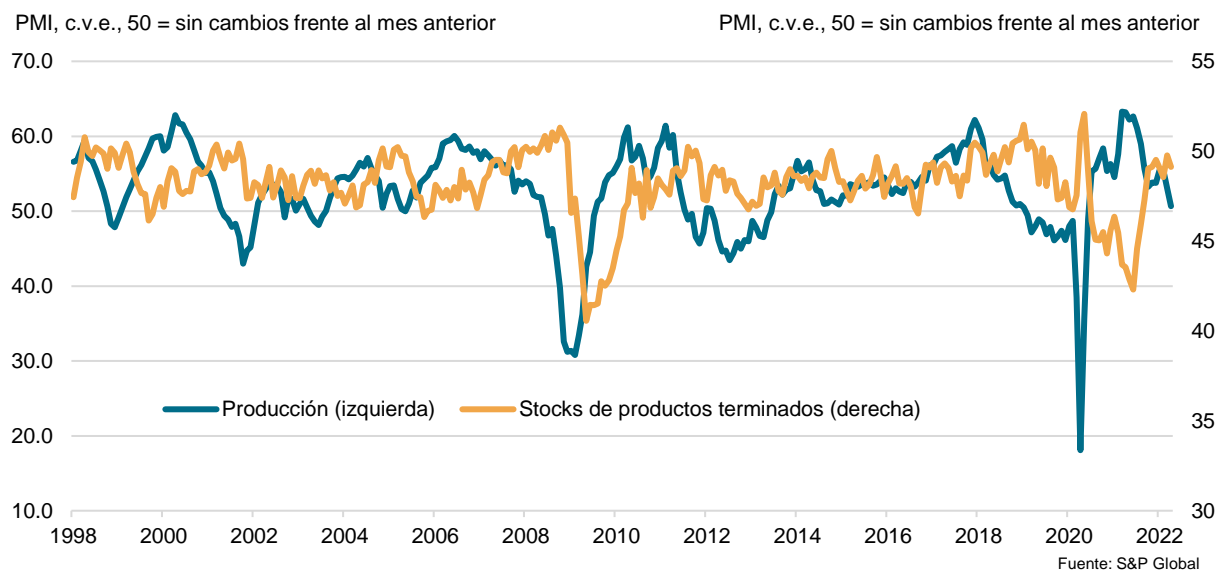
Gráfico 7: Precios de Venta y Precios de Compra del Sector Manufacturero de la Zona Euro



Stocks de Productos Terminados

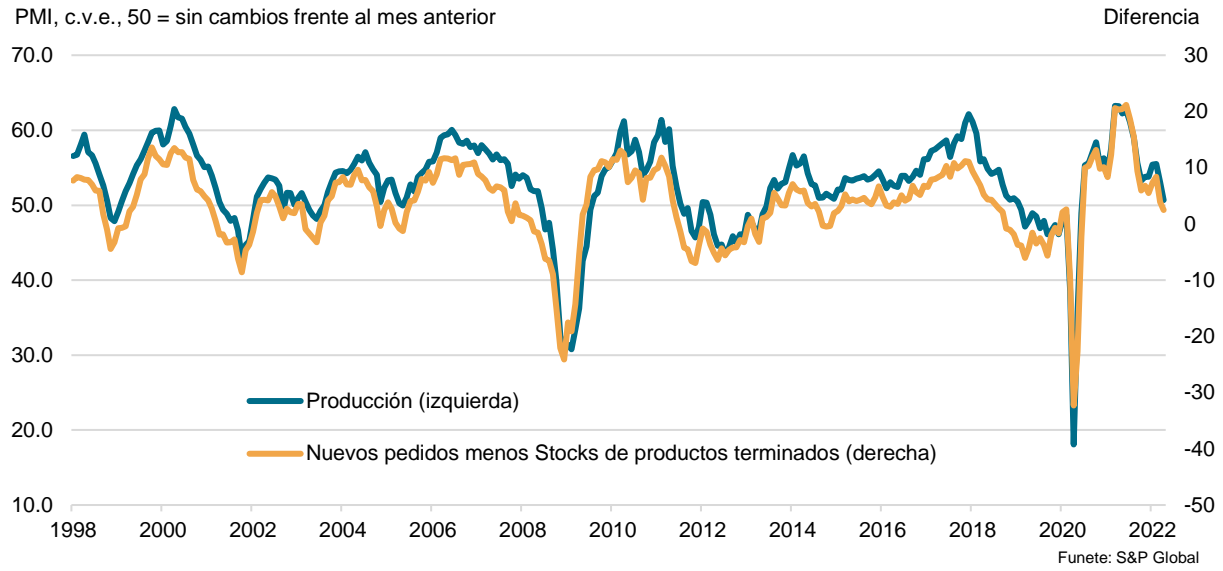
Las fluctuaciones de los stocks de productos terminados tienden a seguir los cambios en la producción (con un desfase de tiempo)...

Gráfico 8: Producción y Stocks de Productos Terminados
Sector Manufacturero de la Zona Euro



...y la producción se ve impulsada por los cambios en las carteras de nuevos pedidos menos los cambios en los niveles de stocks de productos terminados.

Gráfico 9: Producción y Nuevos Pedidos menos Stocks de Productos Terminados
Sector Manufacturero de la Zona Euro

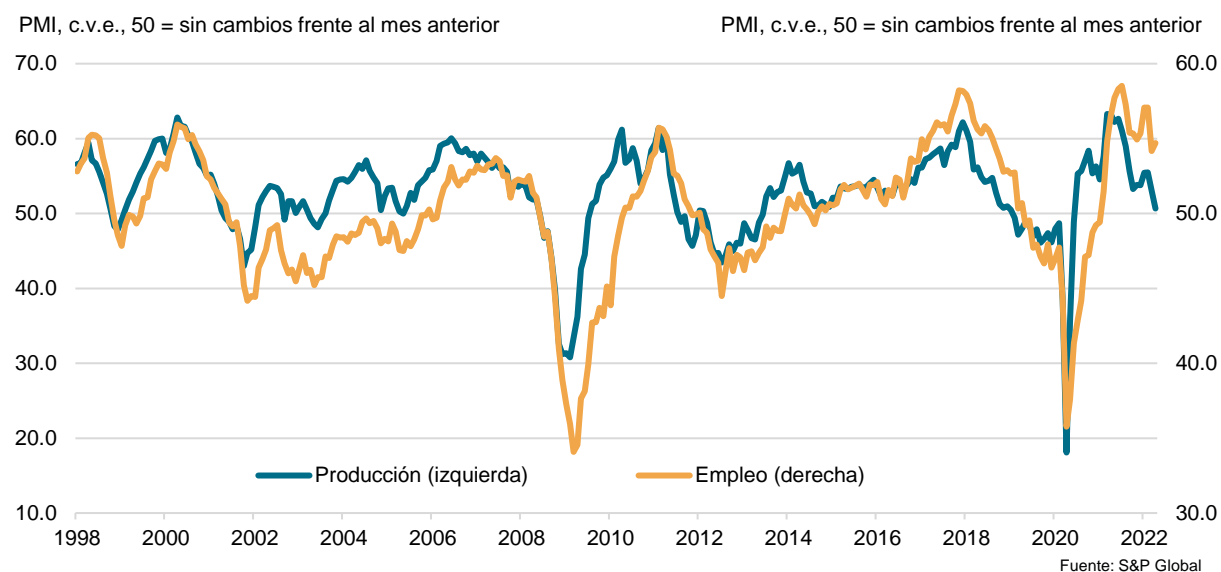


Empleo

El empleo se correlaciona directamente con los cambios en la producción (o en la actividad comercial del sector de servicios). Cualquier divergencia en dicha relación proporciona información importante sobre la intensidad de la ratio capital/trabajo y el crecimiento de la productividad.

Con el tiempo, la producción tenderá a crecer a un ritmo más rápido que el empleo, ya que la industria se vuelve cada vez más intensiva en capital y reduce las horas trabajadas por unidad de producción. Si el empleo crece a un ritmo más rápido que la producción, la productividad disminuirá.

Gráfico 10: Producción y Empleo del Sector Manufacturero de la Zona Euro



Nuevos Pedidos y Producción futura

Existe una estrecha correlación entre los nuevos pedidos y las expectativas de producción. Si se fortalece el crecimiento de los nuevos pedidos es probable que las empresas se muestren más optimistas con respecto a los niveles de producción proyectados, y viceversa.

Gráfico 11: Nuevos Pedidos y Producción Futura del Sector Manufacturero de la Zona Euro

