



IHS Markit™

Interpretación de los índices PMI

Explorando la correlación entre los diferentes índices de los estudios PMI

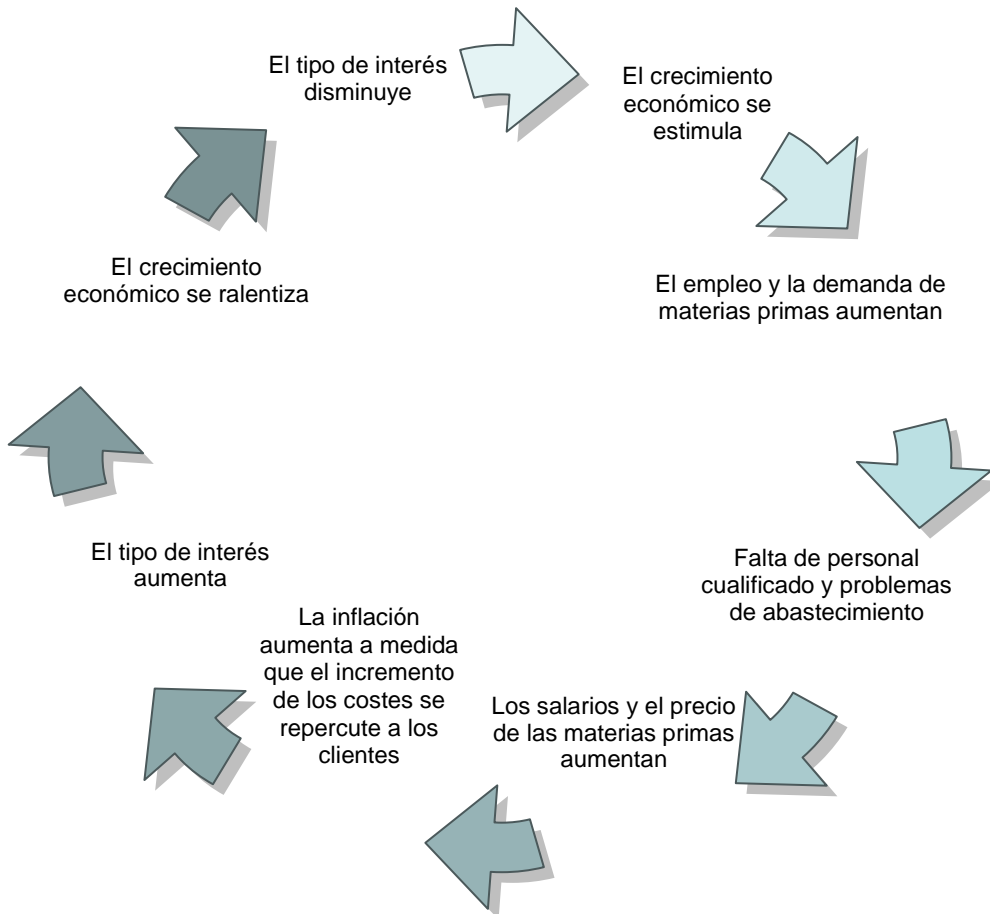
El ciclo expansión - contracción

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 a 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 frenando 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 expansión-contracción



Las variables del estudio PMI

Para cada una de las variables, el estudio proporciona una serie cronología relevante a las diferentes etapas del ciclo anteriormente mostrado. Los analistas pueden 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 la zona euro.

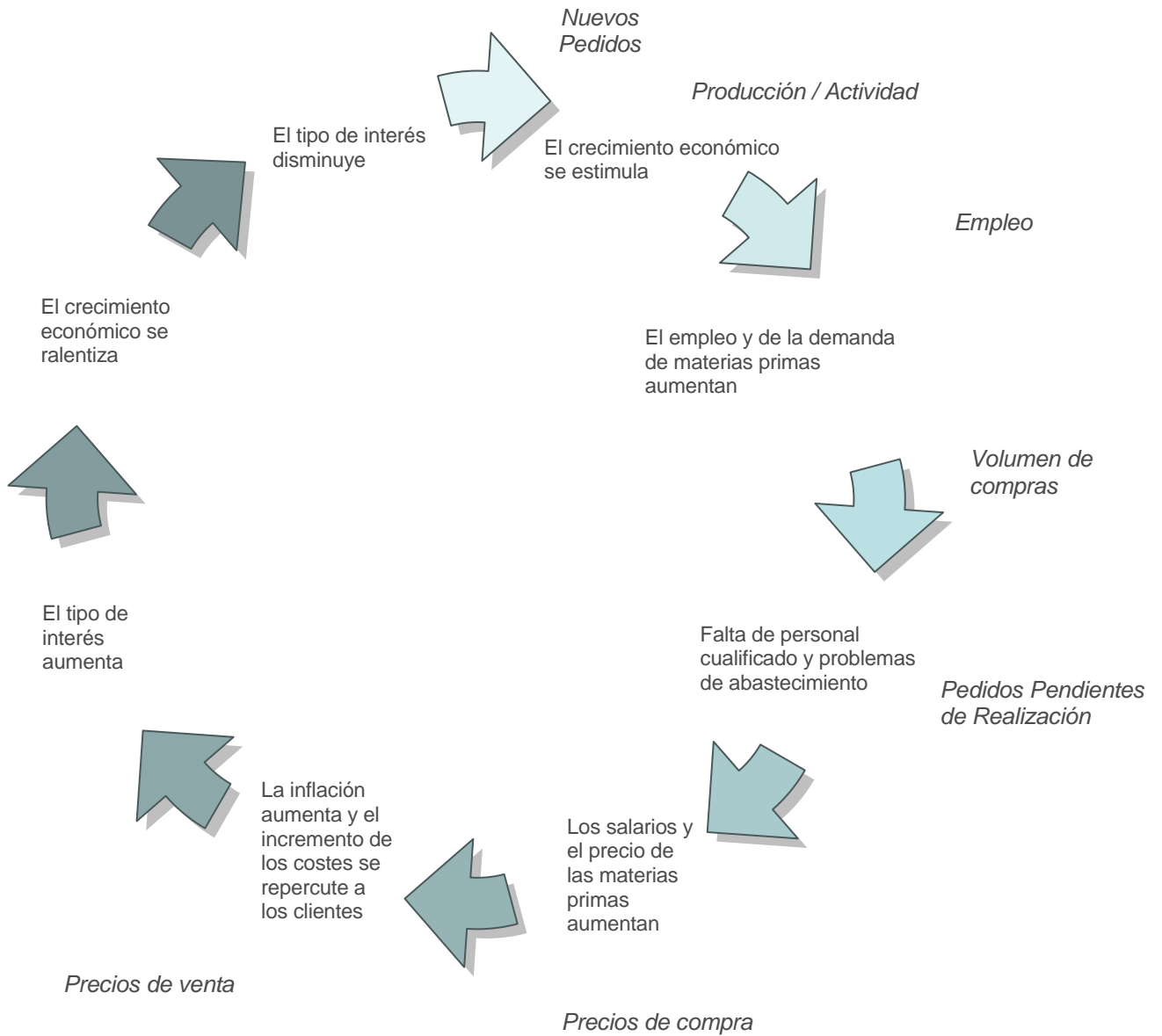
Sector Manufacturero

- Producción
- Nuevos pedidos
- Empleo
- Precios de compra
- Precios de venta
- Pedidos pendientes de realización
- Nuevos pedidos para exportaciones
- Volumen de compra
- Plazo de entrega de los proveedores
- Stocks de compras
- 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

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



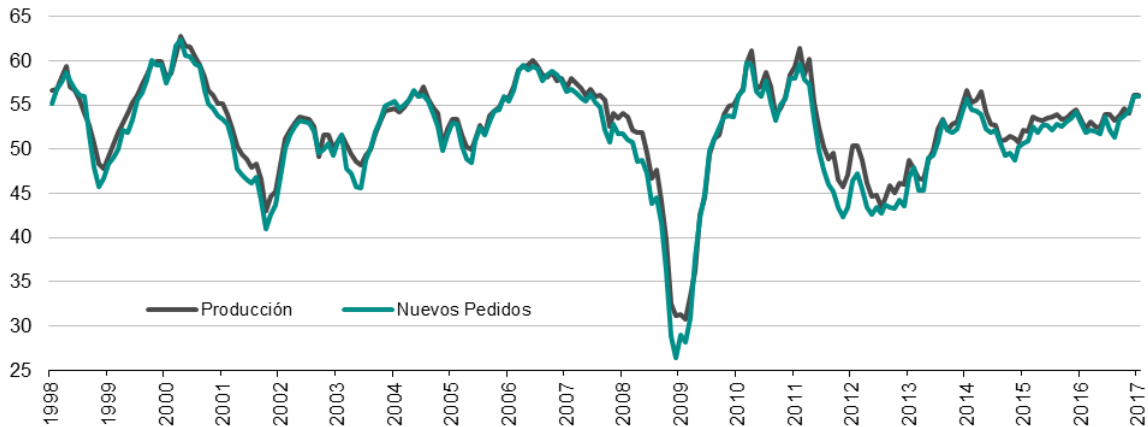
Producción, nuevos pedidos y pedidos pendientes

El crecimiento de la producción manufacturera depende de la evolución del volumen de los nuevos pedidos. Los datos del PMI también pueden ayudar a identificar los cambios en esta correlación, como los repuntes y los declives. Estos cambios a menudo pueden ocurrir debido a los retrasos en los ajustes de la producción frente a la demanda, especialmente en el sector manufacturero.

En el sector servicios, la producción se mide a través de la actividad comercial

Gráfico 1: Sector Manufacturero de la Zona Euro

c.v.e. 50 = sin cambios respecto al mes anterior



Fuente: IHS Markit.

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: Sector Manufacturero de la Zona Euro

c.v.e. 50 = sin cambios respecto al mes anterior



Fuente: IHS Markit.

Nuevos pedidos, volumen de compras 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.

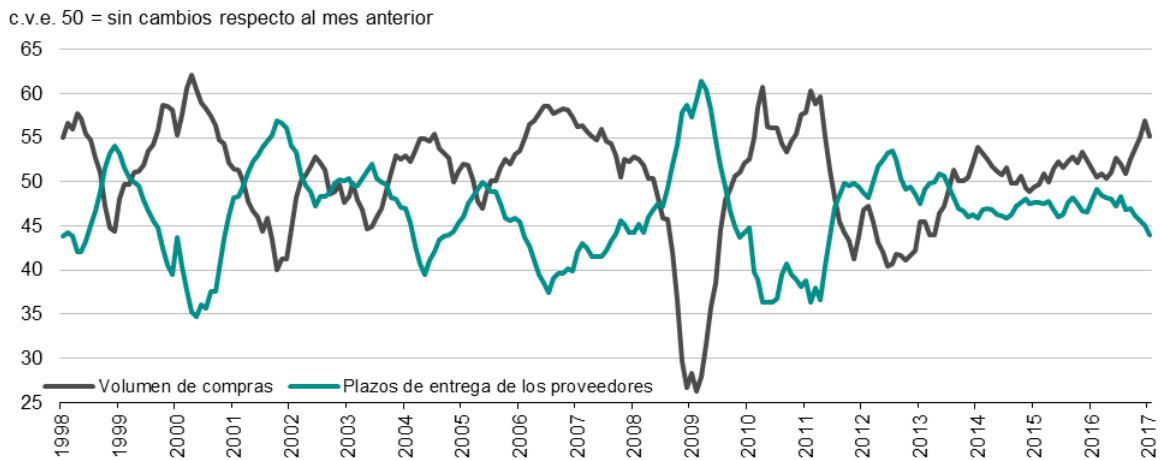
Gráfico 3: Sector Manufacturero de la Zona Euro



Fuente: IHS Markit.

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: Sector Manufacturero de la Zona Euro

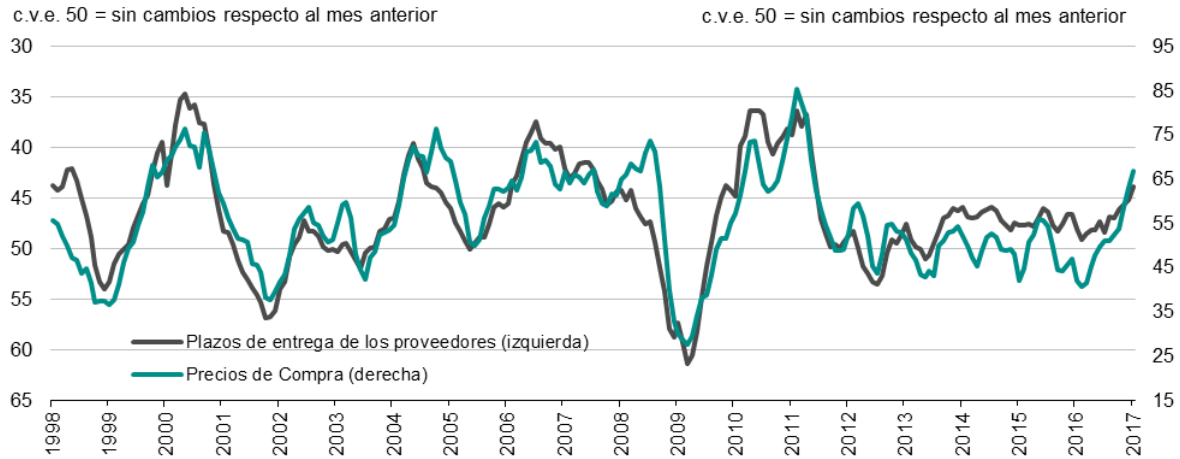


Fuente: IHS Markit.

Cadenas de abastecimiento y precios de compra

Cuando los proveedores tienen más solicitud de trabajo y surgen demoras en las cadenas de abastecimiento, la demanda supera a la oferta y en consecuencia se produce un “mercado de vendedores”, dando lugar a un aumento de los costes.

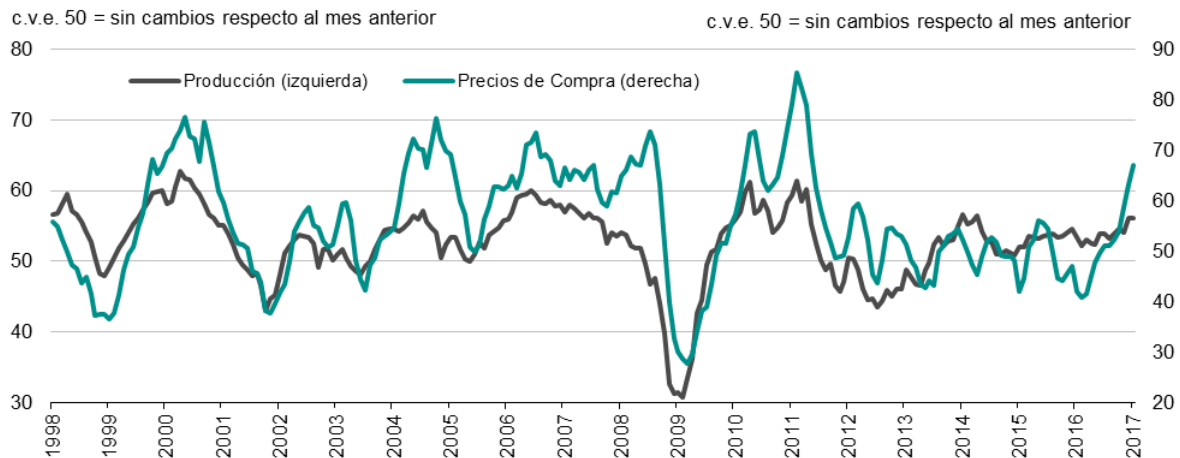
Gráfico 5: Sector Manufacturero de la Zona Euro



Fuente: IHS Markit.

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: Sector Manufacturero de la Zona Euro



Fuente: IHS Markit.

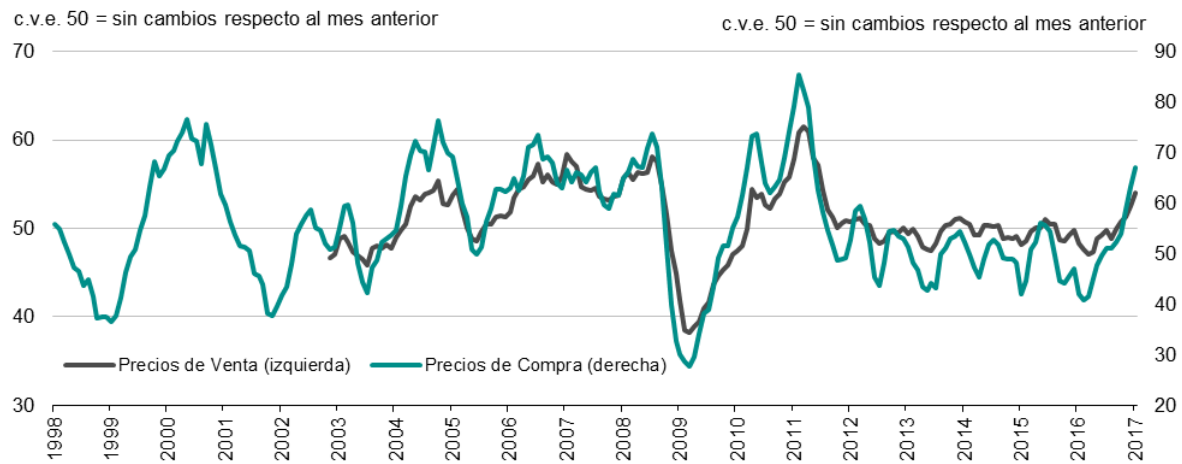
Precios de compra y precios de venta

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 productos 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 de los márgenes de beneficios de los fabricantes y de las firmas de servicios.

Gráfico 7: Sector Manufacturero de la Zona Euro

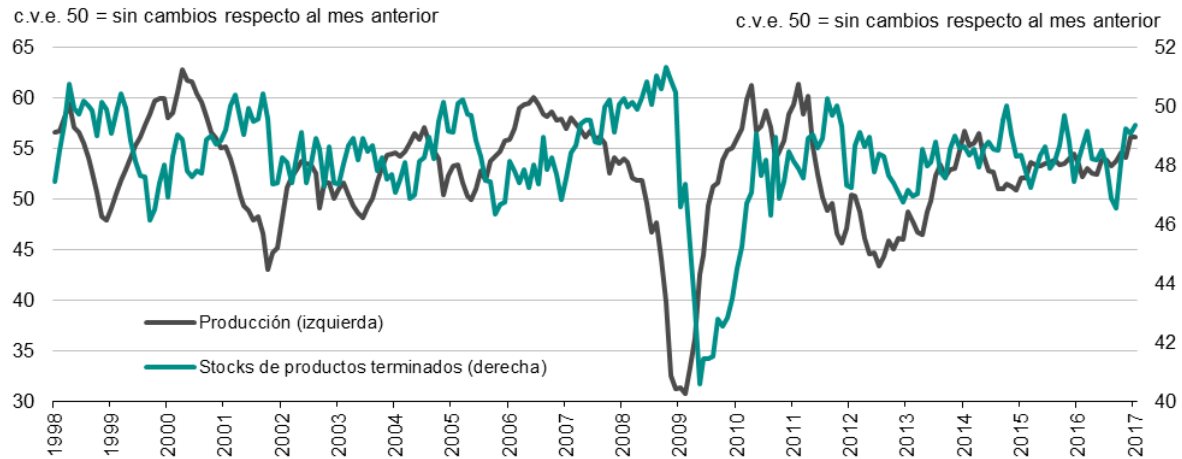


Fuente: IHS Markit.

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)...

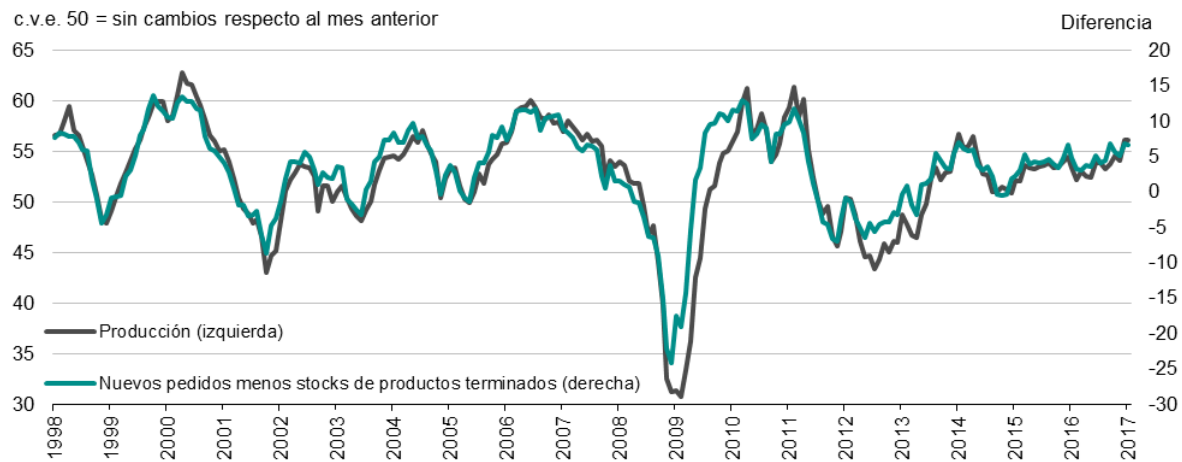
Gráfico 8: Sector Manufacturero de la Zona Euro



Fuente: IHS Markit.

...y la producción sigue la evolución de las carteras de pedidos asociada a los cambios en los niveles de stocks.

Gráfico 9: Sector Manufacturero de la Zona Euro



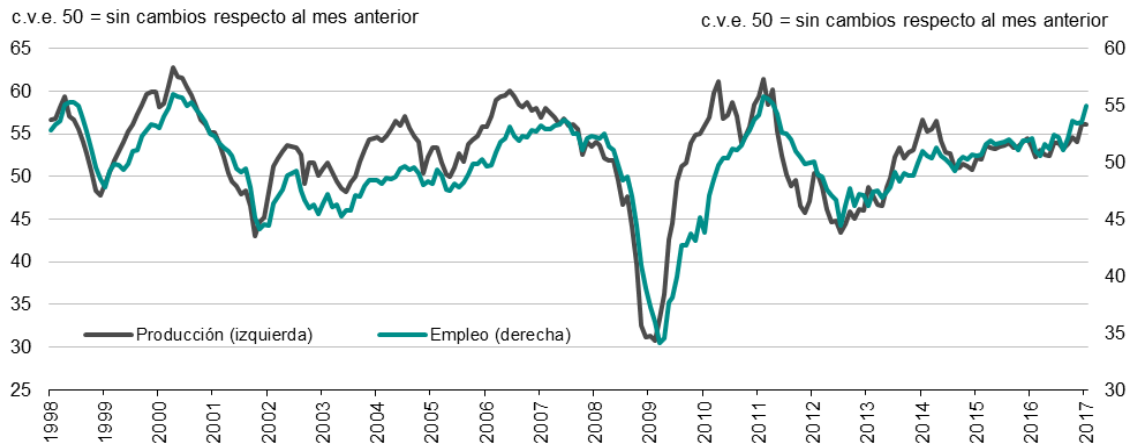
Fuente: IHS Markit.

Empleo

El empleo está directamente relacionado con los cambios producidos en la producción manufacturera (o en la actividad comercial del sector servicios). Cualquier divergencia en esta relación facilita una importante información sobre la ratio capital/intensidad del trabajo y sobre el crecimiento de la productividad.

Después de un cierto tiempo, la producción tiende a crecer a un ritmo más rápido que el empleo, convirtiéndose en una industria basada cada vez más en el factor capital y reduciendo el tiempo de trabajo necesario para producir una unidad. Si el empleo crece a un ritmo más rápido que la producción, la productividad disminuirá.

Gráfico 10: Sector Manufacturero de la Zona Euro

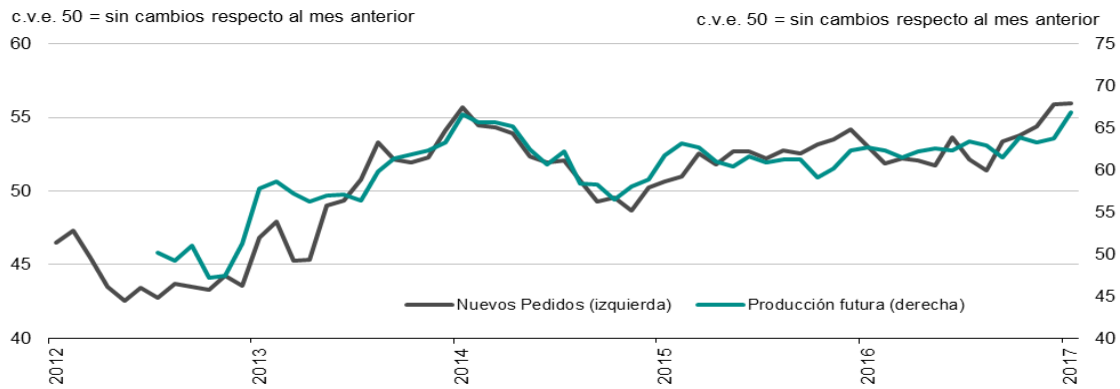


Fuente: IHS Markit.

Nuevos pedidos y producción futura

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

Gráfico 11: Sector Manufacturero de la Zona Euro



Fuente: IHS Markit.