

# INDICADOR IMEF



RESUMEN  
EJECUTIVO

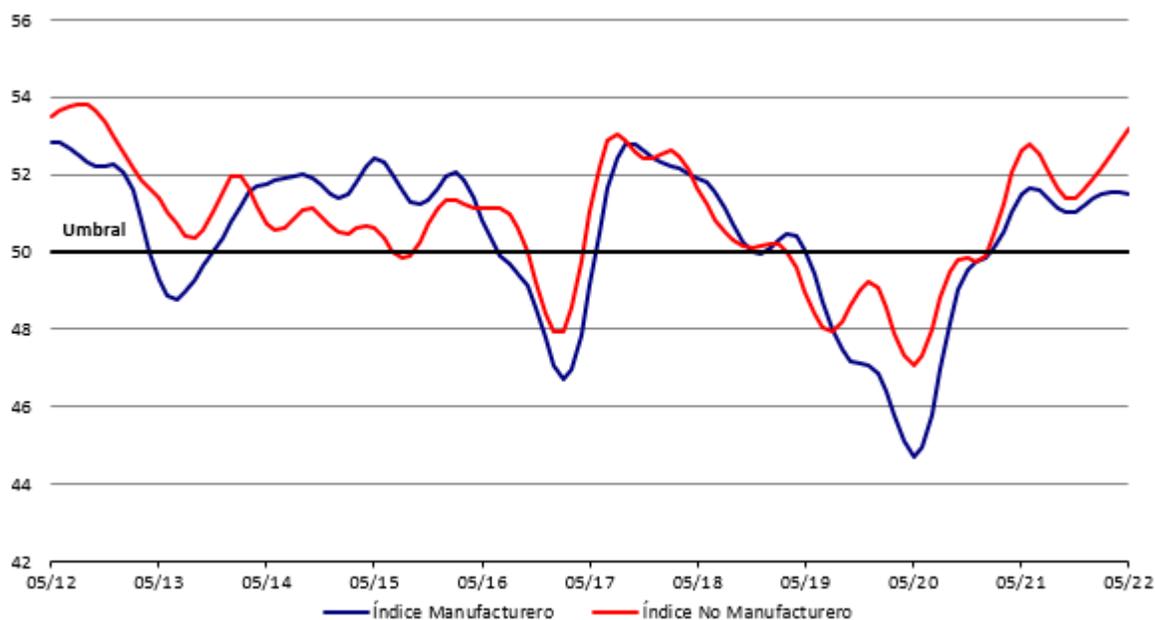
Datos de  
**MAYO 2022**

Publicación: 1 de junio de 2022

## Avance a menor ritmo

- Los indicadores **IMEF Manufacturero y No Manufacturero** del mes de mayo perdieron impulso respecto al mes anterior; no obstante, ambas cifras se mantuvieron en zona de expansión (>50), acumulando ya cuatro meses consecutivos por arriba de esta referencia. Este resultado sugiere que la economía está expandiéndose, aunque a un menor ritmo. El entorno económico internacional y nacional continúan enfrentando un panorama altamente retador: inflaciones elevadas, riesgos geopolíticos, Covid-19 y afectaciones en las cadenas de suministro. La economía mexicana ha podido sortear algunos de estos desafíos en los primeros meses de 2022, y los datos de alta frecuencia, como el Indicador IMEF, están anticipando en este momento un crecimiento económico en el 2T22, aunque probablemente menor al registrado en el primer trimestre del año (1.0%, t/t).
- El **Indicador IMEF Manufacturero** de mayo registró una caída de **1.6 puntos** con respecto al mes de abril de 2022, situándose en **50.8 unidades**. A pesar de esta disminución, el Indicador ya acumula cuatro meses en zona de expansión (>50) y, junto con la cifra de abril, sugiere que el sector manufacturero se está expandiendo en el 2T22, aunque a un menor ritmo. Igualmente, su serie tendencia-ciclo tuvo un movimiento marginal a la baja de **-0.1 puntos**, cerrando el mes en un nivel de **51.5 unidades**. El indicador ajustado por tamaño de empresa también redujo su ritmo de expansión, al cambiar de **53.2 a 51.4 unidades**; sin embargo, ya suma 23 meses en zona de expansión.
- Durante mayo, el **Indicador IMEF No Manufacturero** se ubicó en **52.5 unidades**, sumando así cuatro meses consecutivos por arriba del umbral de **50.0**. Con excepción del componente de Entrega de Productos, el resto se mantienen en zona de expansión, lo que nos sugiere que la actividad económica No Manufacturera mantiene su buen desempeño en estos primeros meses del año. Sin embargo, debemos destacar que en todos los componentes del Indicador se observó una disminución respecto al mes de abril. El Indicador ajustado por tamaño de empresa acumula ya nueve meses consecutivos en zona de expansión, situándose en **54.1 unidades**.

**Gráfica 1: Tendencia-ciclo de los Indicadores IMEF Manufacturero y No Manufacturero**

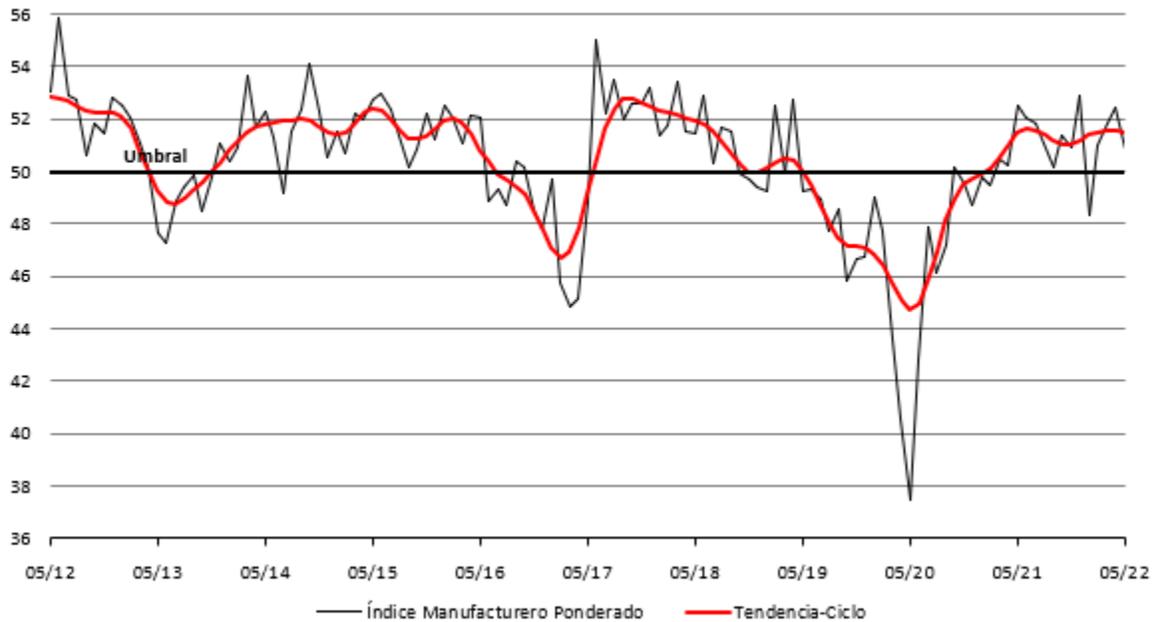


### Indicador IMEF Manufacturero

El Indicador IMEF Manufacturero de mayo registró una caída de **1.6 puntos** con respecto al mes de abril de 2022, situándose en **50.8 unidades**. A pesar de esta disminución, el Indicador ya acumula cuatro meses en zona de expansión (>50) y, junto con la cifra de abril, sugiere que el sector manufacturero se está expandiendo en el 2T22, aunque a un menor ritmo. Igualmente, su serie tendencia-ciclo tuvo un movimiento marginal a la baja de **-0.1 puntos**, cerrando el mes en un nivel de **51.5 unidades**. El indicador ajustado por tamaño de empresa también redujo su ritmo de expansión, al cambiar de **53.2 a 51.4 unidades**; sin embargo, ya suma 23 meses en zona de expansión.

Excepto por el componente de Empleo, que disminuyó marginalmente de **50.4 a 49.5** unidades, todos los subíndices del Indicador IMEF Manufacturero se encuentran por arriba del umbral de 50.0. El subíndice de Nuevos Pedidos cerró en **51.4**, disminuyendo en **4.0 puntos** porcentuales con respecto al mes anterior. Esta disminución ha sido significativa, lo que nos sugiere que la expansión de este componente ha perdido bastante fuerza durante mayo, aunque sigue registrando un dinamismo positivo. El subíndice de Producción aumentó marginalmente **0.2 puntos** para cerrar en un nivel de **53.1**. Igualmente, el subíndice de Entrega de Productos se incrementó de **49.6 a 50.8** unidades, mientras que el subíndice de inventarios disminuyó **-1.8 puntos**, pero se encuentra bien posicionado por arriba de 50.0 unidades (**51.3**).

**Gráfica 2: Indicador IMEF Manufacturero y su tendencia-ciclo**



**Cuadro 1: Indicador IMEF Manufacturero y sus componentes**

Índice	Abr'2022	May'2022	Cambio en puntos porcentuales <sup>1/</sup>	Dirección	Tasa de Cambio	Tendencia (meses) <sup>2/</sup>
IIMEF Manufacturero	52.4	50.8	-1.6	Expansión	Menos rápida	4
Tendencia-ciclo	51.6	51.5	-0.1	Expansión	Menos rápida	16
Ajustado por tamaño de empresa	53.2	51.4	-1.8	Expansión	Menos rápida	23
Nuevos Pedidos	55.4	51.4	-4.0	Expansión	Menos rápida	4
Producción	52.9	53.1	0.2	Expansión	Más rápida	4
Empleo	50.4	49.5	-0.9	Contracción	-	1
Entrega de Productos	49.6	50.8	1.2	Expansión	-	1
Inventarios	53.1	51.3	-1.8	Expansión	Menos rápida	12

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

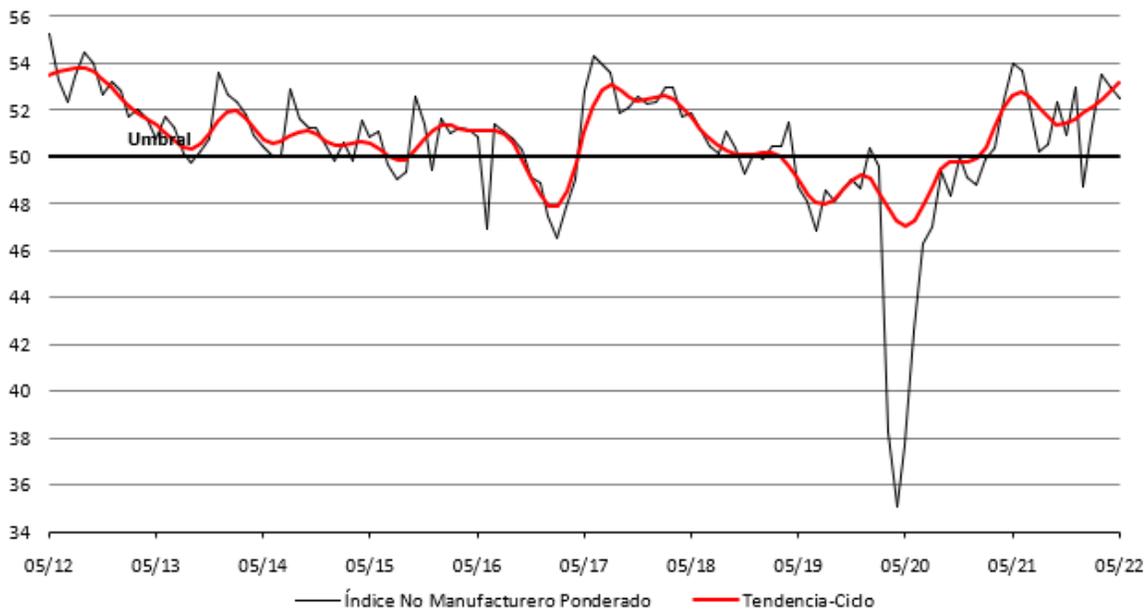
2/ Número de meses moviéndose en la dirección actual.

### El Indicador IMEF No Manufacturero

Durante mayo, el Indicador IMEF No Manufacturero se ubicó en **52.5 unidades**, sumando así cuatro meses consecutivos por arriba del umbral de **50.0**. Con excepción del componente de Entrega de Productos, el resto se mantienen en zona de expansión, lo que nos sugiere que la actividad económica No Manufacturera mantiene su buen desempeño en estos primeros meses del año. Sin embargo, debemos destacar que en todos los componentes del Indicador se observó una disminución respecto al mes de abril. El Indicador ajustado por tamaño de empresa acumula ya nueve meses consecutivos en zona de expansión, situándose en **54.1 unidades**.

Todos los subíndices del Indicador No manufacturero disminuyeron respecto al mes de abril de 2022. Sin embargo, con excepción del subíndice de Entrega de Productos que cayó **-0.1 puntos** para ubicarse en **49.1 unidades**, los tres subíndices restantes se mantienen bien posicionados por arriba de la referencia de 50.0 y, de hecho, acumulan cuatro meses consecutivos en esta zona. El subíndice de Nuevos Pedidos cerró en **54.9 puntos** mientras que el subíndice de Producción registró un nivel de **53.5**. Igualmente, el subíndice de Empleo se mantuvo en zona de expansión (**51.5 unidades**).

**Gráfica 3: Indicador IMEF No Manufacturero y su tendencia-ciclo**



**Cuadro 2: Indicador IMEF No Manufacturero y sus componentes**

Índice	Abr'2022	May'2022	Cambio en puntos porcentuales <sup>1/</sup>	Dirección	Tasa de Cambio	Tendencia (meses) <sup>2/</sup>
IIMEF No Manufacturero	53.0	52.5	-0.5	Expansión	Menos rápida	4
Tendencia-ciclo	52.9	53.2	0.3	Expansión	Más rápida	16
Ajustado por tamaño de empresa	54.6	54.1	-0.5	Expansión	Menos rápida	9
Nuevos Pedidos	55.6	54.9	-0.7	Expansión	Menos rápida	4
Producción	54.7	53.5	-1.2	Expansión	Menos rápida	4
Empleo	51.9	51.5	-0.4	Expansión	Menos rápida	4
Entrega de Productos	49.2	49.1	-0.1	Contracción	Más 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.

## Análisis de coyuntura

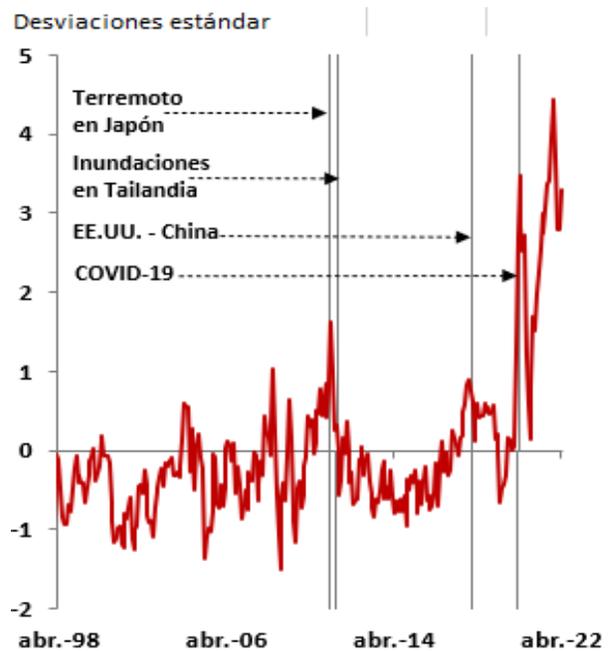
### Entorno Internacional

El mundo continúa enfrentando un panorama altamente retador, con una recuperación económica aún heterogénea entre países y sectores. Adicionalmente, un sinnúmero de economías experimenta presiones inflacionarias no observadas en varias décadas. Esto ha incrementado el riesgo de estanflación en varias regiones.

La pandemia de COVID-19 sigue representando un riesgo sanitario y económico relevante, a pesar de los avances en la vacunación que han permitido una normalización parcial. Sin embargo, las afectaciones en la cadena de suministro global (ver gráfica) y diversos cuellos de botella originados por el Coronavirus prevalecen, como es el caso de los nuevos confinamientos que se han experimentado en China en los últimos dos meses, teniendo como consecuencia disrupciones importantes en el comercio internacional y agudizando las presiones en los precios de materias primas.

Adicionalmente, este 2022 ha traído consigo también un importante riesgo geopolítico. Desde el 24 de febrero Rusia decidió invadir a Ucrania. Este hecho originó una serie de sanciones económicas por parte de Estados Unidos y varios miembros de la OTAN contra Rusia, exacerbando los efectos adversos del conflicto bélico sobre la economía mundial y los mercados financieros. Tanto Rusia como Ucrania son productores importantes de energéticos, granos, fertilizantes y otras materias primas, lo cual se ha visto traducido en argumentos adicionales sobre la tesis de estanflación (es decir, un escenario de bajo crecimiento y elevada inflación).

### Índice de presiones globales en cadenas de suministro\*



\* Nota: El índice integra una serie de métricas como Baltic Dry Index, Harpex Index y precios de transporte del BLS con el objetivo de proporcionar un panorama más completo de las posibles interrupciones que afectan las cadenas de suministro globales. Los valores mayores a cero indican mayores presiones que el promedio histórico.

Fuente: Banorte con datos de Bloomberg y el Fed de Nueva York.

Además de ello, el mundo también ha tenido que adaptarse al retiro de estímulos fiscales y monetarios, que fueron sin precedentes y altamente necesarios en el momento más álgido de la pandemia, en la primera mitad de 2020. Ante un panorama de inflación desfavorable, varios bancos centrales de economías emergentes se vieron en la necesidad de subir tasas de interés desde el año pasado. Más aún, en este 2022 se les han unido las autoridades monetarias de economías avanzadas, como el caso de la Reserva Federal. Estos cambios en las condiciones monetarias hacia un escenario más restrictivo también han pesado en el comportamiento de la economía global y los mercados financieros.

## Entorno Nacional

México se ha visto obligado a sortear los diversos choques provenientes del panorama internacional. Hasta el momento, en los primeros meses del año la economía mexicana ha logrado ser resiliente, apoyada por un buen dinamismo de la economía de nuestro principal socio comercial y vecino del norte. El nivel de actividad económica en nuestro país todavía se encuentra por debajo de los niveles pre-COVID-19, por lo que seguiremos observando, probablemente, una recuperación de algunos sectores que permanecen rezagados (e.g. una reconfiguración del consumo privado entre mercancías y servicios), así como un comportamiento favorable del sector exportador.

En este contexto, el PIB del 1T22 mostró un crecimiento de 1.0% respecto al trimestre inmediato anterior, mostrando una recuperación relevante en varios de sus componentes. Hasta el momento, las cifras de más alta frecuencia sugieren que en el 2T22 la recuperación podría continuar, pero a un ritmo más moderado, aún ayudado por condiciones epidemiológicas más benignas que permitan una mayor movilidad y la reactivación de varios sectores. A pesar de un 2022 que pareciera más resiliente respecto a lo que se tenía contemplado originalmente, hacia delante continuarán desafíos importantes en términos del crecimiento potencial de nuestro país.

Respecto a la inflación, los retos continúan siendo importantes, al igual que en el resto del mundo. Diversos choques –la mayoría de oferta– que originaron el repunte significativo de los precios desde el año pasado, prevalecen. Por ello, el consenso de analistas sugiere que probablemente la inflación general anual se mantendrá en niveles alrededor del 7% por lo que resta del año, un número muy superior al objetivo del banco central de 3%.

Ante este panorama de costos más elevados para empresas y familias, el Banco de México ha continuado incrementando su tasa de interés de referencia este año, alcanzando en su última decisión de política monetaria un nivel de 7%. Se espera que la restricción monetaria continúe a lo largo del año, inclusive ahora con un fuerte debate en torno a incrementos de tasa más elevados (e.g. 75 puntos base) en las próximas decisiones.

## ¿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 (junior 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 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 febrero 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 (<https://www.indicadorimef.org.mx>).

El responsable principal de la elaboración del Indicador IMEF es el Comité Técnico Asesor 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. 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 (<https://www.indicadorimef.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.

*\*El presente boletín integra nuevos ponderadores, las series ajustadas por estacionalidad ya incorporan nueva metodología frente a la utilizada en 2021.*

### Calendario 2022:

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

\*Por día festivo

### COMITÉ DEL INDICADOR IMEF

**Presidente:**

Ociel Hernández

**Vicepresidente:**

Jessica Roldán

**Vicepresidente y Miembro Honorario:**

Jonathan Heath

**Vicepresidente de Indicadores IMEF Regionales:**

Ernesto Sepúlveda

**Miembros:**

Agustín Humann  
Alejandro Cavazos  
Alejandro Padilla  
Alexis Milo  
Carlos Hurtado  
Daniel Garcés  
Delia Paredes  
Fausto Cuevas  
Federico Rubli  
Fernanda Zenizo  
Gabriel Casillas  
Gabriela Siller  
Gerardo Leyva  
Ignacio Beteta  
Jessica Roldán  
Jesús Cervantes  
Luis Foncerrada  
María de Lourdes Dieck  
Mario Correa  
Miriam Acuña  
Pablo Mejía  
Ricardo Zermeño  
Rodrigo Barros  
Sergio Luna

**Consejo Directivo Nacional 2022**

**Presidente Nacional**

Alejandro Martín Hernández Bringas

**Dirección General**

Gerardo González

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

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