

INDICADOR IMEF



RESUMEN
EJECUTIVO

Datos de
Octubre 2022

Publicación: 1 de noviembre de 2022

Se mantiene dinamismo

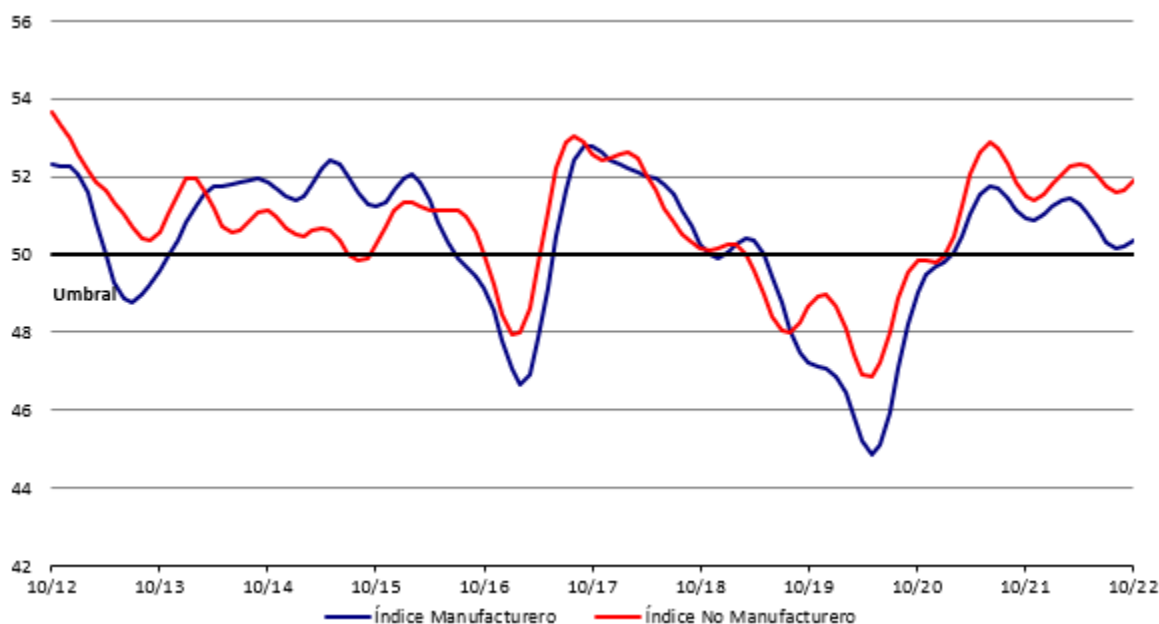
Los indicadores **IMEF Manufacturero** y **No Manufacturero** del mes de octubre registraron un nivel que sugiere una ligera expansión al inicio del cuarto trimestre del año. Si bien los resultados del mes no reflejan un dinamismo de la actividad económica sumamente vigoroso, sí revelan que la tendencia de crecimiento se mantiene hacia el cierre de 2022. El Indicador IMEF Manufacturero, de hecho, cerró prácticamente en torno al umbral de 50, lo cual nos señala que el sector apenas creció durante el mes. No obstante, el Indicador No Manufacturero sigue registrando niveles de continuo dinamismo, acelerándose respecto al mes de septiembre y acumulando ya nueve meses consecutivos en zona de expansión.

De acuerdo con la estimación oportuna del PIB publicada por el INEGI, la economía creció 1.0% en el tercer trimestre de 2022, acumulando así tres trimestres consecutivos en torno a un crecimiento trimestral de 1.0%. Lo anterior implica un crecimiento anual de 2.7% en los primeros nueve meses del año. La expectativa de crecimiento para 2022 de la última encuesta de expectativas del IMEF es de 1.9%. Pero para que dicha cifra se materialice, la economía tendría que contraerse alrededor de 2.5% en el cuarto trimestre, lo cual contrasta con los resultados del Indicador IMEF Manufacturero y no Manufacturero, que adelantan un octubre en expansión.

El **Indicador IMEF Manufacturero** de octubre bajó 0.2 puntos con respecto al mes de septiembre de 2022, situándose marginalmente en zona de expansión (50.1). El **Indicador IMEF Manufacturero** ha registrado cierta volatilidad en los últimos meses, siempre fluctuando en torno al umbral de 50, y en línea con la tendencia global de un menor ritmo de crecimiento en el comercio y sector manufacturero. La serie tendencia-ciclo aumentó 0.2 puntos para ubicarse en 50.4 unidades y, con ello, acumular ya 21 meses consecutivos en terreno de expansión. Con relación al Indicador Ajustado por Tamaño de Empresa, este disminuyó -1.2 puntos, pero suma ya 28 meses consecutivos expandiéndose (50.9 unidades)

El **Indicador IMEF No Manufacturero** se aceleró en octubre respecto al mes previo, al pasar de 51.1 a 51.8 puntos. Con este dato, el **Indicador No Manufacturero** acumula nueve meses consecutivos en zona de expansión, reflejando el buen dinamismo de este sector en la economía mexicana a lo largo de 2022. La serie tendencia-ciclo cerró en 51.9 unidades, mientras que el Indicador Ajustado por Tamaño de Empresa aumentó 0.8 puntos al pasar de 52.9 a 53.7 unidades. Tanto la Tendencia-Ciclo, como el índice Ajustado por Tamaño de Empresa ya llevan más de un año expandiéndose. En suma, el Indicador IMEF No Manufacturero sugiere que los sectores de servicios y comercio continúan creciendo en este comienzo del cuarto trimestre del año.

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



Indicador IMEF Manufacturero

El **Indicador IMEF Manufacturero** de octubre bajó 0.2 puntos con respecto al mes de septiembre de 2022, situándose marginalmente en zona de expansión (50.1). El **Indicador IMEF Manufacturero** ha registrado cierta volatilidad en los últimos meses, siempre fluctuando en torno al umbral de 50, y en línea con la tendencia global de un menor ritmo de crecimiento en el comercio y sector manufacturero. La serie tendencia-ciclo aumentó 0.2 puntos para ubicarse en 50.4 unidades y, con ello, acumular ya 21 meses consecutivos en terreno de expansión. Con relación al Indicador Ajustado por Tamaño de Empresa, éste disminuyó -1.2 puntos, pero suma ya 28 meses consecutivos expandiéndose (50.9 unidades).

En su interior, destacan los componentes de Nuevos Pedidos y Entrega de Productos, que registraron caídas marginales y cerraron en 49.5 y 47.9 unidades respectivamente; es decir, en zona de contracción. El componente de Producción aumentó 1.2 puntos, situándose en 51.7 unidades al tiempo que el de Empleo registró un nivel de 51.2 unidades. Finalmente, el indicador de Inventarios se redujo -1.8 puntos, quedándose justo en el umbral de 50 unidades.

Gráfica 2: Indicador IMEF Manufacturero y su tendencia-ciclo



Cuadro 1: Indicador IMEF Manufacturero y sus componentes

Índice	Sep'2022	Oct'2022	Cambio en puntos porcentuales ^{1/}	Dirección	Tasa de Cambio	Tendencia (meses) ^{2/}
IIMEF Manufacturero	50.3	50.1	-0.2	Expansión	Menos rápida	2
Tendencia-ciclo	50.2	50.4	0.2	Expansión	Más rápida	20
Ajustado por tamaño de empresa	52.1	50.9	-1.2	Expansión	Menos rápida	13
Nuevos Pedidos	49.8	49.5	-0.3	Contracción	Más rápida	3
Producción	50.5	51.7	1.2	Expansión	Más rápida	2
Empleo	50.8	51.2	0.4	Expansión	Más rápida	2
Entrega de Productos	48.0	47.9	-0.1	Contracción	Más rápida	2
Inventarios	51.8	50.0	-1.8	Umbral	-	1

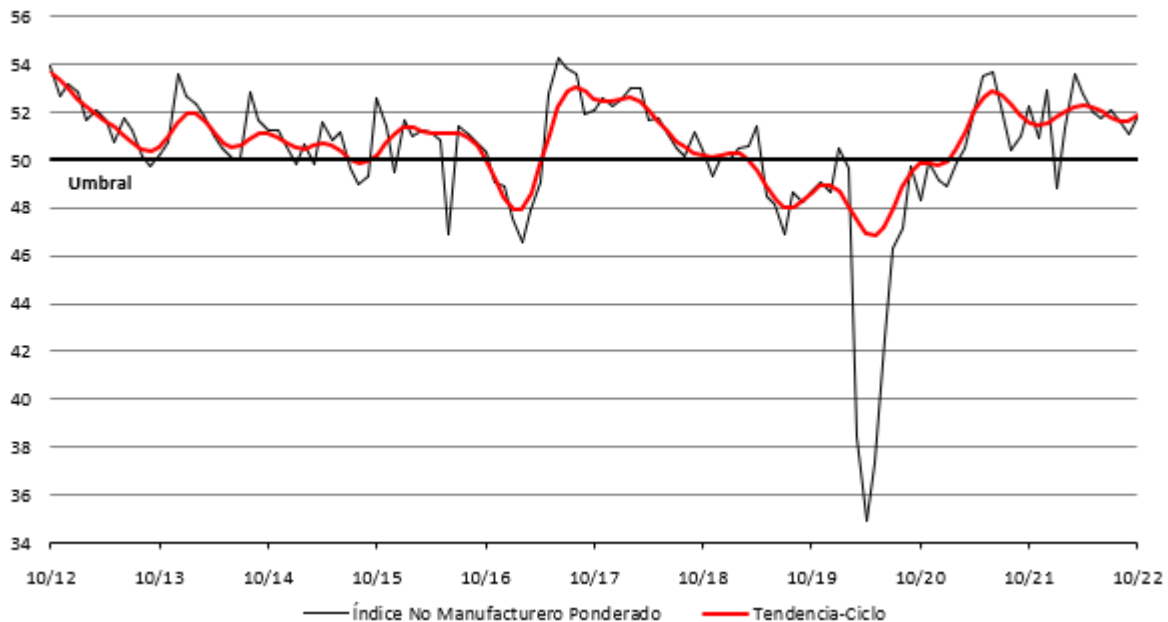
1/ El cambio en puntos porcentuales puede no coincidir con la diferencia entre los dos meses por redondeo.
2/ Número de meses moviéndose en la dirección actual.

El Indicador IMEF No Manufacturero

El **Indicador IMEF No Manufacturero** se aceleró en octubre respecto al mes previo, al pasar de 51.1 a 51.8 puntos. Con este dato, el **Indicador No Manufacturero** acumula nueve meses consecutivos en zona de expansión, reflejando el buen dinamismo de este sector en la economía mexicana a lo largo de 2022. La serie tendencia-ciclo cerró en 51.9 unidades, mientras que el Indicador Ajustado por Tamaño de Empresa aumentó 0.8 puntos al pasar de 52.9 a 53.7 unidades. Tanto el índice Tendencia-Ciclo, como el Ajustado por Tamaño de Empresa ya llevan más de un año expandiéndose. En suma, el Indicador IMEF No Manufacturero sugiere que los sectores de servicios y comercio continúan creciendo en este comienzo del cuarto trimestre del año.

Destacamos que, en este mes de octubre, los cuatro subcomponentes que conforman el **Indicador IMEF No Manufacturero** están en zona de expansión y, de hecho, tres de ellos acumulan varios meses en esta zona. Nuevos Pedidos, que tuvo un incremento significativo de 1.8 puntos en octubre, cerró en 54.0 unidades. El subcomponente de Producción aumentó 0.5 puntos, registrando un nivel de 52.1 unidades. El de Empleo, que disminuyó marginalmente -0.2 puntos, se situó en 51.2 unidades. Estos tres subcomponentes del Indicador IMEF No Manufacturero acumulan nueve meses consecutivos en zona de expansión. El subcomponente de Entrega de Productos regresó a un nivel ligeramente por arriba de 50.0, después de haber estado por debajo el mes previo.

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



Cuadro 2: Indicador IMEF No Manufacturero y sus componentes

Índice	Sep'2022	Oct'2022	Cambio en puntos porcentuales ^{1/}	Dirección	Tasa de Cambio	Tendencia (meses) ^{2/}
IIMEF No Manufacturero	51.1	51.8	0.7	Expansión	Más rápida	9
Tendencia-ciclo	51.6	51.9	0.3	Expansión	Más rápida	21
Ajustado por tamaño de empresa	52.9	53.7	0.8	Expansión	Más rápida	14
Nuevos Pedidos	52.2	54.0	1.8	Expansión	Más rápida	9
Producción	51.6	52.1	0.5	Expansión	Más rápida	9
Empleo	51.4	51.2	-0.2	Expansión	Menos rápida	9
Entrega de Productos	49.8	50.4	0.6	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

En su sesión para comentar los resultados del Indicador IMEF correspondiente al mes de octubre, el Comité Técnico realizó su acostumbrado análisis de la coyuntura económica en el que destacaron los siguientes elementos:

1. El deterioro de las perspectivas económicas de corto plazo a nivel global continuó. Muestra de ello es el reciente ajuste a los pronósticos de crecimiento e inflación realizados por el Fondo Monetario Internacional, en el marco de sus Reuniones Anuales en conjunto con el Banco Mundial. Específicamente, en cuanto a la actividad económica resaltan, por un lado, una disminución en la expectativa de crecimiento de Estados Unidos de 2.1% a 1.6% para este año, misma que se mantuvo constante en 1% para el próximo año, y, por el otro, reducciones generalizadas en las perspectivas de actividad económica para 2023 que condujeron a revisiones a la baja en los pronósticos de crecimiento global, de economías avanzadas y emergentes, de 2.9% a 2.7%, de 1.4% a 1.1% y de 3.9% a 3.7%, respectivamente. En cuanto a la inflación, continuaron reportándose extensivas revisiones al alza para este y el próximo año. Al respecto, cabe señalar que, si bien los niveles promedio de inflación esperados para 2023 son menores a los estimados para 2022, estos continúan siendo superiores a los registrados en 2021 y significativamente mayores a los observados antes de la pandemia, lo que sugiere que el panorama inflacionario continuará siendo complejo por un tiempo prolongado. En consecuencia, se anticipa que los bancos centrales sigan incrementando sus tasas de referencia a un ritmo más acelerado y que, ante ello, el riesgo de recesión en diversas economías se materialice en los próximos meses. Así, el organismo internacional espera que 43% de las 72 economías para las cuales realiza proyecciones trimestrales de actividad económica caigan en recesión técnica durante 2022-2023, proporción que se incrementó desde poco más de 10% en julio pasado.
2. En las últimas semanas, diversos indicadores adelantados sugieren una desaceleración más evidente de la actividad económica a nivel global. Asimismo, aunque continúan habiendo signos de disminución de presiones inflacionarias asociadas a los choques de oferta derivados de la pandemia, sus efectos no se han traducido todavía en menores lecturas de inflación en general. Ello, en un entorno en el que la disminución que se había registrado en los aún elevados precios internacionales de energéticos y alimentos se detuvo y en el que el impacto y duración de otras presiones inflacionarias continúan siendo inciertos.

3. En Estados Unidos, las ventas minoristas se estancaron en el mes de septiembre en un contexto de desaceleración generalizada del consumo y menor confianza del consumidor. Esto, al tiempo que la producción manufacturera continuó registrando crecimientos mensuales moderados asociados en buena parte al avance en la producción en bienes durables (vehículos y autopartes). 263 mil nuevos empleos se sumaron a la economía estadounidense de acuerdo con el reporte de empleo para el mismo periodo. Esta cifra ha disminuido a lo largo del tiempo, aunque continúa situándose por encima de la generación de empleos promedio previo a la pandemia. Así, el mercado laboral en dicho país siguió mostrando señales de apretamiento al registrar una tasa de desempleo de 3.5%, la más baja en 5 décadas. No obstante, diversos elementos, tales como un crecimiento salarial mensual más moderado, una tasa de generación de plazas a la baja y un menor número de vacantes vs desempleados, apuntan a cierto enfriamiento en el margen. Por su parte, la inflación general anual en dicho país disminuyó en septiembre debido a una disminución en los precios de los energéticos, mientras que el componente subyacente se incrementó por segundo mes consecutivo de la mano de mayores precios de servicios, principalmente los relacionados a la vivienda. La combinación de datos laborales fuertes y una dinámica inflacionaria que no muestra signos de amplia mejoría hacen anticipar que la Reserva Federal incrementará el objetivo para el rango de la tasa de fondos federales en 75 puntos base, a un rango entre 3.75% y 4.00%, el día de mañana y que implemente aumentos adicionales que lleven a la tasa de referencia alrededor de 4.75%, o inclusive a 5%, en los primeros meses del año entrante.
4. En México, el Indicador Oportuno de Actividad Económica para septiembre y datos del Indicador Global de la Actividad Económica para julio y agosto sugerían, en línea con el indicador IMEF, un crecimiento en el tercer trimestre menor al registrado en el trimestre previo, apoyado en particular por un repunte relativamente fuerte de la actividad económica durante agosto. Sin embargo, esta expectativa se vio superada por la estimación oportuna del PIB publicada el día de ayer, que apunta a una expansión preliminar de 1% para el trimestre en cuestión. De acuerdo con el INEGI, este avance, en conjunto con los registrados en los dos trimestres previos, implican un crecimiento de 2.7% en los primeros nueve meses del año en curso, con respecto a los mismos nueve meses del año previo. La expectativa de crecimiento para 2022 de la última encuesta de expectativas IMEF es de 1.9%. Para que dicha cifra se materialice, la economía tendría que contraerse alrededor de 2.5% en el cuarto trimestre del año, lo cual contrasta con los resultados del Indicador IMEF Manufacturero y No manufacturero que sugieren un octubre en expansión. Durante la discusión se resaltaron las sorpresas positivas registradas en materia de actividad económica. Como posibles explicaciones se mencionaron i) que varios sectores que se encuentran todavía rezagados continúan avanzando; ii) el crecimiento de actividades relacionadas con la manufactura (en particular la construcción de parques industriales); y iii) el hecho de que las perspectivas de los analistas han estado sistemáticamente sesgadas a la baja desde hace cierto tiempo.
5. El dinamismo de la actividad económica se debió, por un lado, al continuo avance del sector servicios, que registro crecimientos preliminares de 1.2% trimestre a trimestre y de 4.3% con respecto al mismo trimestre del año anterior. A su interior destacan impulsos sostenidos durante julio y agosto del comercio al por menor, servicios de esparcimiento, alojamiento temporal y preparación de alimentos y bebidas y servicios gubernamentales. Por el otro lado, contribuyendo también al crecimiento del tercer trimestre si bien en menor medida se encuentran las actividades secundarias, que registraron expansiones preliminares de 0.9% trimestre a trimestre y de 4.0% con respecto al mismo trimestre del año anterior, apoyadas por un avance moderado de las manufacturas que estuvo contrarrestado por contracciones en las actividades de construcción.

6. Por el lado de la demanda, la información más reciente sobre el consumo privado, al mes de julio, mostró una pérdida en su dinamismo ante la desaceleración y posterior caída de varios de sus componentes. Del mismo modo, la inversión fija bruta registró una contracción generalizada. En contraste, información oportuna al mes de septiembre continúa mostrando señales de fortaleza en la demanda externa al registrar un crecimiento sostenido de las exportaciones. Finalmente, continuó el avance del mercado laboral, aunque con disparidades a su interior.
7. Durante la segunda quincena de septiembre y la primera de octubre la inflación se ha comportado mejor a lo esperado debido, sobre todo, al componente no subyacente. No obstante, la inflación mensual continúa mostrando significativas presiones al alza. La dinámica del componente subyacente es de particular preocupación y las expectativas de inflación de largo plazo comienzan a mostrar incrementos que podrían dañar el proceso de formación de precios. Así, se anticipa que Banco de México también continúe restringiendo su postura monetaria en un contexto de tasas altas por un tiempo prolongado. Lo anterior, como ya se apuntó, intensifica el riesgo de que diversas economías, incluida la mexicana, crezcan a tasas significativamente menores, o incluso negativas, en 2023.

¿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.¹ 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 (martes)
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

www.indicadorimef.org.mx