

INDICADOR IMEF



RESUMEN
EJECUTIVO

Datos de
SEPTIEMBRE 2022

Publicación: 1 de octubre de 2022

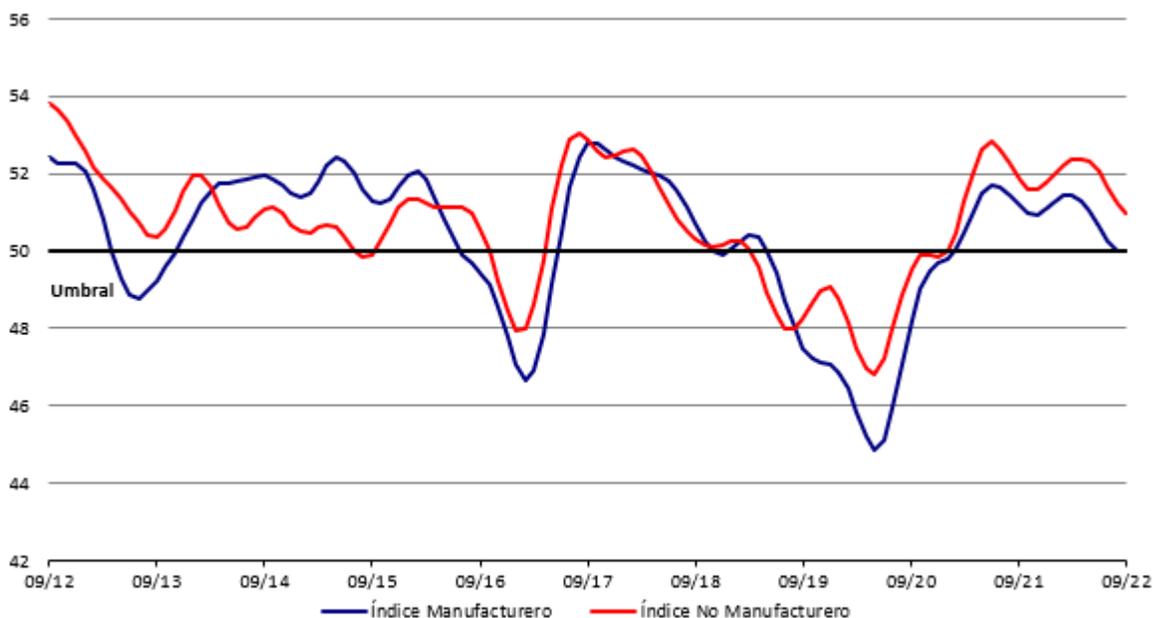
Ligera expansión

Los indicadores IMEF Manufacturero y No Manufacturero del mes de septiembre registraron niveles en zona de expansión. Si bien los resultados del mes no sugieren un dinamismo de la actividad económica sumamente vigoroso, sí revelan un cierre del tercer trimestre positivo. Por un lado, el **Indicador IMEF Manufacturero** cerró apenas por arriba del umbral de 50, es decir, con una mejora marginal respecto al resultado de agosto. Por el otro, el Indicador No Manufacturero, sigue registrando niveles de expansión, pero a un menor ritmo que en los dos meses anteriores. Los resultados registrados de ambos indicadores en los últimos tres meses anticipan la continuidad del crecimiento del PIB de México, pero con un menor dinamismo en esta segunda mitad de 2022 respecto al primer semestre.

El **Indicador IMEF Manufacturero** de septiembre registró un incremento de 0.6 puntos con respecto al mes de agosto de 2022, situándose en **50.1 unidades**, y regresando marginalmente a zona de expansión (>50). La serie tendencia-ciclo se mantuvo sin cambios y, con ello, suma ya dos meses consecutivos en terreno de expansión, ubicándose actualmente en 50.0 unidades. Con relación al indicador ajustado por tamaño de empresa, éste aumentó ligeramente 0.1 puntos y se mantiene por arriba de 50 unidades (acumula 27 meses en zona de expansión). La lectura del Indicador Manufacturero es clara: la actividad manufacturera ha entrado en un periodo de menor ritmo de crecimiento, congruente con la tendencia global. De hecho, en otras economías, el ajuste ha sido más severo, lo que nos sugiere que el comportamiento relativo de la industria es favorable.

El **Indicador IMEF No Manufacturero** disminuyó 0.6 puntos durante el mismo periodo, situándose en **50.9 unidades**. No obstante, suma ya ocho meses consecutivos por arriba del umbral de 50. Su serie tendencia-ciclo se redujo marginalmente 0.2 puntos, pero acumula 20 meses en zona de expansión (51.0 unidades), al igual que el Indicador Ajustado por Tamaño de Empresa, que ya suma 13 meses consecutivos en esta zona, cerrando en 52.6 unidades. En suma, el Indicador sugiere que los sectores de servicios y comercio continúan creciendo, aunque a un ritmo menor; no obstante, el cierre del tercer trimestre de 2022 será positivo para la industria No Manufacturera.

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

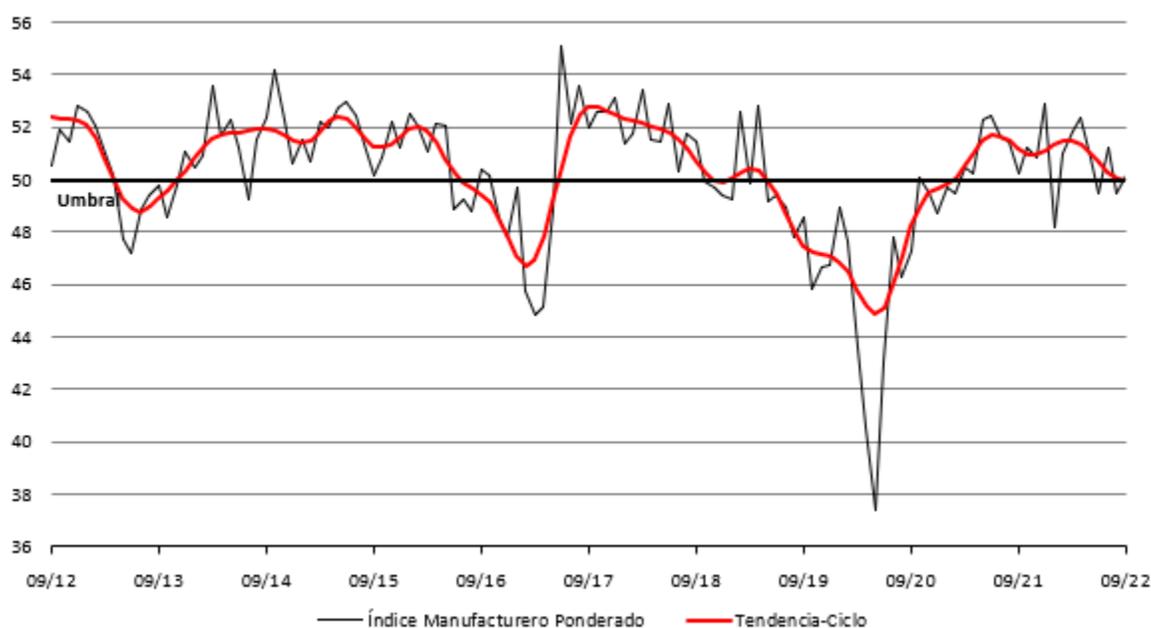


Indicador IMEF Manufacturero

El Indicador IMEF Manufacturero de septiembre registró un incremento de 0.6 puntos con respecto al mes de agosto de 2022, situándose en **50.1 unidades**, y regresando marginalmente a zona de expansión (>50). La serie tendencia-ciclo se mantuvo sin cambios y, con ello, suma ya dos meses consecutivos en terreno de expansión, ubicándose actualmente en 50.0 unidades. Con relación al Indicador Ajustado por Tamaño de Empresa, éste aumentó ligeramente 0.1 puntos y se mantiene por arriba de 50 unidades (acumula 27 meses en zona de expansión). La lectura del Indicador Manufacturero es clara: la actividad manufacturera ha entrado en un periodo de menor ritmo de crecimiento, congruente con la tendencia global. De hecho, en otras economías, el ajuste ha sido más severo, lo que nos sugiere que el comportamiento relativo de la industria es favorable.

En su interior, destaca el componente de Nuevos Pedidos, que registró un incremento de 2.5 puntos, aunque se mantiene ligeramente por debajo de 50 unidades (49.5). Igualmente, los componentes de Producción y Empleo subieron 1.8 y 1.5 puntos, cerrando en 50.0 y 50.8 unidades respectivamente. El componente de Entrega de Productos cayó 3.4 puntos, llevando al indicador a zona de contracción (48.2). Finalmente, el Indicador de Inventarios se redujo en 1.1 puntos, pero acumula dieciséis meses en zona de expansión (51.4).

Gráfica 2: Indicador IMEF Manufacturero y su tendencia-ciclo



Cuadro 1: Indicador IMEF Manufacturero y sus componentes

Índice	Ago'2022	Sep'2022	Cambio en puntos porcentuales ^{1/}	Dirección	Tasa de Cambio	Tendencia (meses) ^{2/}
IIMEF Manufacturero	49.5	50.1	0.6	Expansión	-	1
Tendencia-ciclo	50.0	50.0	0.0	Umbral	-	2
Ajustado por tamaño de empresa	52.0	52.1	0.1	Expansión	Más rápida	27
Nuevos Pedidos	47.0	49.5	2.5	Contracción	Menos rápida	2
Producción	48.2	50.0	1.8	Umbral	-	1
Empleo	49.3	50.8	1.5	Expansión	-	1
Entrega de Productos	51.6	48.2	-3.4	Contracción	-	1
Inventarios	52.5	51.4	-1.1	Expansión	Menos rápida	16

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** disminuyó 0.6 puntos durante el mismo periodo, situándose en **50.9 unidades**. No obstante, suma ya ocho meses consecutivos por arriba del umbral de 50. Su serie tendencia-ciclo se redujo marginalmente 0.2 puntos, pero acumula 20 meses en zona de expansión (51.0 unidades), al igual que el Indicador Ajustado por Tamaño de Empresa, que ya suma 13 meses consecutivos en esta zona, cerrando en 52.6 unidades. En suma, el Indicador sugiere que los sectores de servicios y comercio continúan creciendo, aunque a un ritmo menor; no obstante, el cierre del tercer trimestre de 2022 será positivo para la industria No Manufacturera.

Destacamos que, tres de los cuatro subcomponentes que conforman el **Indicador IMEF No Manufacturero** se mantienen en zona de expansión y, de hecho, acumulan ocho meses en esta zona. Nuevos Pedidos, que disminuyó 1.5 punto durante septiembre, cerró en 51.8 unidades. El subcomponente de Producción disminuyó marginalmente 0.5 puntos, registrando un nivel de 51.4 unidades. Por su parte, el de Empleo bajó -0.3p puntos, cerrando en 51.3 unidades. Sólo el subcomponente de Entrega de Productos se mantiene por debajo del umbral de 50 (49.8 unidades).

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



Cuadro 2: Indicador IMEF No Manufacturero y sus componentes

Índice	Ago'2022	Sep'2022	Cambio en puntos porcentuales ^{1/}	Dirección	Tasa de Cambio	Tendencia (meses) ^{2/}
IIMEF No Manufacturero	51.5	50.9	-0.6	Expansión	Menos rápida	8
Tendencia-ciclo	51.2	51.0	-0.2	Expansión	Menos rápida	20
Ajustado por tamaño de empresa	52.8	52.6	-0.2	Expansión	Menos rápida	13
Nuevos Pedidos	53.3	51.8	-1.5	Expansión	Menos rápida	8
Producción	51.9	51.4	-0.5	Expansión	Menos rápida	8
Empleo	51.6	51.3	-0.3	Expansión	Menos rápida	8
Entrega de Productos	49.2	49.8	0.6	Contracción	Menos rápida	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.

Análisis de coyuntura

En su sesión para comentar los resultados del Indicador IMEF correspondiente a septiembre, el Comité realizó, como de costumbre, un análisis de la coyuntura económica, destacando lo siguiente:

Economía de Estados Unidos: Considerando el último dato disponible que corresponde a agosto, la actividad industrial mostró una ligera desaceleración al pasar su cambio porcentual anual de 3.8% (en julio) a 3.7%. Por su parte, la producción manufacturera continuó con una tendencia ascendente, aunque a menor ritmo, ya que el cambio porcentual mensual en agosto fue de 0.1% comparado con 0.6% el mes previo. La confianza del consumidor, medida por los dos índices más importantes, el producido por la Universidad de Michigan y el del Conference Board, mostraron ambos un incremento en septiembre.

Por su parte, el mercado laboral continuó registrando una evolución sólida, a pesar de que la tasa de desempleo mostró un incremento en agosto a 3.7% de 3.5% en el mes previo. No obstante, la solidez del mercado laboral se considera un argumento para pensar que una posible recesión en Estados Unidos no sería tan profunda ni prolongada.

La inflación continuó siendo elevada en agosto, a pesar de que el índice general de precios al consumidor se redujo de 9.1% a tasa anual en julio, a 8.3% en agosto. Sin embargo, la inflación subyacente mostró un aumento a tasa anual de 5.9% en julio a 6.3% en agosto. Al igual como se ha venido observando en este ciclo inflacionario, los precios de los energéticos y de los alimentos siguieron mostrando aumentos importantes en dicho mes. Como muestra de las presiones inflacionarias se destacan los aumentos, a tasa anual, de los siguientes bienes y servicios: café (17.6%), pan (16.2%), harina (23.3%), pollo (16.6%), productos lácteos (16.2%), huevo (39.8%), gas doméstico (33.0%), autos nuevos (10.1%), gasolinas (25.6%) y pasajes aéreos (33.4%). En cambio, entre los precios que registraron una baja, destaca el de los "smartphones", cuyo precio cayó 20.4%.

El banco central, la Reserva Federal (el FED), reaccionó a las presiones inflacionarias. Su presidente, Jerome Powell, unas semanas antes de la decisión de política monetaria del 21 de septiembre, fue muy enfático en señalar el endurecimiento de la política monetaria ante el proceso inflacionario. Así, en la mencionada reunión del FED, el Comité decidió incrementar su tasa de referencia (la federal funds rate) en 75 puntos base, alcanzando así un rango de 3 a 3.25%. Se prevé que este ciclo alcista continuará. Restan dos reuniones de decisión para el resto del año (2 de noviembre y 14 de diciembre), en donde el FED podría incrementar su tasa de política en 75 y 50 puntos base respectivamente. Aún si aumentara la tasa en 50 puntos base en cada una de las dos reuniones, la tasa de federal funds rebasaría 4% a fin de año. Para 2023 se presagian más incrementos, al menos durante la primera mitad del año.

Economía de México. Se analizó la evolución de diversas variables. Los indicadores cíclicos coincidente y adelantado a julio continuaron mostrando una tendencia opuesta, ya que el coincidente siguió al alza mientras que el adelantado mostró una marcada baja. Esto último puede interpretarse como la gestación de condiciones económicas menos favorables en el futuro.

Por su parte, el comportamiento del IGAE a julio siguió mostrando una moderación, la cual fue más marcada en el componente de la actividad industrial que en el de los servicios. Precisamente la producción industrial a julio registró una desaceleración, a pesar de que su tendencia continua moderadamente al alza.

La inversión fija bruta mostró un aumento en junio (último dato disponible) aunque su ritmo de crecimiento continuó siendo muy lento y el nivel de inversión se encuentra aún muy lejos de recuperar los niveles de prepandemia. Se destacaron diversas inversiones extranjeras en plantas y centros de distribución en algunos estados de la República como Nuevo León y Querétaro. Estos desarrollos son congruentes con el fenómeno internacional del nearshoring. Se desatacó que, en la coyuntura económica global actual, el nearshoring es una excelente oportunidad para ser aprovechada por la economía mexicana.

En lo que respecta a la generación de empleo representado por el número de nuevos afiliados al IMSS, su crecimiento en agosto se moderó después de la caída en julio. En el mes se crearon 70.1 miles de nuevos puestos de trabajo y con ello el número total de afiliados a ese instituto de seguridad social alcanzó 21.2 millones de trabajadores.

La confianza del consumidor continuó con la tendencia a la baja que ya se ha venido observando desde hace algunos meses. Ello se reflejó en una moderación de las ventas de la ANTAD, que en términos reales mostraron en agosto un menor ritmo anual en sus dos categorías: en tiendas iguales (2.6%) y en tiendas totales (5.0%).

En lo que respecta al sector externo, las exportaciones totales en agosto cayeron a tasa mensual 0.9% aunque las exportaciones manufactureras aumentaron 1.0% en el mismo periodo. Así, las exportaciones no petroleras crecieron en el mes 0.3%. Por el lado de las importaciones, se registró el siguiente comportamiento en las tres categorías de bienes en agosto: las importaciones de bienes de consumo disminuyeron 1.1% a tasa mensual, y las importaciones de bienes intermedios cayeron 0.4%, mientras que las importaciones de bienes de capital aumentaron 3.0%. Se destacó el aspecto positivo de esta última cifra. Por su parte las remesas familiares continuaron con su fuerte tendencia al alza. Se prevé

probable que, para fin de año, la cifra total de remesas alcance un récord de entre 57 a 60 mil millones de dólares.

El proceso inflacionario ha seguido en ascenso. Durante la primera quincena de septiembre, el Índice Nacional de Precios al Consumidor se incrementó a tasa anual en 8.76%. Preocupante resulta ser el aumento sostenido de la inflación subyacente desde hace ya casi dos años; ésta alcanzó en la primera quincena referida una tasa anual de 8.27%. Al resultado de la inflación total contribuyó también el aumento de la inflación no subyacente de 10.22% anual, que siguió mostrando su gran volatilidad que la caracteriza. En vista de estos resultados de la inflación, la política monetaria del Banco de México ajustó el 29 de septiembre su tasa de interés de referencia en 75 punto base, lo que ya era ampliamente anticipado por el mercado en vista de que el FED había efectuado un ajuste previo en esa magnitud. Es previsible, como algunos miembros de la Junta de Gobierno del Banco de México lo han dado a entender, que las próximas dos decisiones que quedan en el año (10 de noviembre y 15 de diciembre) replicarán los incrementos del FED. Con ello, debe anticiparse que el año puede cerrar con una tasa de referencia de entre 10.25 y 10.75%.

A pesar del ambiente económico de incertidumbre y volatilidad, el tipo de cambio peso/dólar se ha mantenido estable. Incluso hace unos días su cotización cayó por debajo de los 20 pesos por dólar; en estos días se ha recuperado a niveles de entre 20.25 y 20.45 pesos por dólar.

En relación con el proceso de consultas solicitadas por Estados Unidos y Canadá en el marco del T-MEC, éstas han continuado ya que el plazo para llegar a un acuerdo, en principio, se cumple a inicios de octubre. Ha trascendido poca información a la opinión pública sobre los avances de las negociaciones. No obstante, fuentes cercanas al proceso y la propia Secretaría de Relaciones Exteriores, han externado que es probable solicitar una ampliación de este periodo de consultas, ya que al parecer la parte mexicana quiere evitar a toda costa llegar a la etapa de establecer un panel para solucionar las controversias y sujetarse a posibles sanciones en la forma de aranceles.

El Presupuesto Federal 2023 que próximamente será aprobado por el Congreso, ha causado una gran preocupación por basarse en supuestos macroeconómicos irreales, y porque en él prevalece el gasto de mala calidad al continuar financiando proyectos inviables. El financiamiento vendrá vía mayor deuda y mayores prácticas de fiscalización, y parece favorecer clientelas electorales y al sector militar. En particular, preocupa el incremento planteado en el nivel de endeudamiento, ya que éste muy pronto podrá alcanzar 52% del PIB. No hay mucho margen de maniobra y se está heredando un desequilibrio fiscal hacia el futuro inmediato.

Finalmente se revisaron las expectativas de crecimiento e inflación para 2022 y 2023 con base en las tres principales encuestas: la de Banxico, la del IMEF y la de Citibanamex. En promedio, estas tres encuestas revelan una tasa del PIB para 2022 de 1.9% desacelerándose a 1.25% en 2023. Por su parte, la inflación se espera pueda finalizar en 8.20% en 2022 y en 4.7% 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 (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

www.indicadorimef.org.mx