

INDICADOR IMEF



RESUMEN
EJECUTIVO

Datos de
ABRIL 2023

Publicación: 2 de mayo de 2023

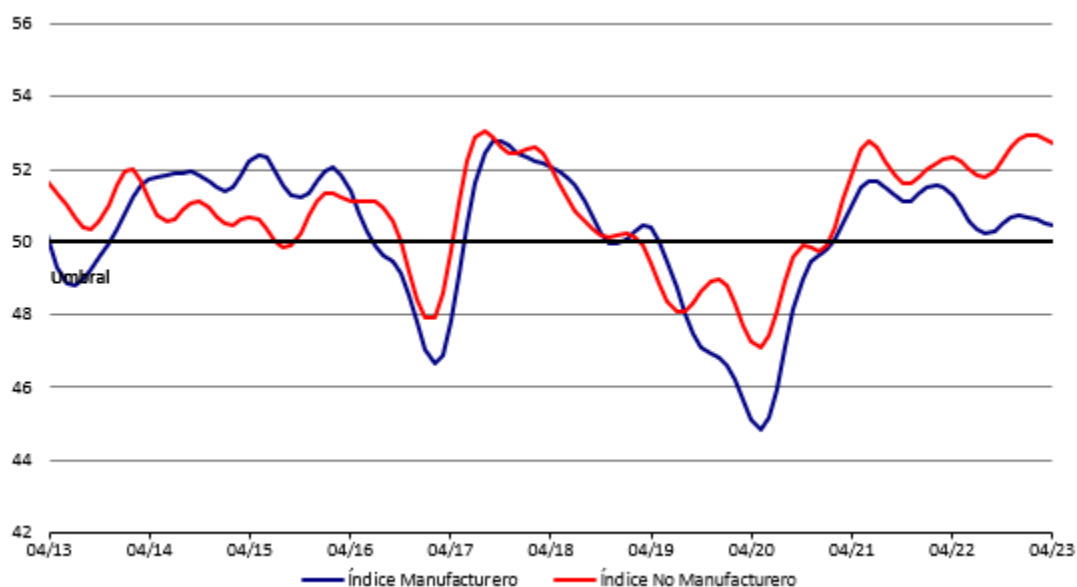
Impulso menos dinámico

Los indicadores **IMEF Manufacturero y No Manufacturero** del mes de abril sugieren que la actividad económica ha comenzado el segundo trimestre del año con un menor ritmo al registrado durante el primer trimestre. Si bien la tónica de crecimiento económico prevalece, el dinamismo del comercio y sector servicios perdió algo de fuerza, mientras que el repunte del sector manufacturero es poco significativo. Los indicadores IMEF de los primeros tres meses de 2023 fueron congruentes con el crecimiento económico apuntado por el indicador oportuno del PIB, el cual registró un crecimiento trimestral de 1.1%. De hecho, la economía recobró su dinamismo en este 1T23 con relación al cierre de 2022. En línea con las señales de los Indicadores IMEF, el sector servicios fue el que mayor tracción generó, al crecer 1.5% t/t, mientras que la industria lo hizo en 0.7% t/t. Por lo pronto, la economía mantiene todavía una tendencia de crecimiento, aunque el dato de abril de los indicadores IMEF sugieren que con un impulso menos dinámico que el del primer trimestre.

El **Indicador IMEF Manufacturero** de abril aumentó 1.0 punto respecto al mes de marzo, situándose en 50.6 unidades. La serie tendencia-ciclo se mantuvo sin cambios (50.5) y el Indicador ajustado por tamaño de empresa se incrementó 1.2 puntos para ubicarse en 51.7 unidades. La señal es clara: la industria manufacturera ha vuelto a zona de expansión, si bien todavía no hay elementos suficientes que indiquen que el crecimiento es robusto y persistente. El indicador IMEF Manufacturero lleva varios meses fluctuando muy próximo al nivel de 50.0; es decir, sin una tendencia clara sobre la persistencia del crecimiento del sector. Por lo pronto, el Indicador IMEF Manufacturero comienza en expansión el segundo trimestre de 2023.

El **Indicador IMEF No Manufacturero** disminuyó -1.3 puntos, situándose en 52.2 unidades. A pesar de la caída respecto al mes de marzo, el Indicador continúa en zona de expansión, acumulando así 15 meses consecutivos en esta zona. De igual manera, la serie tendencia-ciclo y el indicador ajustado por tamaño de empresa se redujeron en -0.2 y -2.7 puntos, registrando 52.7 y 51.8 unidades, respectivamente. Así, los tres indicadores se han mantenido en terreno expansivo durante 15, 27 y 20 meses, lo que es congruente con un continuo crecimiento en los sectores de servicios y comercio, y con los resultados del PIB. La desaceleración del Indicador no Manufacturero sugiere que la economía del sector servicios ha perdido un poco de impulso respecto al fuerte dinamismo del primer trimestre, el cual se vio reflejado en el dato del PIB oportuno. Sin embargo, el dinamismo del sector prevalece.

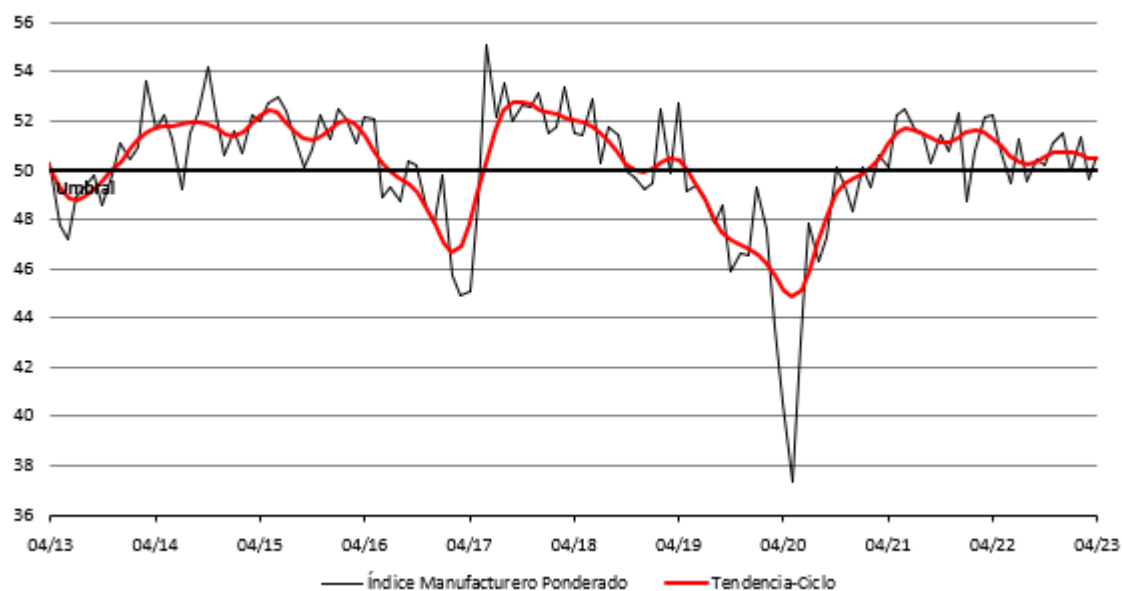
Gráfica 1: Tendencia-ciclo de los Indicadores IMEF Manufacturero y No Manufacturero



Indicador IMEF Manufacturero

El Indicador IMEF Manufacturero de abril aumentó 1.0 punto respecto al mes de marzo, situándose en 50.6 unidades. La serie tendencia-ciclo se mantuvo sin cambios (50.5) y el Indicador ajustado por tamaño de empresa se incrementó 1.2 puntos para ubicarse en 51.7 unidades. La señal es clara: la industria manufacturera ha vuelto a zona de expansión, si bien todavía no hay elementos suficientes que indiquen que el crecimiento es robusto y persistente. El indicador IMEF Manufacturero lleva varios meses fluctuando muy próximo al nivel de 50.0; es decir, sin una tendencia clara sobre la persistencia del crecimiento del sector. Por lo pronto, el Indicador IMEF Manufacturero comienza en expansión el segundo trimestre de 2023.

Es importante destacar que, a su interior, casi todos los componentes registraron un mayor nivel al del mes previo. En particular, el incremento de los componentes de Nuevos Pedidos y de Producción fue significativo, de 2.8 y 4.2 puntos, y cerrando en 52.6 y 52.4 unidades, respectivamente. Los otros dos componentes que registraron incrementos en sus niveles fueron el de Entrega de Productos, y el de Inventarios, ambos aumentando 0.9 puntos, pero no alcanzaron el nivel de 50.0, cerrando en 49.6 y 49.3 unidades, respectivamente. Finalmente, el Indicador de Empleo cerró en 49.0, disminuyendo -1.5 puntos. En suma, de los cinco componentes del Indicador IMEF Manufacturero, dos cerraron en zona de expansión, y tres en contracción.

Gráfica 2: Indicador IMEF Manufacturero y su tendencia-ciclo

Cuadro 1: Indicador IMEF Manufacturero y sus componentes

Índice	Mar´2023	Abr´2023	Cambio en puntos porcentuales ^{1/}	Dirección	Tasa de Cambio	Tendencia (meses) ^{2/}
IIMEF Manufacturero	49.6	50.6	1.0	Expansión	-	1
Tendencia-ciclo	50.5	50.5	0.0	Expansión	Igual	27
Ajustado por tamaño de empresa	50.5	51.7	1.2	Expansión	Más rápida	34
Nuevos Pedidos	49.8	52.6	2.8	Expansión	-	1
Producción	48.2	52.4	4.2	Expansión	-	1
Empleo	50.5	49.0	-1.5	Contracción	-	1
Entrega de Productos	48.7	49.6	0.9	Contracción	Menos rápida	8
Inventarios	48.4	49.3	0.9	Contracción	Menos rápida	2

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

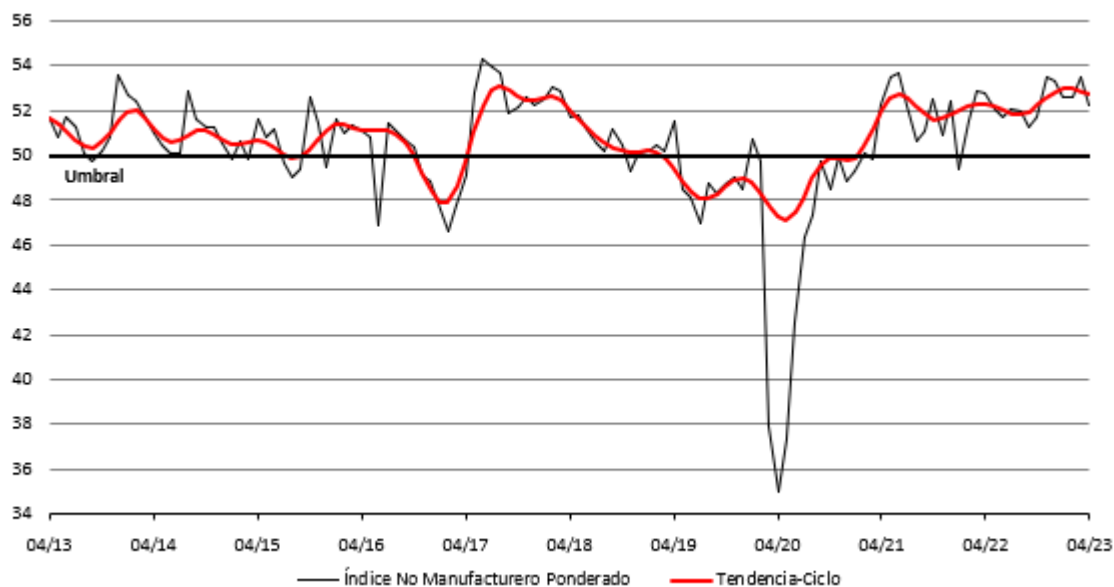
2/ Número de meses moviéndose en la dirección actual.

El Indicador IMEF No Manufacturero

El **Indicador IMEF No Manufacturero disminuyó -1.3 puntos, situándose en 52.2 unidades**. A pesar de la caída respecto al mes de marzo, el Indicador continúa en zona de expansión, acumulando así 15 meses consecutivos en esta zona. De igual manera, la serie tendencia-ciclo y el indicador ajustado por tamaño de empresa se redujeron en -0.2 y -2.7 puntos, registrando 52.7 y 51.8 unidades, respectivamente. Así, los tres indicadores se han mantenido en terreno expansivo durante 15, 27 y 20 meses, lo que es congruente con un continuo crecimiento en los sectores de servicios y comercio, y con los resultados del PIB. La desaceleración del Indicador no Manufacturero sugiere que la economía del sector servicios ha perdido un poco de impulso respecto al fuerte dinamismo del primer trimestre, el cual se vio reflejado en el dato del PIB oportuno. Sin embargo, el dinamismo del sector prevalece.

Al interior, se destaca que, con excepción de Entrega de Productos, todos los componentes del Indicador registraron un menor nivel con relación al del mes previo, pero todos se mantienen en zona de expansión (>50), lo cual indica que la expansión está siendo algo menos acelerada que la registrada en el mes de marzo. Específicamente, Nuevos Pedidos, Producción, y Empleo disminuyeron -1.4, -2.5, y -1.3 puntos, respectivamente, para ubicarse en 54.8, 53.3, y 50.8 unidades. Entrega de Productos aumentó 0.4 puntos, cerrando en 50.3 unidades.

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



Cuadro 2: Indicador IMEF No Manufacturero y sus componentes

Índice	Mar'2023	Abr'2023	Cambio en puntos porcentuales ^{1/}	Dirección	Tasa de Cambio	Tendencia (meses) ^{2/}
IMEF No Manufacturero	53.5	52.2	-1.3	Expansión	Menos rápida	15
Tendencia-ciclo	52.9	52.7	-0.2	Expansión	Menos rápida	27
Ajustado por tamaño de empresa	54.5	51.8	-2.7	Expansión	Menos rápida	20
Nuevos Pedidos	56.2	54.8	-1.4	Expansión	Menos rápida	27
Producción	55.8	53.3	-2.5	Expansión	Menos rápida	15
Empleo	52.1	50.8	-1.3	Expansión	Menos rápida	15
Entrega de Productos	49.9	50.3	0.4	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 la Coyuntura

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

1. En lo relativo al entorno externo, se hizo notar que algunos de los indicadores adelantados PMI de los principales ejes de crecimiento global en el mundo desarrollado y emergente se encuentran ya en terreno de contracción. Lo anterior sugiere que la esperada desaceleración o recesión en algunas latitudes estaría por materializarse en los siguientes meses. A la par de dichas perspectivas, el mercado de materias primas continuó exhibiendo una trayectoria de moderación. No obstante, los bancos centrales alrededor del mundo continúan mostrando un sesgo al alza en tasas de interés. Lo anterior asociado a la fuerte permanencia que ha mostrado la inflación subyacente.

2. La reciente turbulencia en el sector bancario estadounidense a raíz del colapso de Silicon Valley Bank (SVB) pareció atemperar. De hecho, el foco de los mercados pareció moverse de nuevo en dirección a la economía de EUA y las perspectivas para la Reserva Federal. No obstante, se reconoce que es un elemento preocupante en el entorno global. Asimismo, se reconoció la necesidad de no subestimar la problemática en cuanto a sus posibles consecuencias sistémicas y la evidencia de fallos en la regulación respectiva.

3. En el espectro de los mercados emergentes, se hicieron algunas reflexiones respecto a su resiliencia y vulnerabilidades relativas. Se mencionó que en términos de espacio macroprudencial, Asia en primer lugar y Latam en segundo, se encuentran mejor posicionadas -sobre todo frente a los mercados de EMEA. De hecho, el comportamiento de algunas monedas emergentes frente al dólar estadounidense sugiere que existe una diferenciación importante. En algunos casos, puede presumirse la relevancia de factores idiosincráticos frente a los globales.

4. Las economías emergentes en general, y las latinoamericanas en particular, continuaron recuperándose durante el primer trimestre del año. Buena parte de estas últimas ubicándose por arriba de los niveles prepandemia, aunque con mayor heterogeneidad respecto a su posición respecto del sendero de crecimiento de largo plazo o potencial. Hasta hace muy poco, la brecha de producto de México se encontraba en terreno todavía negativo, con cierta tendencia de recuperación.

5. Recientemente, algunas cifras de desempeño en la actividad económica local han sorprendido favorablemente. Lo anterior quedó de manifiesto al publicarse las cifras preliminares del producto interno bruto para el primer trimestre del año. Dicho indicador dio cuenta de un repunte del 1.1% trimestral, por arriba de la proyección anticipada por el consenso de 0.8%. Se destacó el desempeño del sector servicios, con una contribución de casi un punto porcentual, lo cual sugiere la presencia de ciertas presiones por el lado de la demanda y luce congruente con la resistencia a la baja que ha mostrado la inflación subyacente en los últimos meses.

6. En el caso de la inflación, se subrayaron los favorables efectos en el nivel de comparativo anual y el posible punto de quiebre a la baja que la referencia subyacente ya habría alcanzado hace pocos meses. Así, la inflación subyacente ya ha descendido desde 8.51% al cierre de noviembre hasta 8.09% en la primera quincena de abril. Hacia delante, consideramos que el decreciente ritmo de incremento en los precios al productor de 9.12% desde julio del 2022 y hasta 3.76% al mes de marzo del presente año, continuará justificando más espacio para desinflación. En este punto, consideramos factible que la inflación durante el primer y segundo trimestre se presenten alrededor de los pronósticos del Banxico.

7. Se mencionó que lo observado hasta ahora en materia de crecimiento económico, inflación y expectativas, adicional a la desinflación todavía presente en las tuberías, podría justificar un alto en el esfuerzo de alzas en la tasa de fondeo. Lo anterior en el caso de la siguiente decisión de política monetaria de Banxico, calendarizada para mayo 18. En la misma dirección, las recientes declaraciones de la Gobernadora Rodríguez y el Subgobernador Heath sugieren que podría considerarse un alto en las alzas en la tasa de política monetaria tan pronto como en la siguiente reunión.

8. En este contexto, la última encuesta de expectativas del IMEF publicada el pasado 13 de abril (previo a la sorpresa favorable en el PIB del primer trimestre), mostraba un consenso alrededor de una proyección de crecimiento para el año de 1.5%, con una inflación al cierre de 5.2% y una tasa de política monetaria el término del año de 11.50%.

¿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 2023:

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

*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
Ana Luisa Aguilar
Carlos Hurtado
Daniel Garcés
Delia Paredes
Federico Rubli
Gabriel Casillas
Gabriela Siller
Gerardo Leyva
Ignacio Beteta
Jesús Cervantes
Joel Virgen
Luis Foncerrada
María de Lourdes Dieck
Mario Correa
Miriam Acuña
Odracir Barquera
Pablo Mejía
Pamela Díaz
Ricardo Zermeño
Rodrigo Barros
Sergio Luna

Consejo Directivo Nacional 2023**Presidente Nacional**

José Domingo Figueroa Palacios

Dirección General

Gerardo González

www.imef.org.mx

www.indicadorimef.org.mx