

RESUMEN EJECUTIVO

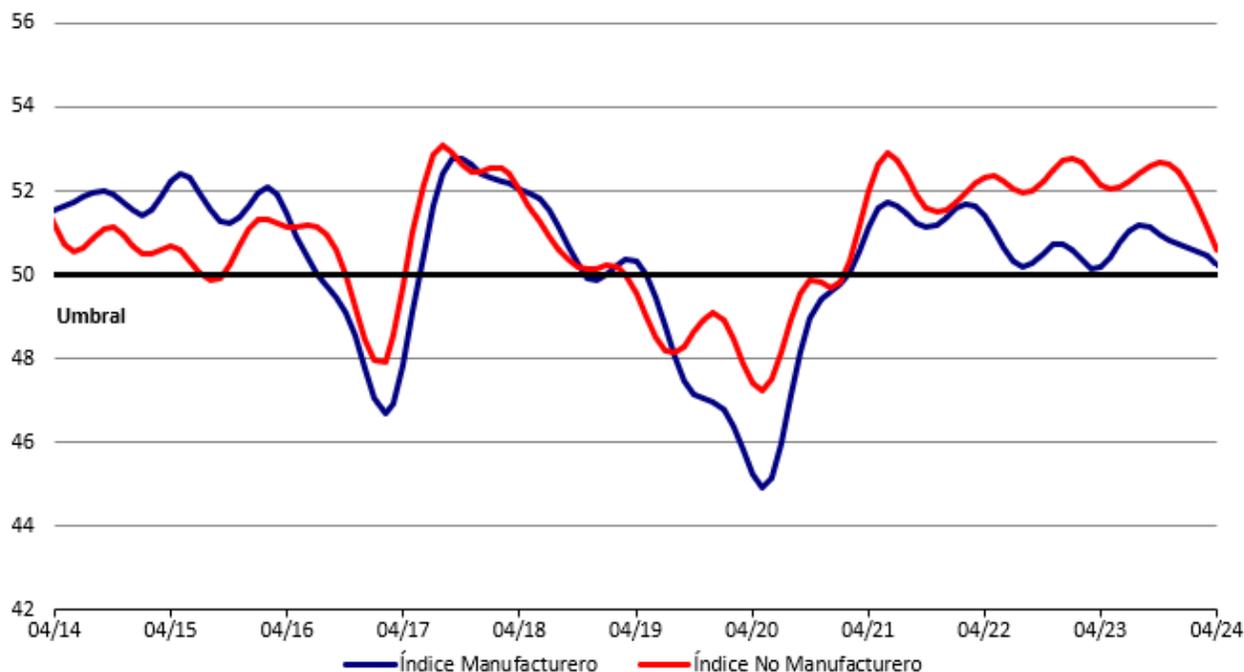
Desaceleración

Los indicadores **IMEF Manufacturero y No Manufacturero** del mes de abril sugieren que la economía se ha desacelerado; ambos Indicadores registraron números que adelantan una posible contracción de la actividad económica durante el mes. La reciente evolución de los datos señala que el crecimiento económico en este arranque de 2024 ha sido lento. El indicador oportuno del PIB del 1T24 apunta hacia un crecimiento trimestral de 0.2%, ligeramente mayor al magro crecimiento del 4T23 de 0.1%. Así, la economía se encuentra en una evidente pausa respecto al sólido dinamismo observado durante 2022 y gran parte de 2023.

En abril, el **Indicador IMEF Manufacturero disminuyó (-) 2.5 puntos** respecto al mes anterior, situándose en terreno de contracción al registrar un nivel de **49.2 unidades**. La serie tendencia-ciclo se redujo en (-) 0.2 puntos, ubicándose en 50.2. Similarmente, el indicador ajustado por tamaño de empresa bajó (-) 1.7 puntos, colocándose en 48.4 unidades (en contracción). La serie tendencia-ciclo acumula 39 meses en zona de expansión, aunque con un menor ritmo, mientras que el indicador ajustado por tamaño de empresa ha terminado un ciclo de 30 meses consecutivos en zona de expansión. Los resultados sugieren que el sector manufacturero se desaceleró fuertemente al comienzo del 2T24. En línea con lo que el Indicador IMEF ha venido reportando en los últimos meses, el dato de abril confirma un menor dinamismo.

Por su parte, el **Indicador IMEF No Manufacturero disminuyó (-) 2.0 puntos** respecto a marzo, cerrando en terreno de contracción (**49.7 unidades**) por primera vez en 26 meses. La serie tendencia-ciclo bajó de 51.1 a 50.6 unidades, mientras que el indicador ajustado por tamaño de empresa se contrajo (-) 1.6 puntos, llegando a 50.8 unidades. Ambos indicadores se han mantenido en terreno expansivo durante 39 y 32 meses respectivamente, pero han perdido bastante impulso. De acuerdo con lo anterior, es posible decir que el sector servicios y de comercio sigue liderando el dinamismo de la economía, aunque desacelerándose en los últimos meses.

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

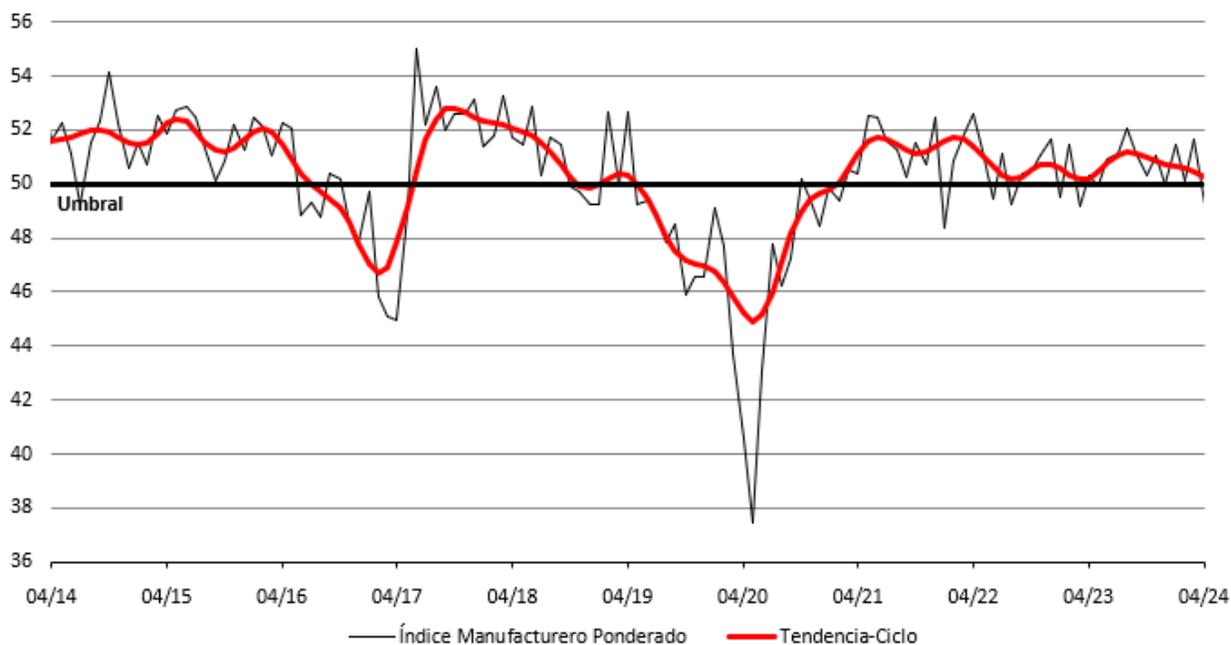


Indicador IMEF Manufacturero

En abril, el **Indicador IMEF Manufacturero disminuyó (-) 2.5 puntos respecto al mes anterior, situándose en terreno de contracción al registrar un nivel de 49.2 unidades.** La serie tendencia-ciclo se redujo en (-) 0.2 puntos, ubicándose en 50.2. Similarmente, el indicador ajustado por tamaño de empresa bajó (-) 1.7 puntos, colocándose en 48.4 unidades (en contracción). La serie tendencia-ciclo acumula 39 meses en zona de expansión, aunque con un menor ritmo, mientras que el indicador ajustado por tamaño de empresa ha terminado un ciclo de 30 meses consecutivos en zona de expansión. Los resultados sugieren que el sector manufacturero se desaceleró fuertemente al comienzo del 2T24. En línea con lo que el Indicador IMEF ha venido reportando en los últimos meses, el dato de abril confirma un menor dinamismo.

Al interior del Indicador, los resultados han sido mixtos, pero con un claro comportamiento de menor impulso. El componente de **Nuevos Pedidos** cayó (-) 4.8 puntos pasando de 53.2 a 48.4 unidades, el de **Producción** igualmente disminuyó (-) 4.1 puntos, situándose en 48.2 unidades, mientras que el subíndice de **Empleo** se incrementó 1.1 puntos, para ubicarse en 49.1 unidades. El de **Inventarios** se redujo (-) 4.0 puntos y el de **Entrega de Productos** lo hizo en (-) 0.3 puntos, alcanzando 50.3 y 49.4 unidades respectivamente. Así, durante abril, se registró un declive generalizado en el sector manufacturero respecto a marzo.

Gráfica 2: Indicador IMEF Manufacturero y su tendencia-ciclo



Cuadro 1: Indicador IMEF Manufacturero y sus componentes

Índice	Mar'2024	Abr'2024	Cambio en puntos porcentuales ^{1/}	Dirección	Tasa de Cambio	Tendencia (meses) ^{2/}
IIMEF Manufacturero	51.7	49.2	-2.5	Contracción	-	1
Tendencia-ciclo	50.4	50.2	-0.2	Expansión	Menos rápida	39
Ajustado por tamaño de empresa	50.1	48.4	-1.7	Contracción	-	1
Nuevos Pedidos	53.2	48.4	-4.8	Contracción	-	1
Producción	52.3	48.2	-4.1	Contracción	-	1
Empleo	48.0	49.1	1.1	Contracción	Menos rápida	3
Entrega de Productos	49.7	49.4	-0.3	Contracción	Más rápida	8
Inventarios	54.3	50.3	-4.0	Expansión	Menos rápida	2

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

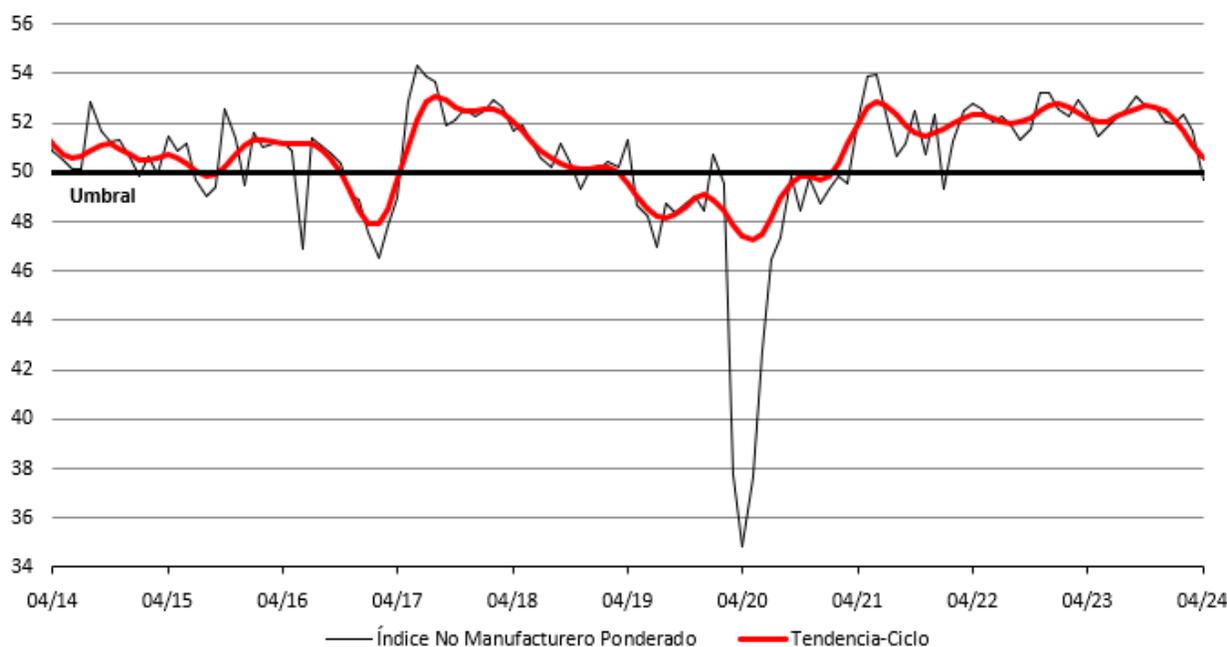
2/ Número de meses moviéndose en la dirección actual.

El Indicador IMEF No Manufacturero

El **Indicador IMEF No Manufacturero** disminuyó (-) 2.0 puntos respecto a marzo, cerrando en terreno de contracción (**49.7 unidades**) por primera vez en 26 meses. La serie tendencia-ciclo bajó de 51.1 a 50.6 unidades, mientras que el indicador ajustado por tamaño de empresa se contrajo (-) 1.6 puntos, llegando a 50.8 unidades. Ambos indicadores se han mantenido en terreno expansivo durante 39 y 32 meses respectivamente, pero han perdido bastante impulso. De acuerdo con lo anterior, es posible decir que el sector servicios y de comercio sigue liderando el dinamismo de la economía, aunque desacelerándose en los últimos meses.

A su interior, los resultados confirmaron el menor dinamismo del sector comercio y servicios. Los componentes de **Nuevos Pedidos y Producción** cayeron (-) 3.0 y (-) 2.3 puntos cada uno, cerrando en 51.3 y 49.6 unidades respectivamente. El componente de **Entrega de Productos** disminuyó (-) 0.2 puntos, registrando un nivel de 49.7 unidades (segundo mes consecutivo en zona de contracción). Finalmente, **Empleo** se redujo (-) 1.7 puntos respecto a marzo, con un nivel de 48.8 unidades. El nivel de todos los componentes del Indicador IMEF No Manufacturero cayó respecto al mes anterior. El desempeño del Indicador No Manufacturero ha sido menos dinámico y, a diferencia de lo registrado desde 2022 hasta los primeros meses de este año, ya varios de estos componentes se encuentran en zona de contracción.

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



Cuadro 2: Indicador IMEF No Manufacturero y sus componentes

Índice	Mar'2024	Abr'2024	Cambio en puntos porcentuales ^{1/}	Dirección	Tasa de Cambio	Tendencia (meses) ^{2/}
IIMEF No Manufacturero	51.7	49.7	-2.0	Contracción	-	1
Tendencia-ciclo	51.1	50.6	-0.5	Expansión	Menos rápida	39
Ajustado por tamaño de empresa	52.4	50.8	-1.6	Expansión	Menos rápida	32
Nuevos Pedidos	54.3	51.3	-3.0	Expansión	Menos rápida	39
Producción	51.9	49.6	-2.3	Contracción	-	1
Empleo	50.5	48.8	-1.7	Contracción	-	1
Entrega de Productos	49.9	49.7	-0.2	Contracción	Más 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 la Coyuntura

En su sesión para comentar los resultados del Indicador IMEF correspondiente al mes de abril, el Comité Técnico realizó, como de costumbre, un análisis de la coyuntura económica destacando los siguientes puntos:

El ajuste reciente de la perspectiva económica mundial por parte del Fondo Monetario Internacional (FMI) que apunta a un entorno de continua resiliencia, pero con poco dinamismo y marcadas divergencias. En particular, se comentó que, si bien se espera que las tasas de crecimiento de las economías avanzadas y emergentes se mantengan estables, estas y por ende el crecimiento global se sitúen por debajo de sus respectivos promedios históricos. En este contexto, se discutió el incremento de 1.1% a 1.7% en pronóstico de crecimiento de Estados Unidos para 2024. Por lo que respecta al panorama inflacionario, se subrayó que la reducción adicional anticipada por el organismo en comparación con sus pronósticos de octubre pasado proviene únicamente de una mejora en la perspectiva de inflación en las economías avanzadas.

Diversos indicadores adelantados apuntan a cierta desaceleración de la actividad manufacturera durante abril, luego de una mejoría general tanto en las manufacturas como en los servicios durante el primer trimestre del año. Ello, al tiempo que el proceso desinflacionario continúa avanzando a paso lento ante el agotamiento de presiones a la baja derivadas de menores precios de materias primas y el estancamiento de la mejoría en la dinámica de precios de servicios.

En Estados Unidos, muchos de los indicadores de la actividad y el mercado laboral recientes continúan mostrando solidez. Las ventas minoristas aceleraron su crecimiento en marzo, reportando avances en la mayoría de sus categorías, mientras que su crecimiento de febrero se revisó al alza. Luego de un inicio de año poco favorable, la producción industrial de marzo creció liderada por el dinamismo de las manufacturas. Finalmente, el reporte de empleo del mismo periodo continuó mostrando un mercado laboral robusto con signos de un mejor

balance. No obstante, el dato preliminar de crecimiento del PIB para el primer trimestre de 2024 sorprendió a la baja al crecer 1.6% a tasa trimestral anualizada, por debajo del 2.5% esperado, debido a una menor contribución del gasto del gobierno y el consumo privado y a contribuciones negativas de las exportaciones netas y acumulación de inventarios. Al respecto, algunos miembros sugirieron que la actividad económica estadounidense podría ser menos fuerte de lo que aparenta ante un porcentaje importante de sus componentes que se está desacelerando.

Asimismo, se comentó que la combinación de un mercado laboral fuerte y datos de inflación más persistentes de lo anticipado ha retrasado las expectativas de recortes en la tasa de referencia por parte de la Reserva Federal –de alrededor de seis recortes de 25 puntos base a lo largo del año esperados al inicio del año, actualmente los participantes de mercado esperan a lo más dos recortes hacia el cierre del año. Esta recalibración de expectativas ha ocasionado un incremento reciente en la volatilidad de los mercados financieros internacionales y renovada preocupación en torno a los efectos e implicaciones de tasas de referencia altas por más tiempo.

Con respecto a México, se abordaron las decepcionantes cifras de actividad al inicio de año. También, se analizó la notable mejoría del IGAE de febrero y se especuló sobre si la mejor señal del Indicador IMEF de marzo se materializaría en un crecimiento igualmente fuerte durante marzo. Algunos comentaron que, de no materializarse dicha mejora, podría haberse registrado una contracción en la actividad económica el primer trimestre de 2024, lo que sesgaría a la baja los riesgos para los estimados de crecimiento anual. Ante el panorama descrito, se cuestionó la idea prevaleciente de que la primera mitad del año sería una de relativo dinamismo. Al tiempo de este escrito se sabe que, con cifras preliminares, el PIB creció a una tasa de 0.2% en el primer trimestre de 2024 con respecto al trimestre previo, lo que sugiere un crecimiento implícito mensual en marzo de 1.1%, que se compara con tasas de crecimiento mensuales de -0.9% y 1.4% en enero y febrero. A pesar de que el dato superó ligeramente la mediana de expectativas de analistas, los resultados del indicador IMEF de abril y el menor dinamismo del primer trimestre con respecto a las expectativas iniciales detonaron una discusión sobre el posible punto de inflexión por el que la economía mexicana pudiese estar atravesando. Esto es, la economía mexicana podría estar comenzando a mostrar señales de desaceleración que durante los próximos meses serán mitigadas por el impulso fiscal, pero que una vez se desvanezcan podrían dejar de manifiesto una demanda interna débil.

El entorno inflacionario continúa siendo complejo dada la reticencia a la baja que el componente de precios de servicios ha mostrado. En este contexto, se habló sobre el reto que enfrenta el Banco de México de mantener su postura monetaria restrictiva ante una actividad económica más débil en la que podría estar incidiendo ya el elevado nivel de tasa de interés real.

¿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.*

¹ En virtud de que el Comité no se reúne en diciembre, en el boletín de ese mes solo se presentan los resultados de la encuesta

Calendario 2024:

Enero 2 (martes)*
Febrero 1 (jueves)
Marzo 1 (viernes)

Abril 1 (lunes)
Mayo 2 (jueves)*
Junio 3 (lunes)

Julio 1 (lunes)
Agosto 1 (jueves)
Sept. 2 (lunes)

Octubre 1 (martes)
Noviembre 1 (viernes)
Diciembre 2 (lunes)

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
Janneth Quiroz
Jesús Cervantes
Joel Virgen
Julio Santaella
Luis Foncerrada
María de Lourdes Dieck
Mario Correa
Miriam Acuña
Odracir Barquera
Pablo Mejía
Pamela Díaz
Ricardo Zermeño
Rodrigo Barros
Sergio Luna



ejecutivos de finanzas

Consejo Directivo Nacional 2024

Presidente Nacional

José Domingo Figueroa Palacios

Dirección General

Gerardo González

www.imef.org.mx

www.indicadorimef.org.mx