

# INDICADOR IMEF



RESUMEN  
EJECUTIVO

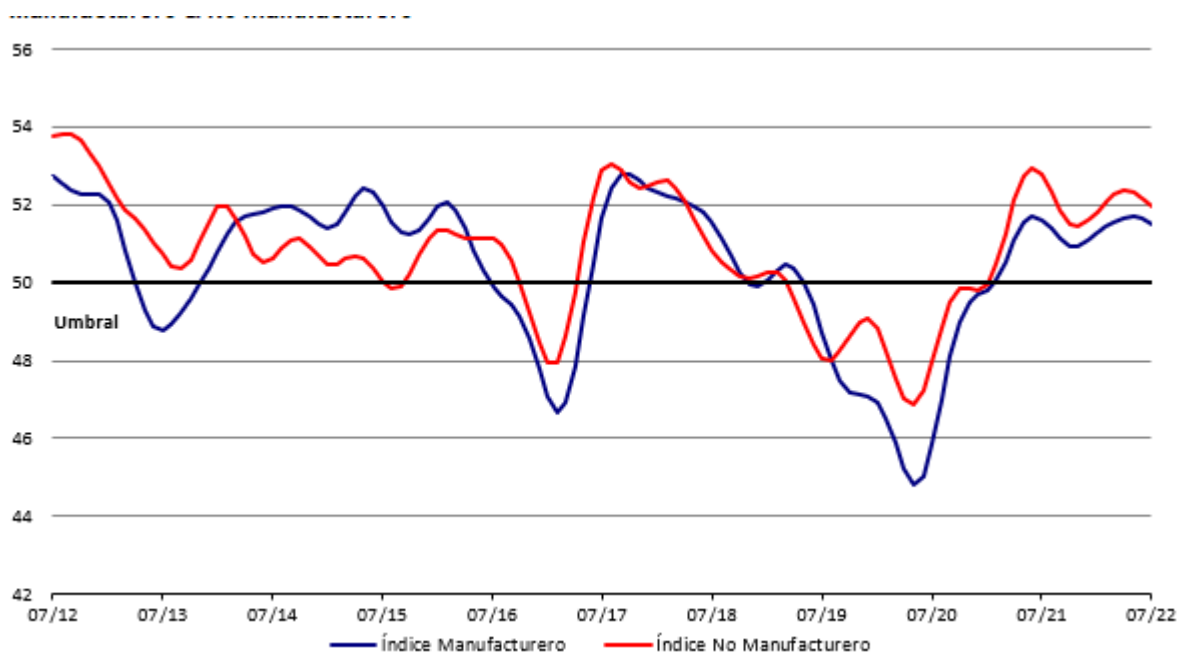
Datos de  
**JULIO 2022**

Publicación: 1 de agosto de 2022

## Buen inicio de trimestre

- Los indicadores IMEF Manufacturero y No Manufacturero del mes de julio mostraron un incremento, en contraste con los correspondientes a los dos meses previos que habían registrado disminuciones. Así, ambos indicadores vuelven a encontrarse por encima de la referencia de 50 puntos, regresando el primero a terreno expansivo y manteniéndose el segundo en dicha zona ya por sexto mes consecutivo. Este resultado sugiere que, luego de la pérdida de dinamismo que parece haber caracterizado a la economía hacia finales del segundo trimestre del año, esta ha recobrado vigor a inicios del tercer trimestre.
- El entorno global continúa imponiendo numerosos retos. Ello se ha visto reflejado en disminuciones generalizadas en las perspectivas de crecimiento a nivel global –destacando los casos de Estado Unidos, Europa y China– por parte de diversos organismos internacionales, incluido recientemente el Fondo Monetario Internacional (FMI), y en repetidas sorpresas al alza en los datos de inflación de diversos países, mismas que han inducido revisiones al alza para sus estimados de este y el año que entra. Por su parte, los mercados financieros han registrado elevada volatilidad detonada por la incertidumbre en torno a los efectos económicos de la guerra entre Rusia y Ucrania –que supera ya los cinco meses de duración–, y del tránsito hacia un entorno de políticas monetarias más restrictivas en la mayoría de las economías avanzadas. Aunque no se encuentra inmune a esta problemática, durante la primera mitad del año la economía mexicana logró avanzar, si bien a paso lento, y los datos de alta frecuencia, como lo es el Indicador IMEF, anticipan un buen inicio del 3T2022.
- **El Indicador IMEF Manufacturero de julio registró un aumento de 2.9 puntos con respecto al mes de junio de 2022, situándose en 52.2 unidades, regresando de este modo a terreno de expansión (>50).** Aun cuando su serie tendencia-ciclo disminuyó 0.1 puntos en el margen, esta lleva 18 meses consecutivos en terreno de expansión, ubicándose actualmente en 51.5 unidades. Un comportamiento similar registra el indicador ajustado por tamaño de empresa que redujo su ritmo de expansión de 52 a 51.2 unidades, pero acumula más de dos años en dicha región.
- En la misma línea, **el Indicador IMEF No Manufacturero aumentó 0.4 puntos durante el mismo periodo para situarse en 52.2 unidades, sumando así seis meses seguidos por arriba del umbral de 50.** En contraste, su serie tendencia-ciclo y el indicador ajustado por tamaño de empresa se redujeron 0.2 puntos y 0.7 puntos, ubicándose en 52.0 y 53.1 unidades, respectivamente, mostrando con ello indicios de una expansión continua desde hace 18 y 11 meses en cada caso.

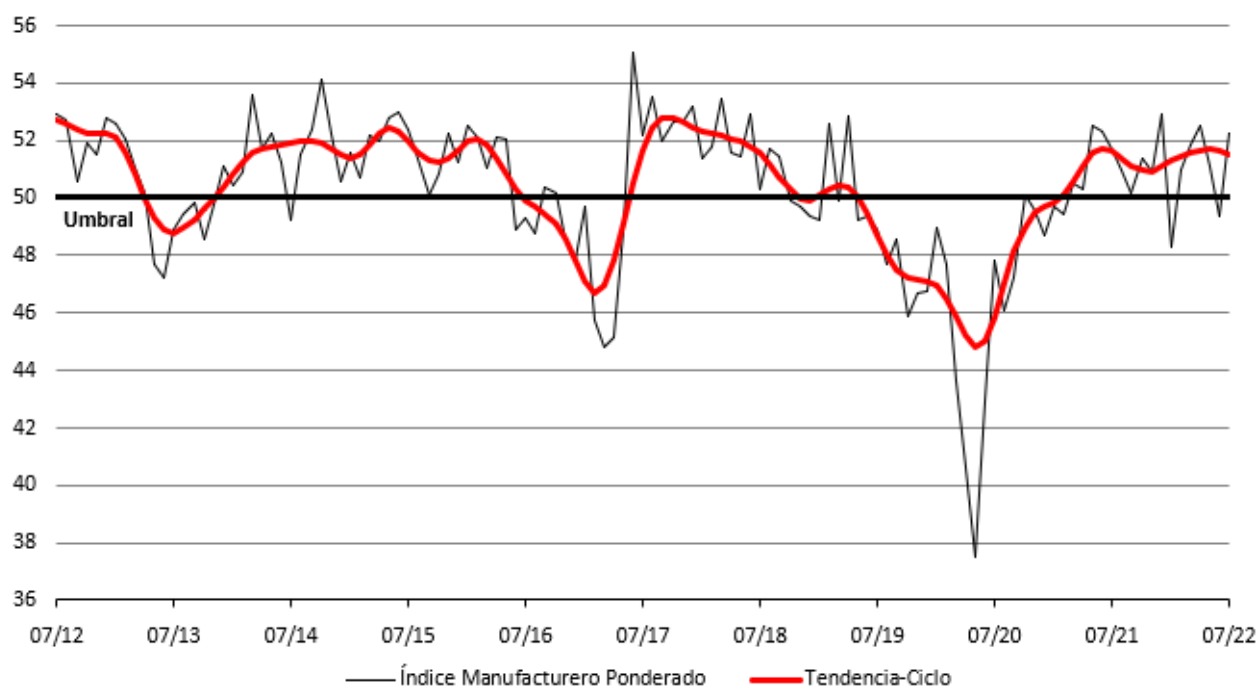
**Gráfica 1: Tendencia-ciclo de los Indicadores IMEF Manufacturero y No Manufacturero**



### Indicador IMEF Manufacturero

**El Indicador IMEF Manufacturero de julio registró un aumento de 2.9 puntos con respecto al mes de junio de 2022, situándose en 52.2 unidades, y regresando de este modo a terreno de expansión (>50).** Aun cuando su serie tendencia-ciclo disminuyó 0.1 puntos en el margen, esta lleva 18 meses consecutivos en terreno de expansión, ubicándose actualmente en 51.5 unidades. Un comportamiento similar registra el indicador ajustado por tamaño de empresa que redujo su ritmo de expansión de 52 a 51.2 unidades, pero acumula más de dos años en dicha región. Así, las tres series sugieren un buen principio de la segunda mitad del año.

**Al interior, destaca que todos los componentes del Indicador IMEF Manufacturero registraron incrementos y se sitúan igualmente por arriba de las 50 unidades.** En particular, mejoras importantes en los subíndices de Nuevos Pedidos, Producción y Entrega de Productos derivaron en que dichos componentes volvieran a entrar en zona de expansión (al encontrarse en 51.8, 50.8 y 50.6 unidades, respectivamente), al tiempo que un incremento marginal en el subíndice de Empleo, de 50.3 a 50.4 unidades, aceleró su ritmo de expansión. Adicionalmente, cabe destacar el significativo aumento registrado por el componente de Inventarios, mismo que llevó a dicho subíndice a registrar un nivel sin precedente de 59.9 unidades.

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

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

Índice	Jun'2022	Jul'2022	Cambio en puntos porcentuales <sup>1/</sup>	Dirección	Tasa de Cambio	Tendencia (meses) <sup>2/</sup>
IIMEF Manufacturero	49.3	52.2	2.9	Expansión	-	1
Tendencia-ciclo	51.6	51.5	-0.1	Expansión	Menos rápida	18
Ajustado por tamaño de empresa	52.0	51.2	-0.8	Expansión	Menos rápida	25
Nuevos Pedidos	48.2	51.8	3.6	Expansión	-	1
Producción	49.1	50.8	1.7	Expansión	-	1
Empleo	50.3	50.4	0.1	Expansión	Más rápida	6
Entrega de Productos	47.8	50.6	2.8	Expansión	-	1
Inventarios	51.5	59.9	8.4	Expansión	Más rápida	14

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

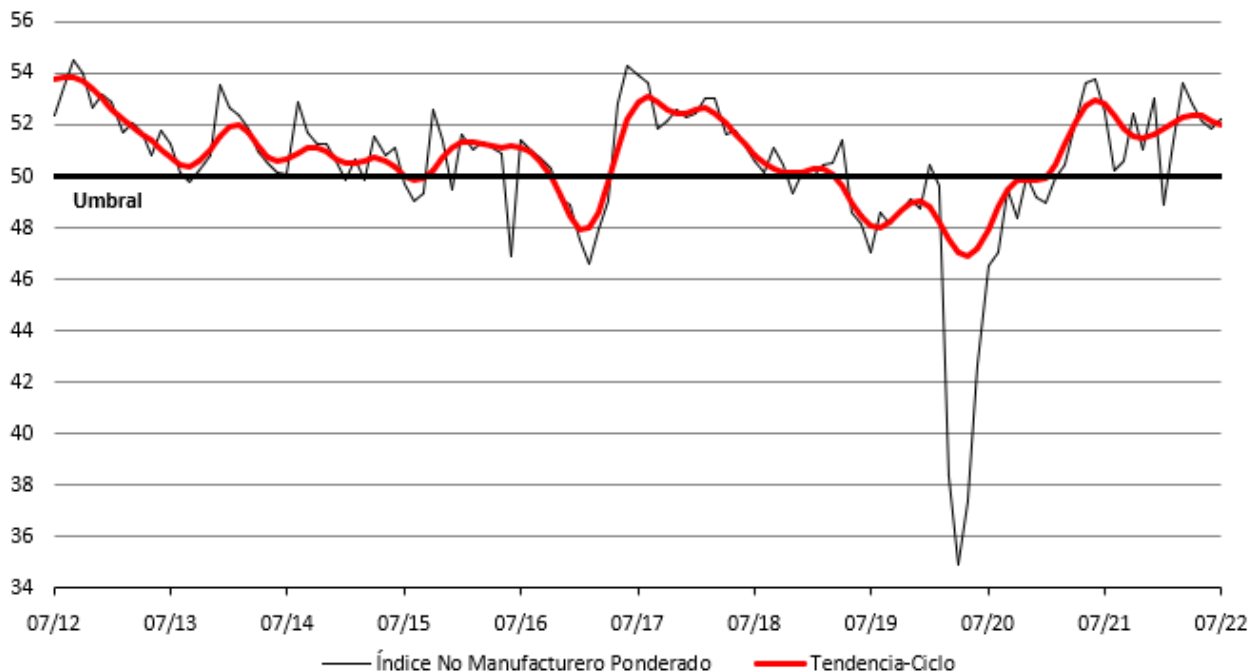
2/ Número de meses moviéndose en la dirección actual.

### El Indicador IMEF No Manufacturero

**El Indicador IMEF No Manufacturero aumentó 0.4 puntos durante el mismo periodo para situarse en 52.2 unidades, sumando así seis meses consecutivos por arriba del umbral de 50.** En contraste, su serie tendencia-ciclo y el indicador ajustado por tamaño de empresa se redujeron 0.2 puntos y 0.7 puntos, ubicándose en 52.0 y 53.1 unidades, respectivamente, mostrando con ello indicios de una expansión continua desde hace 18 y 11 meses en cada caso.

**Tres de los cuatro subcomponentes que conforman el Indicador IMEF No Manufacturero: Nuevos Pedidos, Producción y Entrega de Productos registraron incrementos**, si bien más moderados que para el caso del Indicador IMEF Manufacturero. Para el caso de los primeros dos subíndices, esto implicó expansiones más aceleradas en dichos componentes, en tanto que para el último caso el aumento no fue suficiente para sacar al componente del terreno de contracción en el que se ha mantenido durante prácticamente todo el año. Por su parte, **el componente de Empleo disminuyó marginalmente** indicando una expansión menos rápida en ese rubro en el sector de comercio y servicios.

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



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

Índice	Jun'2022	Jul'2022	Cambio en puntos porcentuales <sup>1/</sup>	Dirección	Tasa de Cambio	Tendencia (meses) <sup>2/</sup>
IIMEF No Manufacturero	51.8	52.2	0.4	Expansión	Más rápida	6
Tendencia-ciclo	52.2	52.0	-0.2	Expansión	Menos rápida	18
Ajustado por tamaño de empresa	53.8	53.1	-0.7	Expansión	Menos rápida	11
Nuevos Pedidos	54.0	54.3	0.3	Expansión	Más rápida	6
Producción	52.5	53.8	1.3	Expansión	Más rápida	6
Empleo	51.8	51.7	-0.1	Expansión	Menos rápida	6
Entrega de Productos	48.4	49.5	1.1	Contracción	Menos rápida	6

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

El Indicador Oportuno de Actividad Económica de junio y el IGAE de abril y mayo, en conjunto con varios otros indicadores sugerían que la actividad económica registraría una expansión menos vigorosa en el segundo trimestre del año con respecto al primero. Sin embargo, la estimación oportuna del PIB anticipa una tasa de 1.0% para el periodo abril-junio, muy similar a la observada en los primeros tres meses del año, de tal forma que el PIB habrá crecido 2.0% en los primeros dos trimestres del año respecto al último trimestre de 2021. Esta tasa refleja un comportamiento económico mejor a lo anticipado, que de continuar podría llevar a revisiones al alza para el consenso de crecimiento del PIB para el año. La última encuesta de expectativas IMEF anticipa una tasa de crecimiento de 1.8% para 2022. Para observar esta tasa, la actividad económica tendría que registrar una tasa negativa, aunque menor, en la segunda mitad del año. No obstante, los resultados de los indicadores IMEF manufacturero y no manufacturero para julio manifiestan un buen inicio de trimestre, ya que ambos se localizan en zona de expansión.

Los tres factores que explicaron en su mayoría el menor desempeño de la actividad económica en 2021 respecto a lo que originalmente se anticipaba fueron: el estancamiento de las exportaciones, los efectos adversos de la reforma laboral y los nuevos brotes de contagio de COVID. En la primera mitad de 2022 hemos visto una recuperación significativa en las exportaciones, la disipación de los efectos negativos de la reforma y un brote mucho menos ofensivo en la prolongación de la pandemia, lo que explica la recuperación observada actual respecto a la segunda mitad del año pasado. Ante este escenario cabe preguntar por qué persiste el pesimismo para nuestra economía en los siguientes meses.

Las exportaciones siguen mostrando una clara tendencia al alza, mientras que el comportamiento dinámico de las importaciones sugiere que la demanda agregada sigue creciendo. No obstante, las buenas cifras de comercio exterior se han presentado en un escenario en el cual la actividad económica de Estados Unidos ha registrado dos trimestres consecutivos de tasas negativas. La desaceleración anticipada para el PIB de México en la segunda mitad del año obedece principalmente a que muchos analistas piensan que el

impulso del comercio exterior se perderá en los siguientes meses ante las perspectivas de una inminente recesión global.

A pesar de señales positivas en muchos indicadores, el mayor pesimismo hacia el mediano plazo emana de un escenario global de inflación al alza que no cede. Ante esta problemática, el FMI ha identificado más de 75 bancos centrales que están incrementado sus tasas de política monetaria en búsqueda de una postura monetaria más restrictiva, congruente con la complejidad inflacionaria. Aunque la mayor astringencia monetaria puede llevar la inflación eventualmente a la baja, también incrementa la posibilidad de que pronto haya una nueva recesión. México no es la excepción; estimamos que en julio la inflación en México habrá rebasado el 8%, mientras que el Banco de México mantendrá el ciclo al alza en su tasa de política monetaria por lo menos hasta fin de año. Es justo ante este escenario que el FMI aumentó su perspectiva de crecimiento del PIB a 2.4% para este año, pero con una desaceleración significativa para 2022 con un crecimiento mucho menor, de 1.2%, para 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.<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)