

INDICADOR IMEF



RESUMEN
EJECUTIVO

Datos de
JUNIO 2022

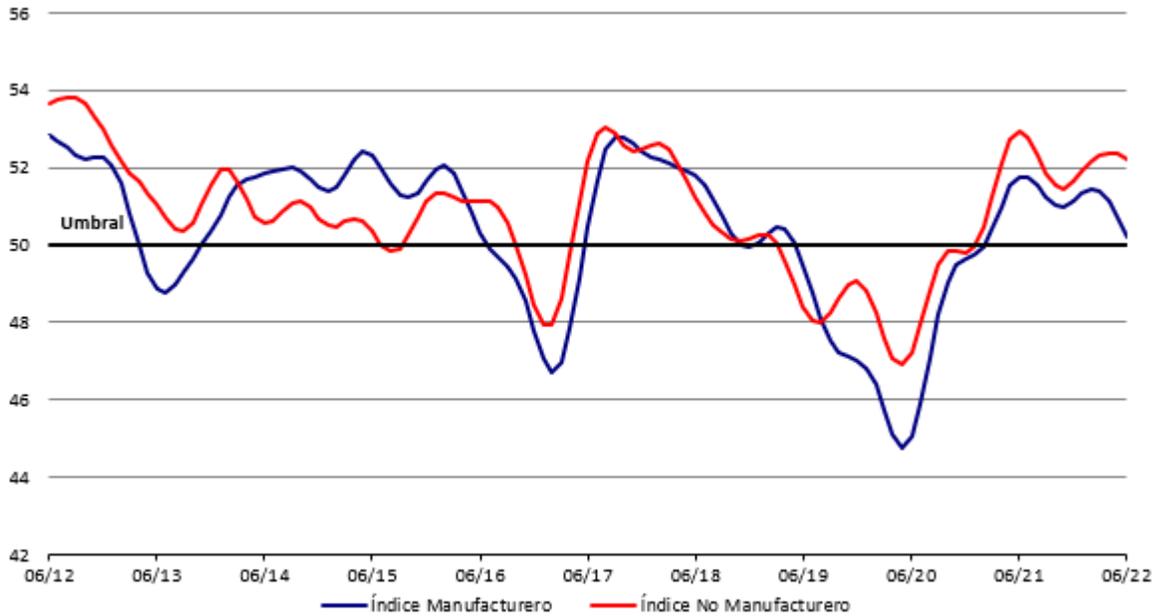
Publicación: 1 de julio de 2022

Boletín Indicador IMEF

Menor dinamismo

- Los Indicadores IMEF Manufacturero y No Manufacturero del mes de junio disminuyeron su dinamismo respecto al mes anterior; en esta ocasión, el Indicador IMEF Manufacturero cerró por debajo de la zona de expansión (<50), al tiempo que el Indicador IMEF No Manufacturero continúa por arriba de este umbral. Este resultado sugiere que la economía vinculada al comercio interno y servicios siguió expandiéndose al cierre del 2T22, no así el sector manufacturero. En el agregado, los Indicadores IMEF del 2T22 nos anticipan un crecimiento de la economía respecto al 1T22, aunque a un menor ritmo. De hecho, los últimos indicadores disponibles muestran que la economía mexicana mantiene una expansión menos vigorosa que lo observado en los primeros meses de 2022. Se estima que el ajuste ordenado de la política monetaria y el mantenimiento del equilibrio en las finanzas públicas, permitirán condiciones de estabilidad macroeconómica y financiera en lo que resta de 2022. No obstante, la situación global advierte mayores riesgos para 2023.
- **El Indicador IMEF Manufacturero de junio registró una caída de 1.6 puntos** con respecto al mes de mayo de 2022, situándose en **49.2 unidades**. El Indicador, rompe una racha de cuatro meses consecutivos en los que estuvo en zona de expansión (>50). A pesar de ello, su serie tendencia-ciclo ya acumula 16 meses en zona de expansión, lo que nos sugiere que, sin bien el Indicador Manufacturero se debilitó en junio, la señal para el sector es de crecimiento durante el 2T22. El Indicador **ajustado por tamaño de empresa** lleva ya 24 meses expandiéndose, situándose en **51.6 unidades**.
- Durante junio, **el Indicador IMEF No Manufacturero se ubicó en 51.8 unidades**, sumando así cinco meses consecutivos por arriba del umbral de **50.0**. Con excepción del componente de Entrega de Productos, el resto se mantienen en zona de expansión, lo que nos sugiere que la actividad económica No Manufacturera mantiene su buen desempeño en estos primeros meses del año y, en particular, en el 2T22. Sin embargo, debemos destacar que se observó una disminución respecto al mes de mayo en prácticamente todos sus componentes. El Indicador ajustado por tamaño de empresa acumula ya diez meses consecutivos en zona de expansión, situándose en **53.8 unidades**.

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

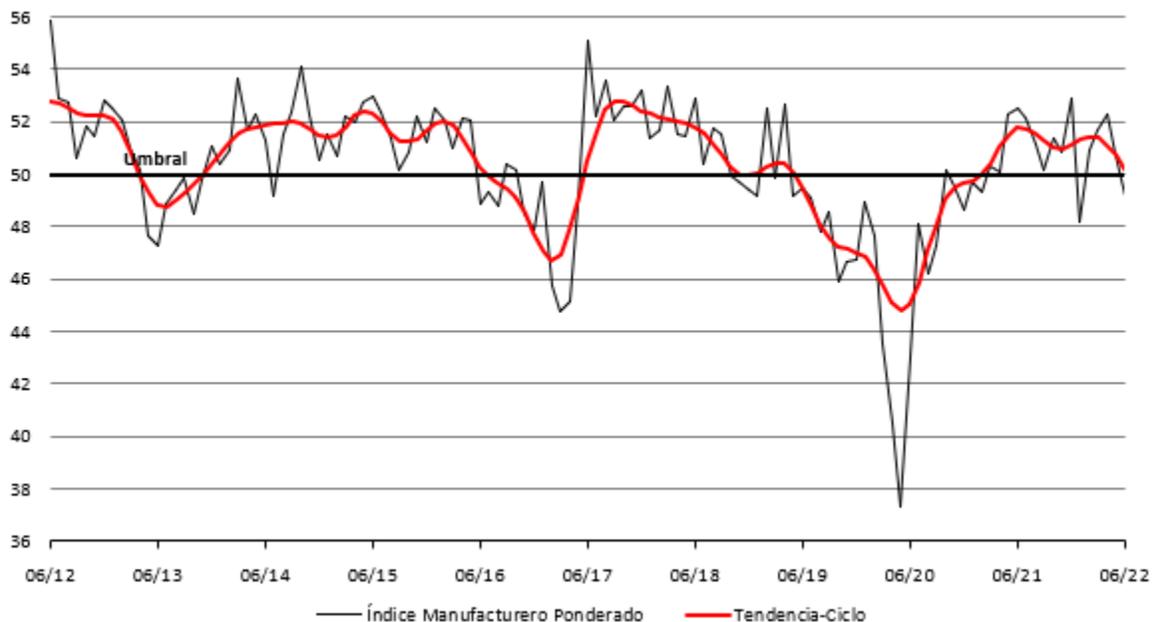


Indicador IMEF Manufacturero

El Indicador IMEF Manufacturero de junio registró una caída de 1.6 puntos con respecto al mes de mayo de 2022, situándose en **49.2 unidades**. El Indicador, rompe una racha de cuatro meses consecutivos en los que estuvo en zona de expansión (>50). A pesar de ello, su serie tendencia-ciclo ya acumula 16 meses en zona expansión, lo que nos sugiere que, sin bien el Indicador Manufacturero se debilitó en junio, la señal para el sector es de crecimiento durante el 2T22. El Indicador **ajustado por tamaño de empresa** lleva ya 24 meses expandiéndose, situándose en **51.6 unidades**.

De los cinco componentes del Indicador Manufacturero, **tres registraron niveles por debajo el umbral de 50.0 unidades** en junio, es decir, en zona de contracción. El subíndice de Entrega de Productos se redujo en -3.2 puntos (47.5), el de Nuevos Pedidos pasó de 50.5 a 47.6 puntos, el de Producción cayó -4.3 puntos, cerrando en 48.5 unidades. Es el primer dato en que estos últimos dos subíndices mandan señal de contracción, después de haberse expandido por 4 meses consecutivos. Finalmente, el subíndice de Empleo se mantuvo en el margen, con 50.5 unidades mientras que el de Inventarios cerró en 51.1 puntos.

Gráfica 2: Indicador IMEF Manufacturero y su tendencia-ciclo



Cuadro 1: Indicador IMEF Manufacturero y sus componentes

Índice	May'2022	Jun'2022	Cambio en puntos porcentuales ^{1/}	Dirección	Tasa de Cambio	Tendencia (meses) ^{2/}
IIMEF Manufacturero	50.8	49.2	-1.6	Contracción	-	1
Tendencia-ciclo	50.7	50.2	-0.5	Expansión	Menos rápida	16
Ajustado por tamaño de empresa	51.7	51.6	-0.1	Expansión	Menos rápida	24
Nuevos Pedidos	50.5	47.6	-2.9	Contracción	-	1
Producción	52.8	48.5	-4.3	Contracción	-	1
Empleo	50.2	50.5	0.3	Expansión	Más rápida	5
Entrega de Productos	50.7	47.5	-3.2	Contracción	-	1
Inventarios	51.3	51.1	-0.2	Expansión	Menos rápida	13

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

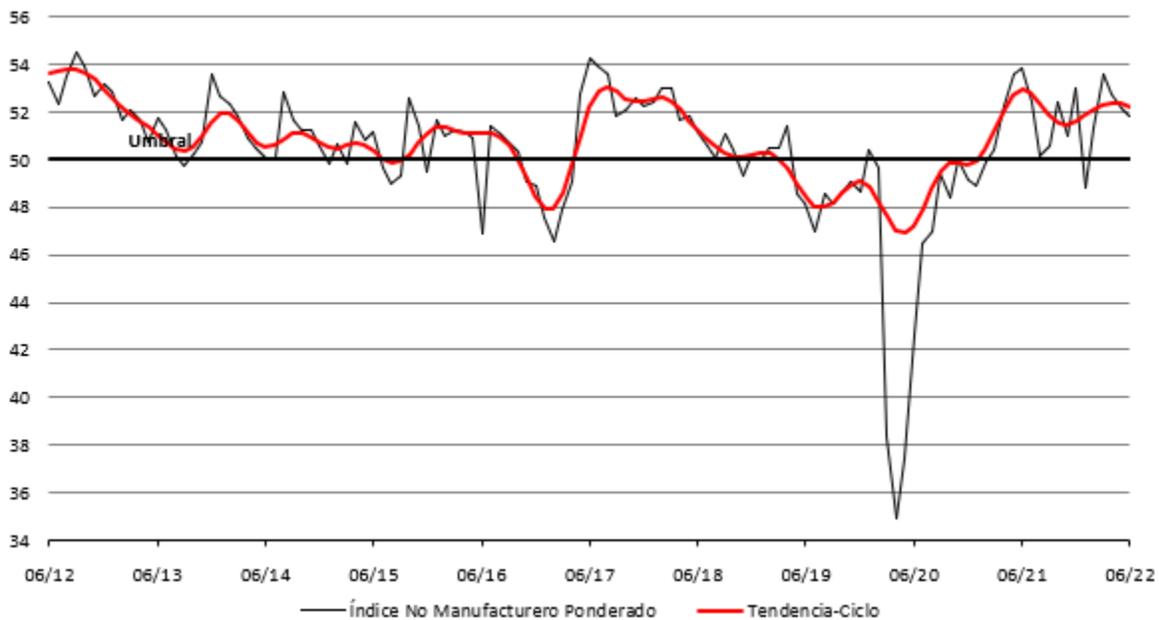
2/ Número de meses moviéndose en la dirección actual.

El Indicador IMEF No Manufacturero

Durante junio, **el Indicador IMEF No Manufacturero se ubicó en 51.8 unidades**, sumando así cinco meses consecutivos por arriba del umbral de 50.0. Con excepción del componente de Entrega de Productos, el resto se mantienen en zona de expansión, lo que nos sugiere que la actividad económica No Manufacturera mantiene su buen desempeño en estos primeros meses del año y, en particular, en el 2T22. Sin embargo, debemos destacar que en prácticamente todos los componentes del Indicador se observó una disminución respecto al mes de mayo. El Indicador **ajustado por tamaño de empresa** acumula ya diez meses consecutivos en zona de expansión, situándose en **53.8 unidades**.

Con excepción del subíndice de Empleo, que aumentó marginalmente de 51.5 a 51.8 unidades, **el resto de los subíndices del Indicador No manufacturero disminuyeron** con respecto al mes de mayo de 2022. Sin embargo, con excepción del subíndice de Entrega de Productos que cayó -0.5 puntos para ubicarse en 48.4 unidades, los tres subíndices restantes, incluyendo el de Empleo, se mantienen bien posicionados por arriba de la referencia de 50.0 y, de hecho, acumulan cinco meses consecutivos en esta zona. El subíndice de Nuevos Pedidos cerró en 53.8 puntos mientras que el subíndice de Producción registró un nivel de 52.3.

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



Cuadro 2: Indicador IMEF No Manufacturero y sus componentes

Índice	May'2022	Jun'2022	Cambio en puntos porcentuales ^{1/}	Dirección	Tasa de Cambio	Tendencia (meses) ^{2/}
IIMEF No Manufacturero	52.2	51.8	-0.4	Expansión	Menos rápida	5
Tendencia-ciclo	52.4	52.2	-0.2	Expansión	Menos rápida	17
Ajustado por tamaño de empresa	54.0	53.8	-0.2	Expansión	Menos rápida	10
Nuevos Pedidos	54.9	53.8	-1.1	Expansión	Menos rápida	5
Producción	53.1	52.3	-0.8	Expansión	Menos rápida	5
Empleo	51.5	51.8	0.3	Expansión	Más rápida	5
Entrega de Productos	48.9	48.4	-0.5	Contracción	Más rápida	5

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

Los últimos Indicadores disponibles muestran que la economía mexicana mantiene una expansión menos vigorosa que lo observado en los primeros cuatro meses de 2022. Después de un visible estancamiento en el segundo semestre del año pasado, la economía mostró un mayor dinamismo en el primer cuatrimestre del presente año, periodo en el que creció 1.5% anual. Sin embargo, los datos disponibles para mayo y junio muestran que este dinamismo ha disminuido en el segundo trimestre. Adicionalmente, el retiro de los estímulos fiscal y monetario en Estados Unidos, así como los ajustes en marcha en nuestro país, han aumentado los riesgos sobre el crecimiento y la incertidumbre sobre la actividad económica en lo que resta de 2022.

Las exportaciones totales y no petroleras han mostrado una recuperación importante; en mayo crecieron a tasa anual en 22.4% y 20% respectivamente. Sin embargo, la persistencia de los problemas de suministro global y la posibilidad de un menor crecimiento en Estados Unidos apuntan a un menor dinamismo de la demanda externa en los próximos meses y en 2023. Cabe notar que las exportaciones han sido el principal motor de la actividad manufacturera en lo que va del año y han permitido que esta haya alcanzado niveles superiores a los que prevalecían antes de la pandemia.

En el sector secundario, destaca la persistente debilidad de la construcción y su lenta recuperación. Antes de la llegada del COVID-19, la construcción ya había mostrado una tendencia negativa que la ubicaba en niveles históricamente bajos. Así, la recuperación de esta actividad tras la pandemia la mantiene en niveles bajos que han lastrado el crecimiento de la producción industrial en su conjunto. Esto a su vez es reflejo de los bajos niveles de inversión pública y privada que prevalecen en la economía mexicana, alrededor del 22% del PIB.

Si bien la demanda interna mantiene signos de debilidad, las ventas al menudeo han mostrado una trayectoria ascendente y una reactivación visible respecto al estancamiento observado en el segundo semestre de 2021. Esto es congruente con la recuperación de la confianza del consumidor observada a lo largo de 2021 y 2022, detonada en buena medida por la reapertura de la economía tras los confinamientos relacionados con la pandemia. Sin embargo, el apalancamiento de los hogares causado por el COVID-19 en 2020 y la lenta recuperación del empleo formal, hace incierta la persistencia de la recuperación en el consumo privado hacia adelante.

Cabe notar que la resiliencia del consumo privado en México se ha concentrado en los bienes no duraderos, mientras que la demanda por bienes duraderos (que refleja de manera más directa las expectativas de mediano plazo de los consumidores) ha tenido una recuperación lenta. Lo anterior permite suponer que la incertidumbre sobre el ritmo de recuperación de las actividades terciarias en lo que resta del año es mayor, pues dependerá primordialmente de las ventas al menudeo, principalmente de bienes duraderos.

La disparidad de la recuperación de las actividades secundarias y terciarias se refleja en la evolución del mercado laboral formal. Mientras que el empleo vinculado a las actividades industriales ha tenido una recuperación que lo ubica por arriba de los niveles pre-COVID, la ocupación relacionada a los servicios permanece en niveles inferiores a la prepandemia. En particular, aquellas actividades terciarias que dependen en mayor medida del contacto humano, tales como la recreación y el turismo (incluyendo restaurantes), se encuentran sensiblemente por debajo de sus niveles previos. Es muy probable que la duración del confinamiento originado por el COVID-19 y la falta de apoyos fiscales, haya provocado el cierre permanente de muchos establecimientos comerciales, lo cual a su vez se traduce en una normalización más lenta de los servicios en su conjunto.

La inflación anual al consumidor se ha mantenido en niveles no vistos en más de dos décadas; a la primera quincena de junio la tasa anual se ubicó en 7.88%. Esto se debe principalmente a los problemas de suministro global, al aumento en los precios internacionales de las materias primas y al aumento de los precios nacionales de la energía registrados el año pasado. En este sentido, la alta inflación en México es parte de un fenómeno global y se esperan tasas altas persistentes durante este año, sobre todo al considerar que el índice Nacional de Precios al Productor muestra que las presiones sobre los precios continuarán al menos por varios meses más.

La inflación elevada ha llevado a una reacción vigorosa por parte del Banco de México, en cuya última decisión elevó la tasa de referencia a 7.75%, tras el aumento más grande registrado. El retiro del impulso monetario en Estados Unidos por parte de la Reserva Federal permite anticipar que Banxico seguirá aumentando su tasa de política monetaria en lo que resta del año y en 2023, alcanzando en su fase final niveles superiores al 9%. En la medida en que el ajuste de la política monetaria mantenga un comportamiento ordenado del tipo de cambio y las expectativas de inflación, con el consiguiente aumento moderado en las tasas de interés de largo plazo, esta política restrictiva tendrá un impacto negativo limitado sobre el crecimiento.

En síntesis, el ajuste ordenado de la política monetaria y el mantenimiento del equilibrio en las finanzas públicas, permiten anticipar condiciones de estabilidad macroeconómica y financiera en lo que resta de 2022. No obstante, la situación global advierte mayores riesgos 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.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