

# INDICADOR IMEF



RESUMEN  
EJECUTIVO

Datos de  
**MARZO 2022**

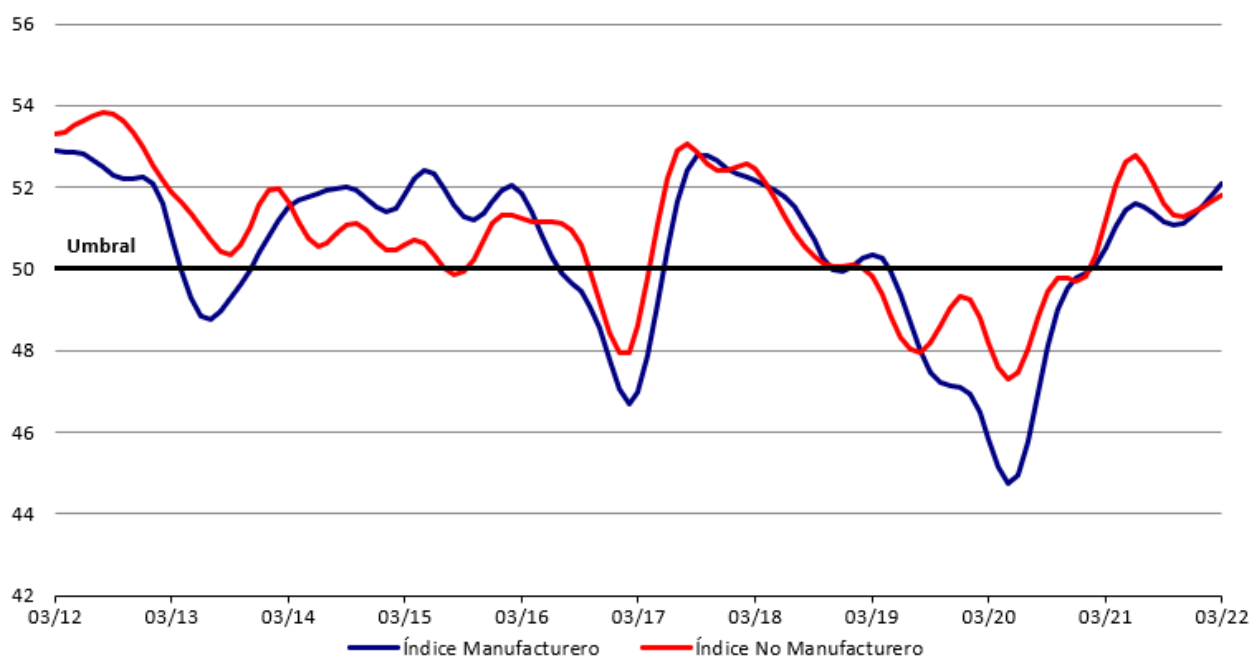
Publicación: 1 de abril de 2022

**Boletín Indicador IMEF**

## Señales Alentadoras

- Las cifras del Indicador IMEF Manufacturero y No Manufacturero registraron un repunte generalizado durante el mes de marzo. Este resultado, junto con el de febrero, adelantan un cierre dinámico en la actividad económica del 1T22. Si bien, la coyuntura económica continúa siendo compleja, la mayor movilidad y apertura de negocios ante la caída de contagios por Covid19 sugieren un buen comienzo de año de la economía.
- El Indicador IMEF Manufacturero de marzo registró un repunte de 1.2 puntos con respecto a febrero de 2022, situándose en 52.3 unidades, acumulando ya dos meses en zona de expansión (>50), después de haber caído por debajo de este umbral en enero. Igualmente, su serie tendencia-ciclo tuvo un movimiento al alza, cerrando el mes en un nivel de 52.1 unidades. El indicador ajustado por tamaño de empresa redujo su ritmo de expansión, al disminuir marginalmente de 53.9 a 53.4 unidades; sin embargo, ya suma 21 meses en zona de expansión.
- Durante marzo, el indicador IMEF No Manufacturero aumentó 1.7 puntos, para ubicarse en 52.8 unidades, nuevamente por arriba del umbral de 50 unidades. El movimiento del Indicador, y de todos sus componentes, es al alza, y todos se mantienen en zona de expansión, lo que nos sugiere que la actividad económica No Manufacturera cierra fuerte el 1T22. El Indicador ajustado por tamaño de empresa también repuntó, de 53.1 a 54.3 unidades, acelerando su ritmo de expansión respecto a los primeros dos meses del año.

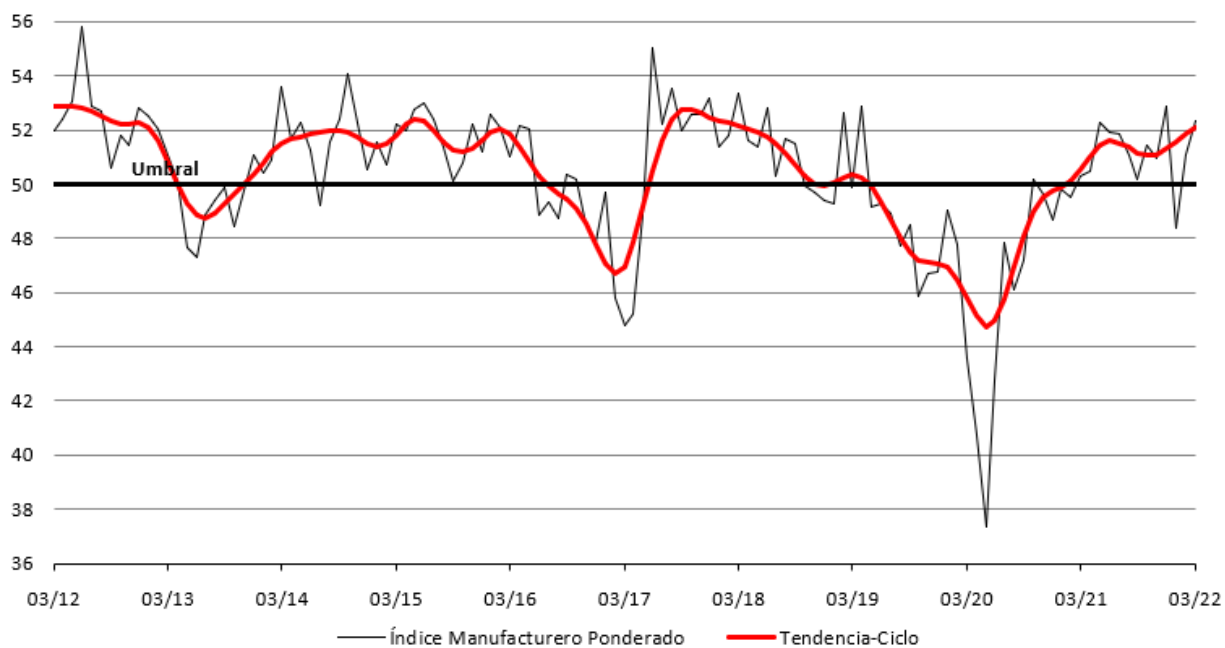
**Gráfica 1: Tendencia-ciclo de los Indicadores IMEF Manufacturero y No Manufacturero**



### Indicador IMEF Manufacturero

El Indicador IMEF Manufacturero de marzo registró un repunte de **1.2 puntos** con respecto a febrero de 2022, situándose en **52.3 unidades**, acumulando ya dos meses en zona de expansión (>50), después de haber caído por debajo de este umbral en enero. Igualmente, su serie tendencia-ciclo tuvo un movimiento al alza, cerrando el mes en un nivel de **52.1 unidades**. El indicador ajustado por tamaño de empresa redujo su ritmo de expansión, al disminuir marginalmente de **53.9 a 53.4 unidades**; sin embargo, ya suma 21 meses en zona de expansión.

Los cinco subíndices del Indicador IMEF Manufacturero se mantuvieron en zona de expansión (>50) y, excepto por el subíndice de Inventarios, que disminuyó su ritmo de **54.7 puntos a 52.8**, el resto registró incrementos. Este resultado es relevante pues sugiere que la actividad manufacturera aceleró su dinamismo al cierre del 1T22. El subíndice de Nuevos Pedidos se expandió **2.8 puntos** fijando su nivel en **53.8 unidades**. El subíndice de Producción pasó de **50.9 unidades** en febrero a **51.4 unidades** en marzo. Igualmente, el subíndice de Empleo cerró por arriba de 50 (en **52.6 unidades**). Finalmente, el subíndice de Entrega de Productos salió de la zona de contracción del mes pasado, ascendiendo de **49.7 puntos** en febrero a **50.8 unidades** en marzo.

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

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

Índice	Feb'2022	Mar'2022	Cambio en puntos porcentuales <sup>1/</sup>	Dirección	Tasa de Cambio	Tendencia (meses) <sup>2/</sup>
IIMEF Manufacturero	51.1	52.3	1.2	Expansión	Más rápida	2
Tendencia-ciclo	51.8	52.1	0.3	Expansión	Más rápida	14
Ajustado por tamaño de empresa	53.9	53.4	-0.5	Expansión	Menos rápida	21
Nuevos Pedidos	51.0	53.8	2.8	Expansión	Más rápida	2
Producción	50.9	51.4	0.5	Expansión	Más rápida	2
Empleo	50.9	52.6	1.7	Expansión	Más rápida	2
Entrega de Productos	49.7	50.8	1.1	Expansión	-	1
Inventarios	54.7	52.8	-1.9	Expansión	Menos rápida	10

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

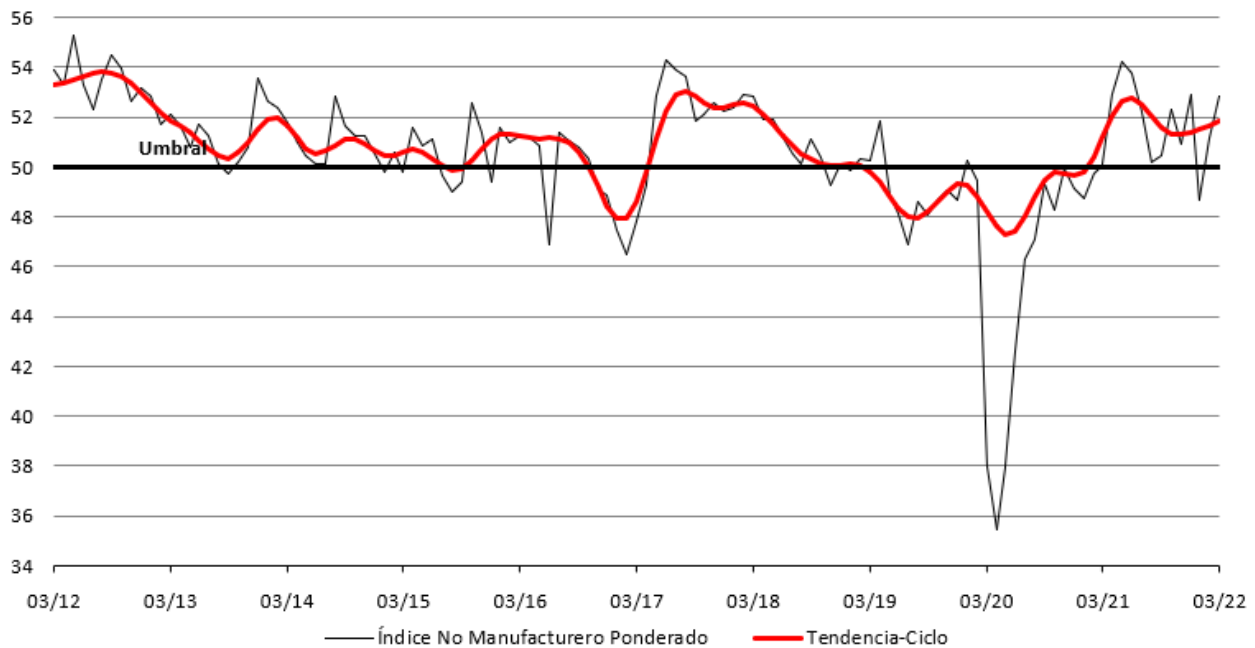
2/ Número de meses moviéndose en la dirección actual.

### El Indicador IMEF No Manufacturero

Durante marzo, el Indicador IMEF No Manufacturero aumentó **1.7 puntos**, para ubicarse en **52.8 unidades**, nuevamente por arriba del umbral de 50 unidades. El movimiento del Indicador, y de todos sus componentes, es al alza, y todos se mantienen en zona de expansión, lo que nos sugiere que la actividad económica No Manufacturera cierre fuerte el 1T22. El Indicador ajustado por tamaño de empresa también repuntó, de **53.1 a 54.3 unidades**, acelerando su ritmo de expansión respecto a los primeros dos meses del año.

Destacamos que, salvo el subíndice de Entrega de Productos, que pasó de 49.0 a **50.0 unidades** (justo en el umbral de 50), los tres subíndices restantes aceleraron su expansión respecto a febrero. El subíndice de Nuevos Pedidos repuntó **2.8 puntos**, situándose en **56.4 unidades**. El subíndice de Producción vuelve a establecerse por arriba del umbral 50, al cerrar el mes en **54.8 unidades**. Finalmente, el subíndice de Empleo aumentó **0.7 puntos**, ubicándose en **51.7 unidades**. Si bien la volatilidad de Indicador en los últimos meses ha sido importante, los resultados de febrero y marzo nos permiten confirmar que al cierre del 1T22 la actividad económica se expandió de manera generalizada.

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



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

Índice	Feb'2022	Mar'2022	Cambio en puntos porcentuales <sup>1/</sup>	Dirección	Tasa de Cambio	Tendencia (meses) <sup>2/</sup>
IIMEF No Manufacturero	51.1	52.8	1.7	Expansión	Más rápida	2
Tendencia-ciclo	51.7	51.8	0.1	Expansión	Más rápida	14
Ajustado por tamaño de empresa	53.1	54.3	1.2	Expansión	Más rápida	7
Nuevos Pedidos	53.6	56.4	2.8	Expansión	Más rápida	2
Producción	52.5	54.8	2.3	Expansión	Más rápida	2
Empleo	51.0	51.7	0.7	Expansión	Más rápida	2
Entrega de Productos	49.0	50.0	1.0	Umbral	-	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 coyuntura

A dos años del inicio de la pandemia más letal de los últimos cien años, el mundo se disponía a regresar a la normalidad. No obstante, nos encontramos en el día número 37 desde que Rusia inició la invasión a Ucrania. La guerra está teniendo consecuencias muy desafortunadas con la pérdida de un sinnúmero de vidas, gran sufrimiento y destrucción física. El mundo democrático ha condenado las acciones del presidente Vladimir Putin y ante la amenaza nuclear, la respuesta inicial ha estado limitada a una serie inédita de sanciones económicas tanto de gobiernos como de la iniciativa privada. Estas sanciones han desconectado económica y financieramente a Rusia, así como a algunos otros países afines. En este sentido, predomina una gran incertidumbre sobre muchos aspectos. Uno de ellos es cuál será el impacto económico de corto, mediano y largo plazo de este cisma en el orden mundial.

Hasta el momento los canales de transmisión del conflicto hacia la economía global han sido el rebalanceo de portafolios de inversión hacia activos más seguros y el incremento de los precios de varias materias primas, principalmente petróleo y granos, que cotizan en los mercados de futuros, que son los principales productos de exportación de Rusia y Ucrania. Sin embargo, la guerra también está generando que se exacerbe el incremento en los precios de otras materias primas y otros productos y servicios. Esto se debe a la expectativa de que las disrupciones a las cadenas de suministro que venimos acarreando desde la pandemia tengan una mayor duración o que inclusive observen un mayor deterioro. Esto podría provocar tasas de inflación más altas y persistentes, así como eventualmente propiciar una desaceleración significativa en el crecimiento económico.

Esta guerra ha dejado un gran número de preguntas a las que no podemos dar respuesta todavía. Tal es el caso de la duración tanto del conflicto armado, como de las sanciones si el evento bélico terminara pronto. No obstante, independientemente si se llegan a conocer las respuestas a las preguntas que plantea esta guerra, es muy factible que el mundo entre en un proceso de 'desglobalización'. Históricamente se ha observado que la globalización ha sido asociada con un proceso de desinflación. Esto se debe a que, por el

lado de la oferta, el aumento de la competitividad ha propiciado menores costos, mientras que, por el lado de la demanda, una expansión de la magnitud de mercado permite que se dividan los costos fijos de las empresas entre un número mayor de productos, servicios o clientes. Así, en contraste, es muy probable que un proceso de ‘desglobalización’ genere reflación.

Así, las revisiones a los pronósticos a nivel global que se han observado desde que inició la guerra han sido más significativos en las proyecciones de inflación (al alza), que en las de crecimiento. Pareciera ser que por alguna razón no se percibe que el impacto en la actividad económica vaya a ser tan significativo. Tal vez parte de esto tenga que ver con los desbalances de oferta y demanda que el mundo ha estado viviendo desde el año pasado y que un asunto bélico como el que estamos viviendo y en las regiones en las que se está presentando, estén de alguna manera disipando algunas de las presiones que se han generado y, por lo tanto, compense de alguna manera los impactos potencialmente negativos que pudiera tener la guerra en la actividad económica.

En el caso de México en particular, la economía de nuestro país se ha beneficiado en gran medida de las altas tasas de crecimiento del PIB de los Estados Unidos. Éste se ha transmitido principalmente mediante el impulso a la producción de manufacturas de exportación, así como en los flujos de remesas y turismo. Si bien las interrupciones a las cadenas globales de suministro no han permitido que México se beneficie del todo, la demanda contenida por varios productos, particularmente en el sector automotriz, tanto en los Estados Unidos, como en otras regiones en el mundo, hará que la industria manufacturera continúe siendo un motor muy relevante de crecimiento. Por el lado de las remesas, si bien el estímulo fiscal en los Estados Unidos se está disipando, la demanda contenida por construcción de vivienda en dicho país impulsará la demanda de trabajo que se encuentra altamente correlacionada con el flujo de remesas. Por último, el año pasado México recibió un flujo de turismo por más de 31 mil millones de dólares, que es un nivel similar a los que se observaba antes de la pandemia. Cabe destacar que esto ocurrió a pesar de los fuertes brotes de las variantes Delta y Ómicron de Covid-19. Así, en ausencia de COVID, el impulso por el lado del turismo podría ser mayor en 2022.

Observando los datos sobre actividad económica en lo que va del año en México, sobresale el IGAE, que registró un crecimiento mensual de 0.4% en enero y cuyo indicador oportuno señala la posibilidad de que la actividad económica haya crecido 0.3% en febrero. Asimismo, la balanza comercial de mercancías observó una dinámica muy favorable tanto en el lado de las exportaciones, como de las importaciones. Es por esto que existe una probabilidad no negligible de que las proyecciones de crecimiento de los analistas para este año, sobre todo las que se han estado revisando significativamente a la baja, pudieran ser revisadas al alza. Todo esto sin dejar de tomar en cuenta de que predomina una gran cantidad de riesgos a la baja como la posibilidad de que escale el conflicto armado, la alta y persistente inflación y las mayores tasas de interés a nivel mundial, así como la incertidumbre legal que ha prevalecido en nuestro país con la llegada de la administración actual. Se considera que la falta de certeza jurídica en México se ha exacerbado recientemente con las iniciativas de reforma al sector eléctrico y al Instituto Nacional Electoral (INE).

## ¿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)