

# INDICADOR IMEF



RESUMEN  
EJECUTIVO

Datos de  
**NOVIEMBRE 2022**

Publicación: 1 de diciembre de 2022

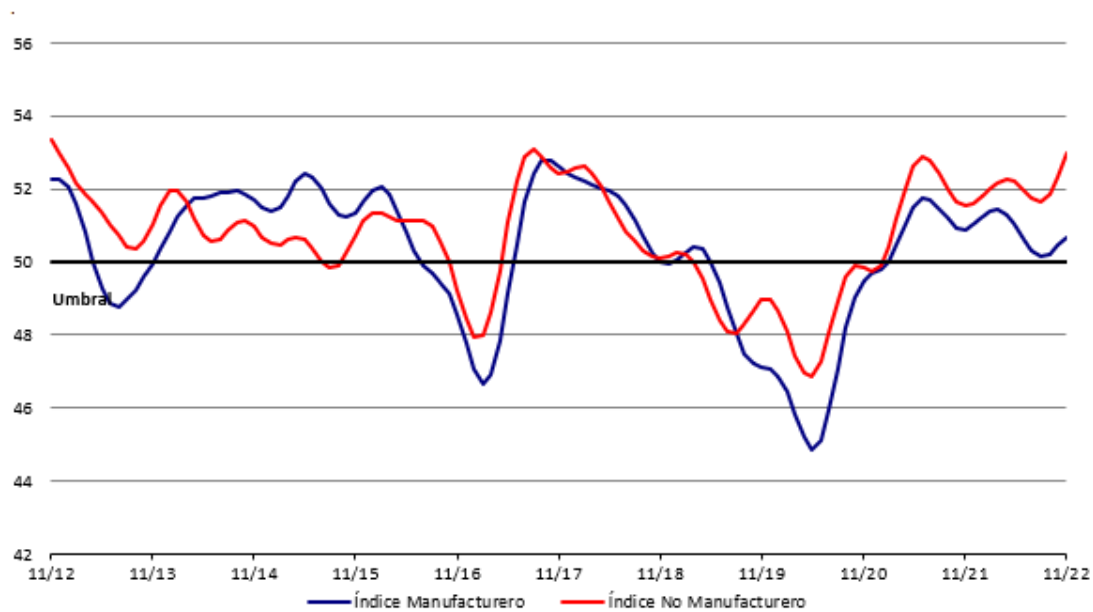
## Se perfila cierre de año en expansión

Los indicadores **IMEF Manufacturero** y **No Manufacturero** del mes de noviembre registraron nuevamente un incremento, manteniendo así la tendencia de una ligera expansión al cierre del año. **El Indicador No Manufacturero** sigue registrando niveles de continuo dinamismo, acelerándose respecto al mes de octubre y acumulando ya diez meses consecutivos en zona de expansión.

El **Indicador IMEF Manufacturero** de noviembre subió 0.5 puntos con respecto al mes de octubre de 2022, situándose en zona de expansión (50.5). El **Indicador IMEF Manufacturero** ha registrado cierta volatilidad en los últimos meses, siempre fluctuando en torno al umbral de 50, y en línea con la tendencia global de un menor ritmo de crecimiento en el comercio y sector manufacturero. La serie tendencia-ciclo aumentó 0.3 puntos para ubicarse en 50.7 unidades y, con ello, acumular ya 22 meses consecutivos en terreno de expansión. Con relación al Indicador Ajustado por Tamaño de Empresa, este bajó 0.1 puntos, pero suma ya 29 meses consecutivos expandiéndose (50.8 unidades)

El **Indicador IMEF No Manufacturero** se aceleró en noviembre respecto al mes previo, al pasar de 51.7 a 53.4 puntos. Con este dato, el **Indicador No Manufacturero** acumula diez meses consecutivos en zona de expansión. La serie tendencia-ciclo cerró en 53.0 unidades, mientras que el Indicador Ajustado por Tamaño de Empresa aumentó 2.9 puntos al pasar de 51.9 a 54.8 unidades. Tanto la Tendencia-Ciclo, como el índice Ajustado por Tamaño de Empresa ya llevan más de un año expandiéndose. En suma, el **Indicador IMEF No Manufacturero** sugiere que los sectores de servicios y comercio continúan creciendo en este penúltimo mes del año.

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

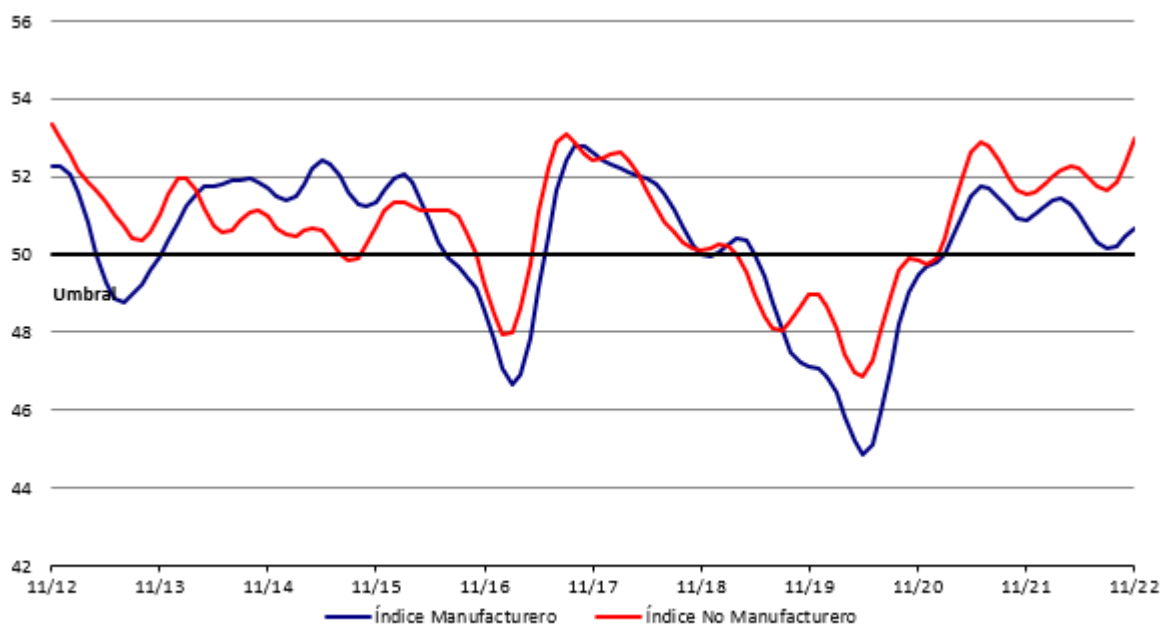


### Indicador IMEF Manufacturero

El **Indicador IMEF Manufacturero** de noviembre se incrementó 0.5 puntos con respecto al mes de octubre de 2022, situándose marginalmente arriba de la zona de expansión (**50.5**). El **Indicador IMEF Manufacturero** ha registrado cierta volatilidad en los últimos meses, siempre fluctuando en torno al umbral de 50, y en línea con la tendencia global de un menor ritmo de crecimiento en el comercio y sector manufacturero. La serie tendencia-ciclo aumentó 0.3 puntos para ubicarse en 50.7 unidades y, con ello, acumular ya 22 meses consecutivos en terreno de expansión. Con relación al Indicador Ajustado por Tamaño de Empresa, éste disminuyó -0.1 puntos, pero suma ya 29 meses consecutivos expandiéndose (50.8 unidades).

En su interior, Nuevos Pedidos se incrementó 0.8 puntos, para ubicarse en 50.2 unidades; Producción disminuyó 0.7 puntos para ubicarse en 50.8. Por su parte, el subíndice de Empleo se incrementó 0.2 puntos, cerrando en 51.0 unidades. Entrega de Productos cayó 0.7 puntos manteniéndose en zona de contracción (46.6 unidades). Por último, el componente de Inventarios se recuperó 0.3 puntos, quedándose en 51.2 unidades.

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



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

Índice	Oct'2022	Nov'2022	Cambio en puntos porcentuales <sup>1/</sup>	Dirección	Tasa de Cambio	Tendencia (meses) <sup>2/</sup>
IIMEF Manufacturero	50.0	50.5	0.5	Expansión	-	1
Tendencia-ciclo	50.4	50.7	0.3	Expansión	Más rápida	21
Ajustado por tamaño de empresa	50.9	50.8	-0.1	Expansión	Menos rápida	14
Nuevos Pedidos	49.4	50.2	0.8	Expansión	-	1
Producción	51.5	50.8	-0.7	Expansión	Menos rápida	3
Empleo	50.8	51.0	0.2	Expansión	Más rápida	3
Entrega de Productos	47.3	46.6	-0.7	Contracción	Más rápida	3
Inventarios	50.9	51.2	0.3	Expansión	Más rápida	18

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

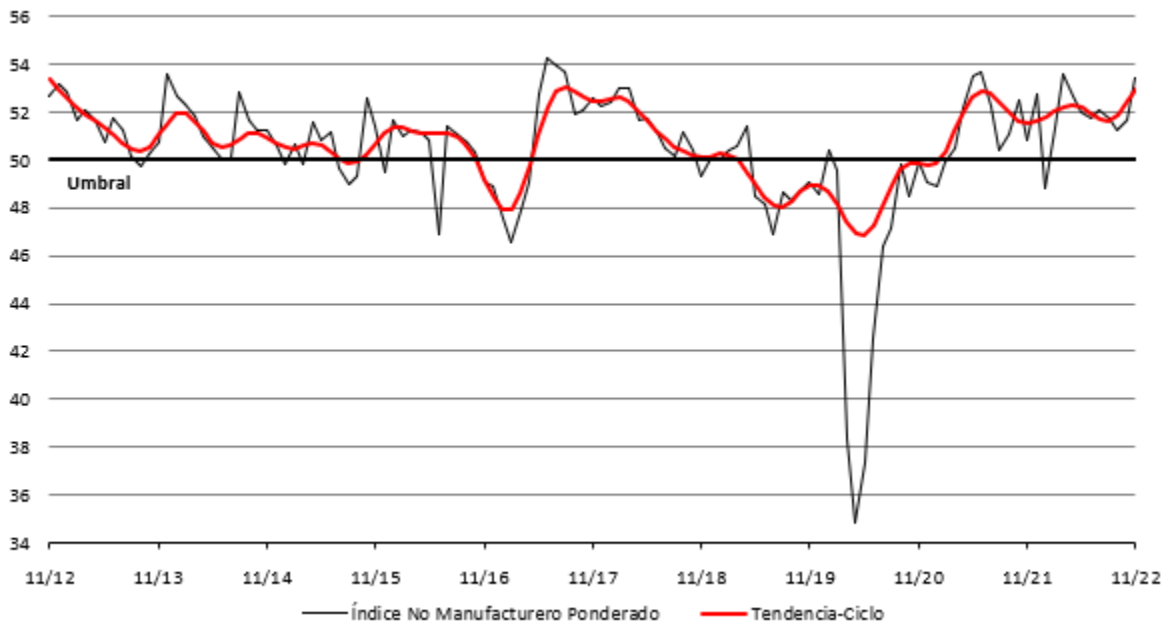
2/ Número de meses moviéndose en la dirección actual.

### El Indicador IMEF No Manufacturero

El **Indicador IMEF No Manufacturero** se aceleró en noviembre respecto al mes previo, al pasar de 51.7 a **53.4** unidades. Con este dato, el **Indicador No Manufacturero** acumula 10 meses consecutivos en zona de expansión, reflejando el buen dinamismo de este sector en la economía mexicana a lo largo del año. La serie tendencia-ciclo cerró en 53.0 unidades, mientras que el Indicador Ajustado por Tamaño de Empresa aumentó 2.9 puntos al pasar de 51.9 a 54.8 unidades. Tanto el índice Tendencia-Ciclo, como el Ajustado por Tamaño de Empresa ya llevan más de un año expandiéndose. En suma, el Indicador IMEF No Manufacturero sugiere que los sectores de servicios y comercio continúan creciendo en el penúltimo mes del año.

En el mes de noviembre, los cuatro subcomponentes que conforman el **Indicador IMEF No Manufacturero** están en zona de expansión. Nuevos Pedidos, tuvo un incremento significativo de 2.1 puntos y cerró en 56.6 unidades. El subcomponente de Producción aumentó 1.5 puntos, registrando un nivel de 54.9 unidades. El de Empleo, disminuyó 1.7 puntos, situándose en 51.1 unidades. Estos tres subcomponentes del Indicador IMEF No Manufacturero acumulan 10 meses consecutivos en zona de expansión. El subcomponente de Entrega de Productos cayó 1.4 puntos, cerrando en 50.4 unidades.

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



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

Índice	Oct'2022	Nov'2022	Cambio en puntos porcentuales <sup>1/</sup>	Dirección	Tasa de Cambio	Tendencia (meses) <sup>2/</sup>
IIMEF No Manufacturero	51.7	53.4	1.7	Expansión	Más rápida	10
Tendencia-ciclo	52.3	53.0	0.7	Expansión	Más rápida	22
Ajustado por tamaño de empresa	51.9	54.8	2.9	Expansión	Más rápida	15
Nuevos Pedidos	54.5	56.6	2.1	Expansión	Más rápida	10
Producción	53.4	54.9	1.5	Expansión	Más rápida	10
Empleo	52.8	51.1	-1.7	Expansión	Menos rápida	10
Entrega de Productos	51.8	50.4	-1.4	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.

### Análisis de coyuntura

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

1. Las presiones inflacionarias, generadas por la pandemia y por el conflicto entre Rusia y Ucrania, parecen estar cediendo. Según el *índice de presión de las cadenas de suministro global*, calculado por la *Fed de Nueva York*, los costos de transporte, tanto por tierra como por aire y mar, se han reducido significativamente. Si bien este indicador llegó a estar a más de 4 desviaciones estándar de su media a finales del año pasado, para octubre de 2022 se ubica a tan sólo una desviación estándar. Por su parte, el índice de precios de alimentos de la FAO muestra un crecimiento anual de los precios de 6.1% en agosto, vs. los máximos de más de 30% anual alcanzados en marzo de este año. Finalmente, los precios del gas natural, también se han reducido sustancialmente a niveles de 5.3 dólares por millón de btu en el promedio de los últimos 30 días, luego de haber tocado casi los 9 dólares en septiembre. Hacia delante, si bien esto pudiera significar un alivio para la inflación global, los niveles están todavía lejos de lo observado previo a la pandemia.
2. Las perspectivas de crecimiento a nivel global se siguen deteriorando. Los indicadores PMI de EEUU y de Eurozona se encuentran en terreno de contracción, tanto el índice compuesto -que incluye manufacturas, servicios, construcción, etc.-, como para el del sector manufacturero en particular. En este contexto, siguen las revisiones a la baja de las previsiones de crecimiento en 2023. La OCDE ha sido la última institución en hacer una revisión en sus estimados de crecimiento global en más de 0.3%-pts para ubicarlo en 2.2%. A su interior, destacan las revisiones a la baja en prácticamente todos los países de esa organización como es el caso de la Eurozona (0.5% anual) -incluida una contracción de 0.3% de la economía alemana-, EEUU (0.5%), el Reino Unido (-0.4%), China (4.6%) y México (1.6%), entre otros. En el caso de China en particular, destaca la política de cero COVID que, contrario a lo que se esperaba, no se ha relajado y que pudiera traer consigo confinamientos en ciudades y puertos importantes. A esto habría que añadir las recientes protestas por parte de la población afectada.

3. En este contexto, los bancos centrales del mundo tendrán que reevaluar sus estrategias de política monetaria. En particular, se discutió el caso de la Fed en EEUU, cuyas minutas revelaron que está preparado para seguir subiendo tasas, aunque a un ritmo moderado. No obstante, existe una división al interior del FOMC sobre el efecto acumulativo que se requiere para bajar la inflación y sobre el rezago que tiene la política monetaria sobre la economía, así como la sensibilidad de distintos sectores a la tasa de interés. El consenso en general es que el Fed podría subir la tasa en 50pb en su reunión de diciembre y otros 50pb al inicio del año que entra para dejar la tasa ligeramente por encima del 5%.
4. En México, el Indicador Oportuno de Actividad Económica y datos de la producción industrial en septiembre sugerían, en línea con el indicador IMEF, un crecimiento en el tercer trimestre mayor al registrado en el trimestre previo. En el sector industrial, si bien las actividades de minería, construcción y generación de electricidad, agua y gas observan una tendencia de desaceleración, las manufacturas mantienen su ritmo de expansión, con una tasa de crecimiento de 7.2% anual en 3T22. Sin embargo, en el acumulado del año, el sector se ha expandido solamente 5.6% vs. el 10.9% en el mismo período del año anterior. A su interior destaca en crecimiento de 15.4% en el período enero-septiembre de 2022 en la producción del sector de computación y comunicación vs. 9.7% en el mismo período de 2021.
5. Destacamos el desempeño de dos sectores, el de construcción y el de turismo. En el sector de la construcción, se observó una tasa negativa de crecimiento en septiembre, con todos los subsectores de esta actividad todavía por debajo de los niveles observados en mayo de 2018 (niveles máximos previos a la pandemia), a excepción del rubro de *trabajos especializados*, que es el único que ya recuperó los niveles antes mencionados. En este contexto, destaca el avance del valor agregado en la construcción en el sector de *petróleo y petroquímica*, así como el de *agua, riego y saneamiento*. Mientras tanto, el sector turismo parece no solo haber recuperado los niveles previos a la pandemia, sino que, como en el caso del tráfico de pasajeros, los niveles se encuentran por encima del promedio observado entre 2015 y 2019. Similarmente, los niveles de ocupación hotelera se ubican también ligeramente por encima del promedio entre 2015-2019.
6. Por el lado de la demanda, el ritmo de expansión del consumo privado se mantiene, aunque hacia delante podría moderarse ante una desaceleración en el ritmo de crecimiento de la masa salarial, aunque la expansión del crédito bancario sigue estando alrededor de tasas del 4% con la morosidad alrededor del 3% de la cartera total de los bancos. En contraste, la inversión sigue por debajo de los niveles que teníamos en diciembre de 2018. En este caso, si bien la inversión en maquinaria y equipo se ha seguido expandiendo, la de construcción sigue rezagada.
7. Con respecto al sector externo, se comentó el buen desempeño que han tenido las exportaciones manufactureras en el sector automotriz en particular. No obstante, la moderación en el ritmo de crecimiento trimestral anualizado tanto de las exportaciones como de las importaciones intermedias y de capital podrían estar sugiriendo debilidad hacia delante.
8. En términos de inflación, la diferencia en la tasa observada entre 2021 (7.4% anual) y la registrada en octubre de 2022 se explica por las presiones sobre los precios de las mercancías, los alimentos en particular, lo que ha sido compensado en parte por menores presiones sobre los precios agrícolas y energéticos. No obstante, la inflación sigue estando muy por encima del rango superior de Banxico lo que probablemente garantice que el banco central siga subiendo la tasa de referencia a la par del Fed.
9. Finalmente, se discutieron algunos de los riesgos que hay para el escenario el año que viene, entre los que se encuentran las consultas sobre el TMEC, así como las elecciones del Estado de México y Coahuila el año que entra.

## ¿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 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

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)