

INDICADOR IMEF



RESUMEN
EJECUTIVO

Datos de
JULIO 2023

Publicación: 1 de agosto de 2023

Se mantiene dinamismo

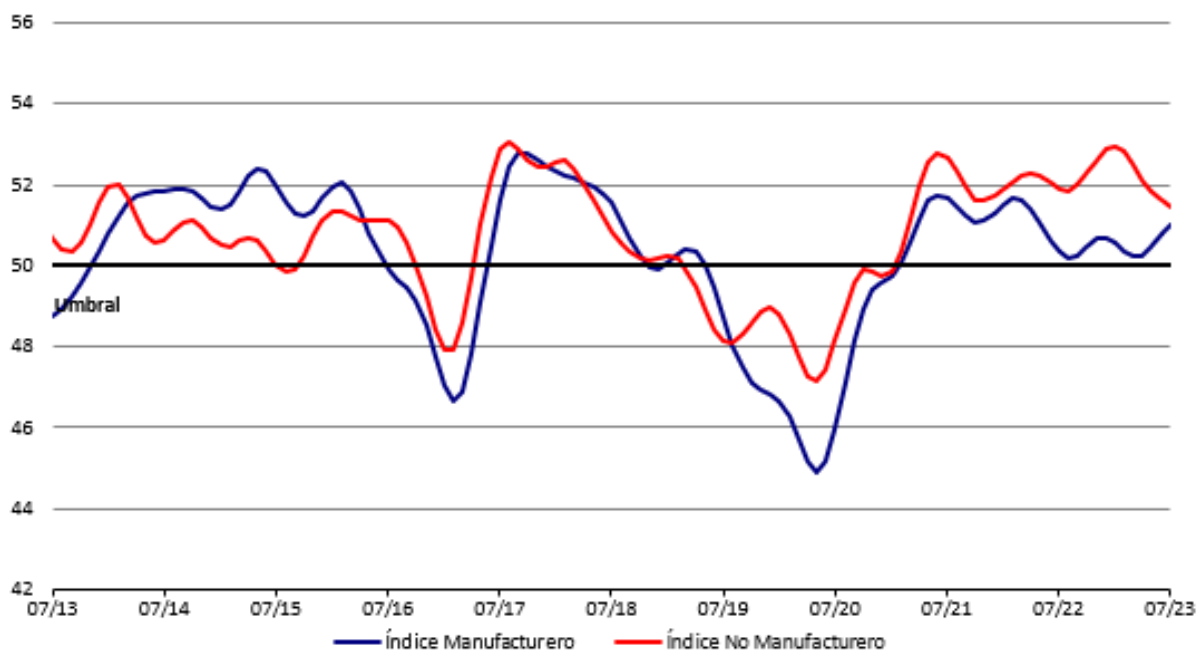
Los indicadores IMEF Manufacturero y No Manufacturero del mes de julio sugieren que se mantiene el buen dinamismo económico registrado al cierre del segundo trimestre del año. El comienzo del tercer trimestre, de acuerdo con los indicadores, muestra que la actividad económica continúa expandiéndose, ganando impulso con relación a los meses anteriores. Los sectores de servicios y de comercio siguen creciendo de manera persistente, al tiempo que la actividad del sector manufacturero se recupera.

Los datos del Indicador IMEF del segundo trimestre de 2023 apuntaban a un buen desempeño de la actividad. De hecho, la estimación oportuna del PIB publicada por el INEGI, estima que la economía creció 0.9% en el segundo trimestre. Con este dato, el PIB se estaría expandiendo a una tasa de 3.6% anual durante los primeros seis meses del año.

El Indicador IMEF Manufacturero de julio aumentó **0.8 puntos** respecto al mes de junio, situándose en **51.8 unidades**, por lo que el Indicador sugiere que el sector manufacturero se está expandiendo. La serie tendencia-ciclo aumentó 0.2 puntos (en 51.0), y el Indicador ajustado por tamaño de empresa lo hizo en 0.5 puntos para ubicarse en 51.3 unidades. De acuerdo con el Indicador, la actividad de la industria manufacturera se está recuperando con relación al lento dinamismo registrado en los primeros meses de 2023. El indicador IMEF Manufacturero lleva dos meses consecutivos en zona de expansión, y acelerándose.

El Indicador IMEF No Manufacturero registró un aumento marginal de **0.2 puntos**, cerrando en **51.7 unidades**. El sector de servicios y comercio continúa en zona de expansión, acumulando así 18 meses consecutivos en esta zona. La serie tendencia-ciclo se redujo en (-)0.1 puntos (51.5 unidades), y el indicador ajustado por tamaño de empresa cayó (-)0.2 puntos (52.9 unidades). Ambos indicadores se han mantenido en terreno expansivo durante 30 y 23 meses respectivamente, lo que es congruente con un continuo crecimiento en los sectores de servicios y comercio, y con los resultados del PIB. El dato del Indicador No Manufacturero apunta que el sector servicios sigue siendo el de mayor impulso de la economía.

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



Indicador IMEF Manufacturero

El **Indicador IMEF Manufacturero** de julio aumentó **0.8 puntos** respecto al mes de junio, situándose en **51.8 unidades**, por lo que el Indicador sugiere que el sector manufacturero se está expandiendo. La serie **tendencia-ciclo** aumentó **0.2 puntos (en 51.0)**, y el **Indicador ajustado por tamaño de empresa** lo hizo en 0.5 puntos para ubicarse en **51.3 unidades**. De acuerdo con el Indicador, la actividad de la industria manufacturera se está recuperando con relación al lento dinamismo registrado en los primeros meses de 2023. El indicador IMEF Manufacturero lleva dos meses consecutivos en zona de expansión, y acelerándose.

En su interior, destaca que solo el componente de **Entrega de Productos** registró una reducción de **(-)0.6 puntos**, cerrando el mes en 48.8 unidades. Los otros cuatro componentes aumentaron y se situaron por arriba de zona de expansión (>50). **Nuevos Pedidos y Producción** aumentaron **1.0 y 3.3 puntos respectivamente**, situándose en 53.2 y 55.3 unidades respectivamente. El componente de **Empleo** subió **1.5 puntos (en 52.5)**, y el de **Inventarios** lo hizo en **1.6 puntos (51.8)**.

Gráfica 2: Indicador IMEF Manufacturero y su tendencia-ciclo



Cuadro 1: Indicador IMEF Manufacturero y sus componentes

Índice	Jun' 2023	Jul' 2023	Cambio en puntos porcentuales ^{1/}	Dirección	Tasa de Cambio	Tendencia (meses) ^{2/}
IIMEF Manufacturero	51.0	51.8	0.8	Expansión	Más rápida	2
Tendencia-ciclo	50.8	51.0	0.2	Expansión	Más rápida	30
Ajustado por tamaño de empresa	50.8	51.3	0.5	Expansión	Más rápida	37
Nuevos Pedidos	52.2	53.2	1.0	Expansión	Más rápida	2
Producción	52.0	55.3	3.3	Expansión	Más rápida	4
Empleo	51.0	52.5	1.5	Expansión	Más rápida	2
Entrega de Productos	49.4	48.8	-0.6	Contracción	Más rápida	2
Inventarios	50.2	51.8	1.6	Expansión	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.

El Indicador IMEF No Manufacturero

El **Indicador IMEF No Manufacturero** registró un aumento marginal de **0.2 puntos**, cerrando en **51.7 unidades**. El sector de servicios y comercio continúa en zona de expansión, acumulando así 18 meses consecutivos en esta zona. La serie tendencia-ciclo se redujo en **(-)0.1 puntos (51.5 unidades)**, y el indicador ajustado por tamaño de empresa cayó **(-)0.2 puntos (52.9 unidades)**. Ambos indicadores se han mantenido en terreno expansivo durante 30 y 23 meses respectivamente, lo que es congruente con un continuo crecimiento en los sectores de servicios y comercio, y con los resultados del PIB. El dato del Indicador No Manufacturero apunta que el sector servicios sigue siendo el de mayor impulso de la economía.

Al interior, el componente de **Nuevos Pedidos** aumentó **0.4 puntos**, cerrando en **52.8 unidades**. **Producción** aumentó **1.8 puntos (en 53.3)**, **Empleo** cayó **(-)0.5 puntos (quedando en 50.6)**, y **Entrega de Productos** bajó **(-)0.2 puntos (ubicándose en 50.7)**. Se destaca que, todos los componentes del Indicador IMEF No Manufacturero se sitúan en nivel de expansión (>50), y registran varios meses en este nivel. No obstante, la tendencia de los últimos meses sugiere un ritmo de crecimiento menos dinámico.

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



Cuadro 2: Indicador IMEF No Manufacturero y sus componentes

Índice	Jun' 2023	Jul' 2023	Cambio en puntos porcentuales ^{1/}	Dirección	Tasa de Cambio	Tendencia (meses) ^{2/}
IIMEF No Manufacturero	51.5	51.7	0.2	Expansión	Más rápida	18
Tendencia-ciclo	51.6	51.5	-0.1	Expansión	Menos rápida	30
Ajustado por tamaño de empresa	53.1	52.9	-0.2	Expansión	Menos rápida	23
Nuevos Pedidos	52.4	52.8	0.4	Expansión	Más rápida	30
Producción	51.5	53.3	1.8	Expansión	Más rápida	18
Empleo	51.1	50.6	-0.5	Expansión	Menos rápida	18
Entrega de Productos	50.9	50.7	-0.2	Expansión	Menos rápida	4

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 julio, el Comité Técnico realizó su acostumbrado análisis de la coyuntura económica en el que destacaron los siguientes elementos:

1. Las perspectivas de crecimiento global hacia la segunda mitad del año han mejorado a la luz de un buen desempeño en consumo y crecimiento rezagado. No obstante, el comité mantuvo un tono de cautela respecto a la sostenibilidad de dicho crecimiento; es probable que los elementos que han jugado a favor de esta resiliencia no estén presentes más adelante, limitando la extensión del dinamismo económico. En concreto, factores como el exceso de ahorro, la reducción en compras de bienes durables y las caídas en ganancias corporativas podrían llevar a una mayor fragilidad económica en 2024.

2. Si bien, la potencial recesión en Estados Unidos continúa siendo un tema a discusión, prevalece la expectativa de que, en caso de materializarse, el impacto sería menor al estipulado, rezagado, con un efecto no homogéneo entre sectores económicos, y un impacto no necesariamente tan evidente sobre la economía mexicana. En esta misma línea, se discutió la función de respuesta de la Fed, en caso de que los datos económicos continuaran sin materializar una desaceleración.

3. Respecto a la economía mexicana, el Comité discutió el mejor desempeño de las cifras de crecimiento durante el primero y segundo trimestre del año. Es probable que el crecimiento del PIB sea más cercano al 3% dados los siguientes factores: (i) datos mejor a lo esperado en Estados Unidos; (ii) mayor resiliencia en el consumo privado; y (iii) recuperación de la inversión fija bruta.

4. Se ahondó en las expectativas de nearshoring y cómo México puede capitalizar dichos beneficios. El Comité recalcó riesgos, tanto positivos como negativos, alrededor de la tendencia de relocalización de cadenas productivas y coincidió en que, no necesariamente, México está aprovechando todo su potencial. Entre los elementos que se mencionaron

como relevantes para garantizar un mejor aprovechamiento se encuentran la necesidad de adoptar una política energética adecuada, dar certeza jurídica, mejoramiento de procesos, desarrollar una infraestructura adecuada, fortalecer el estado de derecho y, en general un ecosistema favorable para la inversión.

5. Adicionalmente, el Comité coincidió en que los anuncios de inversión asociados a esta tendencia no se han materializado en la formación de capital o creación de empleo. No todos los flujos de inversión extranjera que se han visto están relacionados con nearshoring o sugieren un comportamiento fuera de la tendencia de recuperación en algunos sectores.

6. La inflación en México mantuvo su tendencia descendente; sin embargo, su componente subyacente mantiene resistencia a disminuir. Si bien, la dilución de choques globales ha favorecido la tendencia a la baja en la inflación, elementos como la estructura de mercados, ineficiencias en cadenas productivas y presiones de demanda han limitado el traspaso de esta dilución de choques hacia la inflación subyacente. En general, se mantiene un enfoque de cautela en cuanto a la inflación, ya que es probable que el proceso de convergencia sea lento y no libre de riesgos.

7. Ante un entorno todavía incierto para la inflación, es probable que la política monetaria se mantenga restrictiva por un tiempo prolongado. Se discutió el papel de la Fed en la función de respuesta de Banxico ante una expectativa de nuevos incrementos en su tasa de referencia. Se mencionó que el ciclo de recortes tomará tiempo y no necesariamente se llevará a cabo sin pausas.

8. Se discutió la fortaleza y sostenibilidad de los factores que explican el comportamiento del tipo de cambio. Si bien, elementos como la retórica positiva asociada al nearshoring, fundamentales económicos y el diferencial de tasas explican la apreciación cambiaria, no hay que dejar de lado que la liquidez del MXN también podría estar explicando su desempeño.

¿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 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
Ana Luisa Aguilar
Carlos Hurtado
Daniel Garcés
Delia Paredes
Federico Rubli
Gabriel Casillas
Gabriela Siller
Gerardo Leyva
Ignacio Beteta
Jesús Cervantes
Joel Virgen
Luis Foncerrada
María de Lourdes Dieck
Mario Correa
Miriam Acuña
Odracir Barquera
Pablo Mejía
Pamela Díaz
Ricardo Zermeño
Rodrigo Barros
Sergio Luna

Consejo Directivo Nacional 2023**Presidente Nacional**

José Domingo Figueroa Palacios

Dirección General

Gerardo González

www.imef.org.mx

www.indicadorimef.org.mx