

# INDICADOR IMEF



RESUMEN  
EJECUTIVO

Datos de  
**MAYO 2023**

Publicación: 1 de junio de 2023

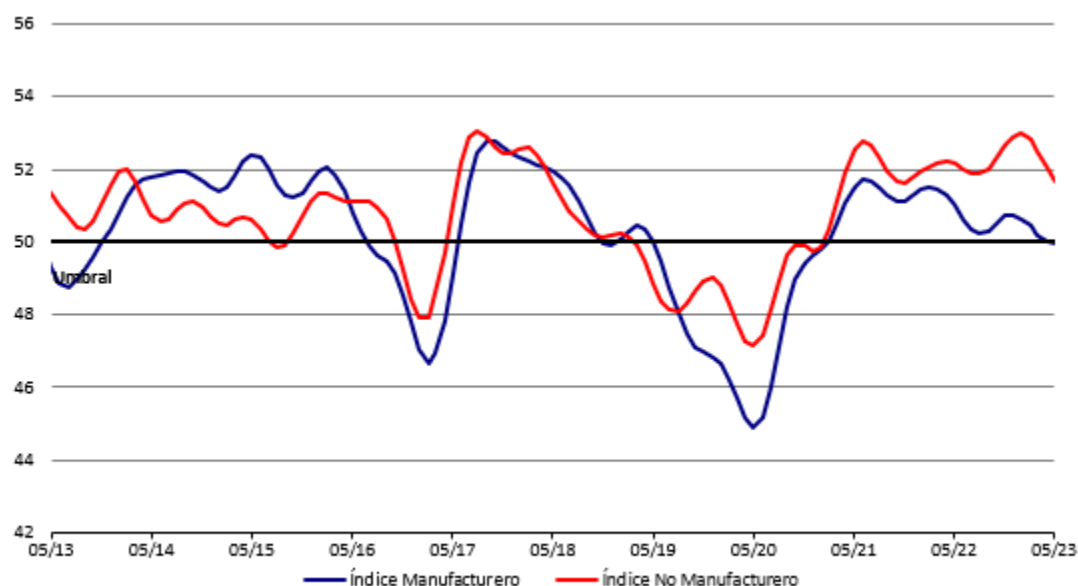
## Se confirma menor dinamismo

Los indicadores **IMEF Manufacturero y No Manufacturero** del mes de mayo confirman que, el ritmo de crecimiento económico del segundo trimestre del año está siendo menor al registrado en el primero. Si bien la actividad continúa expandiéndose, el impulso del comercio y sector servicios ha perdido algo de fuerza, al tiempo que el sector manufacturero se mantiene en el margen de registrar una ligera contracción. El PIB del primer trimestre creció 1.0% t/t, lo cual fue consistente con las señales que el Indicador IMEF estimó en los primeros meses del año. El sector servicios fue el de mayor dinamismo. Hasta el momento, la economía mantiene todavía una tendencia de crecimiento, aunque los datos de los meses de abril y mayo de los indicadores IMEF apuntan a un impulso menos dinámico que el observado en los primeros meses del año.

El **Indicador IMEF Manufacturero** de mayo disminuyó -0.1 puntos respecto al mes de abril, situándose en **49.8 unidades**, muy próximo al nivel neutral de 50.0 unidades, por lo que el Indicador sugiere que el sector manufacturero no se está expandiendo en el margen. La serie tendencia-ciclo permaneció sin cambio (50.0) y el Indicador ajustado por tamaño de empresa bajó -1.1 puntos para ubicarse en 50.4 unidades. El mensaje es claro: la actividad de la industria manufacturera no está siendo dinámica, ha perdido fuerza, y apunta hacia una ligera contracción. El indicador IMEF Manufacturero lleva varios meses fluctuando muy próximo al nivel de 50.0; es decir, sin una tendencia clara sobre la persistencia del crecimiento del sector.

El **Indicador IMEF No Manufacturero** disminuyó -0.9 puntos, cerrando en **51.1 unidades**. A pesar de la caída respecto al mes de abril, el Indicador continúa en zona de expansión, acumulando así 16 meses consecutivos en esta zona. La serie tendencia-ciclo se redujo en -0.4 puntos (51.7 unidades), y el indicador ajustado por tamaño de empresa aumentó 1.6 puntos (53.0 unidades). Ambos indicadores se han mantenido en terreno expansivo durante 28 y 21 meses respectivamente, lo que es congruente con un continuo crecimiento en los sectores de servicios y comercio, y con los resultados del PIB. La desaceleración del Indicador No Manufacturero sugiere que la economía del sector servicios ha perdido un poco de impulso respecto al fuerte dinamismo del primer trimestre. Sin embargo, el avance del sector prevalece.

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



### Indicador IMEF Manufacturero

El Indicador IMEF Manufacturero de mayo disminuyó -0.1 puntos respecto al mes de abril, situándose en 49.8 unidades, muy próximo al nivel neutral de 50.0 unidades, sugiriendo que el sector manufacturero no se está expandiendo en el margen. La serie tendencia-ciclo permaneció sin cambio (50.0) y el Indicador ajustado por tamaño de empresa bajó -1.1 puntos para ubicarse en 50.4 unidades. El mensaje es claro: la actividad de la industria manufacturera no está siendo dinámica, ha perdido fuerza, y apunta hacia una ligera contracción. El indicador IMEF Manufacturero lleva varios meses fluctuando muy próximo al nivel de 50.0; es decir, sin una tendencia clara sobre la persistencia del crecimiento del sector.

En su interior, dos de los componentes del Indicador IMEF Manufacturero cayeron. El Indicador de Nuevos Pedidos se redujo en -2.2 puntos y el de Producción en -1.4. El indicador de Empleo y el de Inventarios aumentaron 1.9 y 1.3 puntos respectivamente, pero cerrando en 49.6 unidades, es decir, por debajo de zona de expansión (<50). El componente de Entrega de Productos subió 1.4 puntos, recuperándose en un nivel de 50.9 unidades.

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



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

Índice	Abr'2023	May'2023	Cambio en puntos porcentuales <sup>1/</sup>	Dirección	Tasa de Cambio	Tendencia (meses) <sup>2/</sup>
IIMEF Manufacturero	49.9	49.8	-0.1	Contracción	Más rápida	3
Tendencia-ciclo	50.0	50.0	0.0	Umbral	-	2
Ajustado por tamaño de empresa	51.5	50.4	-1.1	Expansión	Menos rápida	35
Nuevos Pedidos	51.5	49.3	-2.2	Contracción	-	1
Producción	51.6	50.2	-1.4	Expansión	Menos rápida	2
Empleo	47.7	49.6	1.9	Contracción	Menos rápida	2
Entrega de Productos	49.5	50.9	1.4	Expansión	-	1
Inventarios	48.3	49.6	1.3	Contracción	Menos rápida	3

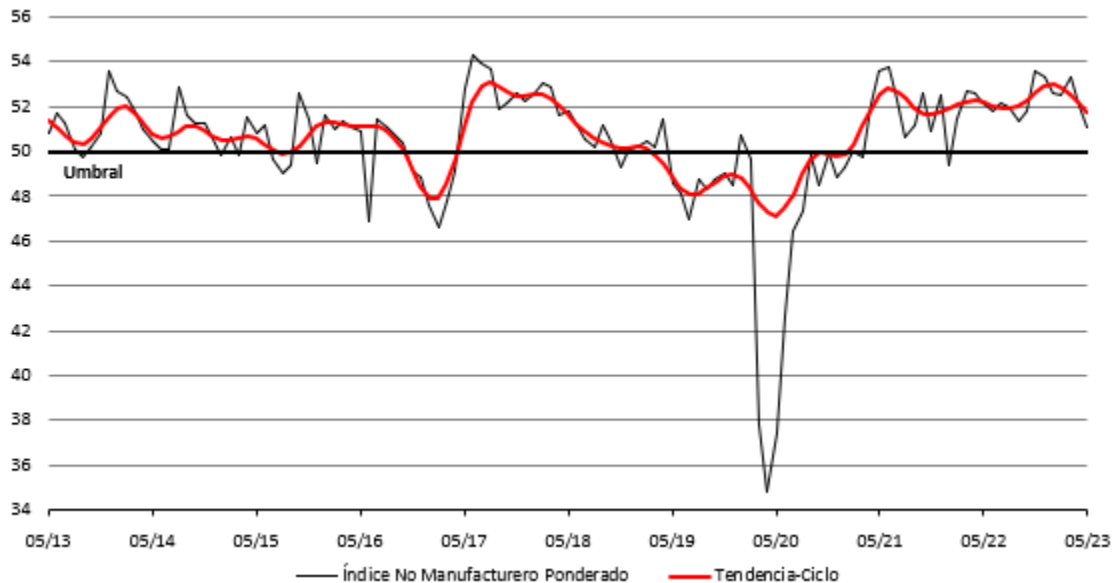
1/ El cambio en puntos porcentuales puede no coincidir con la diferencia entre los dos meses por redondeo.  
2/ Número de meses moviéndose en la dirección actual.

### El Indicador IMEF No Manufacturero

El Indicador IMEF No Manufacturero disminuyó -0.9 puntos, cerrando en **51.1** unidades. A pesar de la caída respecto al mes de abril, el Indicador continúa en zona de expansión, acumulando así 16 meses consecutivos en esta zona. La serie tendencia-ciclo se redujo en -0.4 puntos (51.7 unidades), y el indicador ajustado por tamaño de empresa aumentó 1.6 puntos (53.0 unidades). Ambos indicadores se han mantenido en terreno expansivo durante 28 y 21 meses respectivamente, lo que es congruente con un continuo crecimiento en los sectores de servicios y comercio, y con los resultados del PIB. La desaceleración del Indicador No Manufacturero sugiere que la economía del sector servicios ha perdido un poco de impulso respecto al fuerte dinamismo del primer trimestre. Sin embargo, el avance del sector prevalece.

Al interior, los componentes de Nuevos Pedidos y Producción registraron ajustes a la baja significativos, de -2.0 y -1.9 puntos, cerrando en 52.5 y 51.1 respectivamente; es decir, aún en zona de expansión. El componente de Empleo se mantuvo sin cambios, en 50.4 unidades, y el de Entrega de Productos en 50.9 unidades. Se destaca que, todos los componentes del Indicador IMEF No Manufacturero se sitúan en nivel de expansión (>50), y la mayoría registra varios meses en este nivel. No obstante, la tendencia de los últimos meses es hacia un ritmo de crecimiento menos sólido.

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



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

Índice	Abr'2023	May'2023	Cambio en puntos porcentuales <sup>1/</sup>	Dirección	Tasa de Cambio	Tendencia (meses) <sup>2/</sup>
IIMEF No Manufacturero	52.0	51.1	-0.9	Expansión	Menos rápida	16
Tendencia-ciclo	52.1	51.7	-0.4	Expansión	Menos rápida	28
Ajustado por tamaño de empresa	51.4	53.0	1.6	Expansión	Más rápida	21
Nuevos Pedidos	54.5	52.5	-2.0	Expansión	Menos rápida	28
Producción	53.0	51.1	-1.9	Expansión	Menos rápida	16
Empleo	50.4	50.4	0.0	Expansión	Igual	16
Entrega de Productos	50.4	50.9	0.5	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.

## Análisis de la Coyuntura

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

1. En lo relativo al entorno externo, se debatió sobre la probabilidad de una recesión en Estados Unidos. Se discutió acerca de la discrepancia que existe entre los indicadores del mercado, que asignan una probabilidad de alrededor de 68% a un escenario como el antes mencionado, y los indicadores de actividad económica, que todavía dan una probabilidad muy baja a la recesión. En este sentido, si bien el indicador ISM manufacturero en EE.UU. está en terreno de contracción, el de servicios y el compuesto siguen en expansión mientras que el sector laboral se mantiene muy fuerte, lo que nos hace pensar que la recesión no tendrá lugar en la primera mitad de este año, sino que podría retrasarse al último trimestre de 2023, principios de 2024.

2. Entre los riesgos que hay en el escenario, que todavía tienen un alto grado de incertidumbre, se destacaron dos: (1) El desempeño del sector bancario, en donde los bancos regionales todavía tienen un alto nivel de riesgo en sus indicadores de desempeño ya que, ante el incremento de las tasas de interés, los depósitos se han reducido de manera sustancial; y (2) la probabilidad de que EE.UU. pudiera incurrir en un default de su deuda ante los problemas que plantea la negociación del techo de endeudamiento. Tema que, tal y como lo expresamos, fue temporal ya que durante el fin de semana la Casa Blanca y el Congreso llegaron a un acuerdo de mediano plazo.

3. En cuanto a la inflación se reconoció que las presiones inflacionarias provocadas por lo choques de oferta han cedido e inclusive regresado a su tendencia de largo plazo, aunque siguen existiendo presiones sobre los precios de los servicios. En este contexto, hay cierta probabilidad de que la Reserva Federal haga una pausa en su ciclo de alza en el mes de junio y que mantenga las tasas altas por un período extendido de tiempo, la considerada "nueva restricción", a pesar de que el mercado ya descuenta menores tasas para finales del

año. El comité consideró que la probabilidad de ver un recorte en la tasa está cargada más bien hacia principios del 2024. Esto concuerda con la tendencia que se observa alrededor de los bancos centrales del mundo, que han disminuido su ritmo de alza de tasas o, como es el caso de los bancos centrales en Latinoamérica, han dejado de subir.

4. En cuanto a la coyuntura nacional, se discutió el hecho de que el panorama de corto plazo para el crecimiento es mejor a lo que se tenía estimado previamente y que, es muy probable que la economía mexicana crezca a un ritmo de alrededor de 2% tanto este año como el que sigue. Se coincidió en que el deterioro de las finanzas públicas y el rezago que tiene la inversión fija bruta están entre los factores que obstaculizan el crecimiento hacia delante.

5. En este contexto, la discusión en torno a la oportunidad que representa el *nearshoring* fue amplia. El consenso es que el potencial es bastante grande y que ya, de hecho, se ven, sobre todo en el norte, varios anuncios sobre inversiones, tanto extranjeras como nacionales, en temas de relocalización de cadenas de valor. Sin embargo, estas inversiones todavía no se materializan del todo y se discutió sobre los retos que enfrenta nuestro país a la hora de atraer inversiones en *nearshoring*, entre otros: generación eficiente y limpia de energía; el tema del suministro de agua, así como temas de estado de derecho y seguridad.

6. Asimismo, se analizó la fortaleza que viene mostrando el peso mexicano, que ha sido la moneda con más ganancias frente al dólar en lo que va del año. Entre los factores que han apoyado esta tendencia está: (1) el desempeño del dólar americano frente a otras monedas en el mundo, que ha mostrado una tendencia de depreciación ante la perspectiva de una recesión y menor riesgo geopolítico; (2) el diferencial de tasas entre México y Estados Unidos, favorecido por los movimientos de Banxico; y (3) los flujos de remesas, turismo y exportaciones.

7. En cuanto a Banxico, no se esperan movimientos en la tasa en los próximos meses de acuerdo con diversas encuestas, incluida la última encuesta del IMEF, aunque para finales del año, los analistas del mercado ya están descontando recortes en la misma.

8. Finalmente, se discutió sobre el proceso electoral en el Estado de México y en Coahuila que tendrá lugar el próximo 4 de junio y en el que se eligen gobernadores para los dos estados, así como 25 representantes de la Diputación del Congreso local en Coahuila. En el caso del Estado de México, 30 municipios concentran el 78% de los 12.4 millones de electores (13.2% del padrón nacional). En este estado, aventaja la candidata de la alianza Juntos Haremos Historia (Morena, PT, PVEM). Por su parte en Coahuila, aventaja el candidato de la coalición PRI-PAN-PRD.

## ¿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  
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](http://www.imef.org.mx)

[www.indicadorimef.org.mx](http://www.indicadorimef.org.mx)