

Datos de **NOVIEMBRE 2023**

Publicación: 1 de diciembre de 2023

## RESUMEN EJECUTIVO

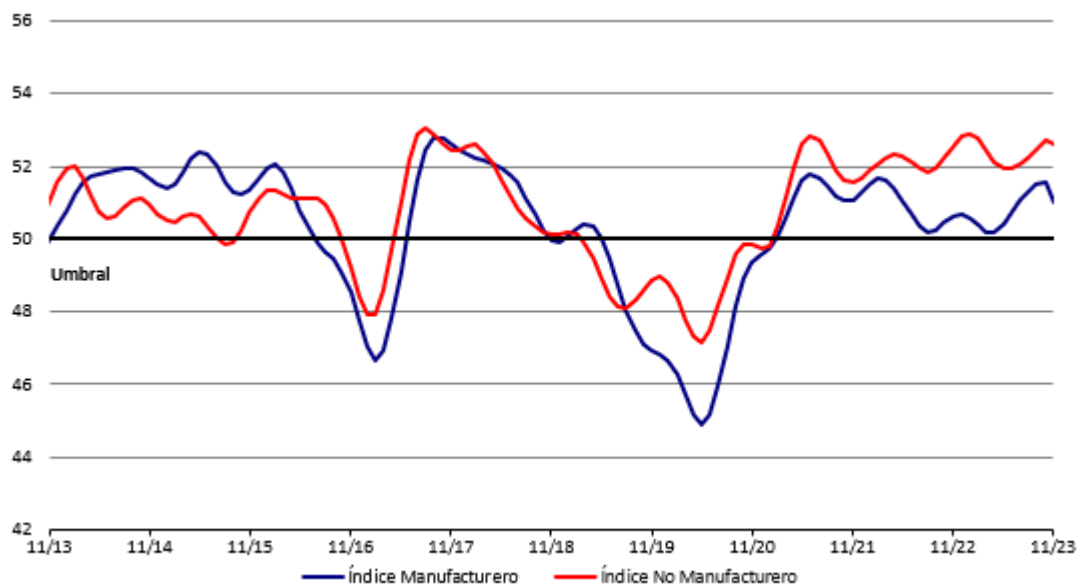
### Se confirma moderación

Los indicadores **IMEF Manufacturero y No Manufacturero** del mes de noviembre sugieren que el dinamismo económico registrado desde inicios de 2023 se está moderando al cierre del año. Así, la economía, de acuerdo con los Indicadores IMEF, está creciendo a un ritmo menor en el último trimestre de este año. Se debe destacar que los Indicadores IMEF han anticipado el buen desempeño de la economía en los primeros tres trimestres de 2023. A pesar de que se estima un cierre más lento en la actividad, la economía se sigue expandiendo y cerrará el 2023 con un crecimiento anual en torno a 3.5% anual.

El **Indicador IMEF Manufacturero** de noviembre disminuyó (-) 1.0 puntos respecto al mes de octubre, situándose en **50.2 unidades**; es decir, el crecimiento está siendo menos dinámico (el Indicador acumula 6 meses en zona de expansión, aunque en los últimos dos reportes esta se ha moderado). La serie tendencia-ciclo bajó (-) 0.5 puntos (en 51.0), y el Indicador ajustado por tamaño de empresa lo hizo en (-) 1.6 puntos para ubicarse en 50.8 unidades. De acuerdo con el Indicador, la actividad de la industria manufacturera ha perdido fuerza en los últimos dos meses, y la expansión es marginal.

El **Indicador IMEF No Manufacturero** se redujo (-) 0.2 puntos, cerrando en 52.7 unidades. Si bien el sector de servicios y comercio continúa en zona de expansión, acumulando así 22 meses consecutivos en esta zona, el ritmo de crecimiento ha registrado una leve moderación en los últimos dos meses. La serie tendencia-ciclo bajó (-) 0.1 puntos (52.6 unidades), y el indicador ajustado por tamaño de empresa disminuyó (-) 1.2 puntos (53.2 unidades). Ambos indicadores se han mantenido en terreno expansivo durante 34 y 27 meses respectivamente, lo que es congruente con un continuo crecimiento en los sectores de servicios y comercio, y con los resultados del PIB en los últimos dos años. El dato del Indicador No Manufacturero apunta que el sector servicios y de comercio continúan liderando el dinamismo de la economía.

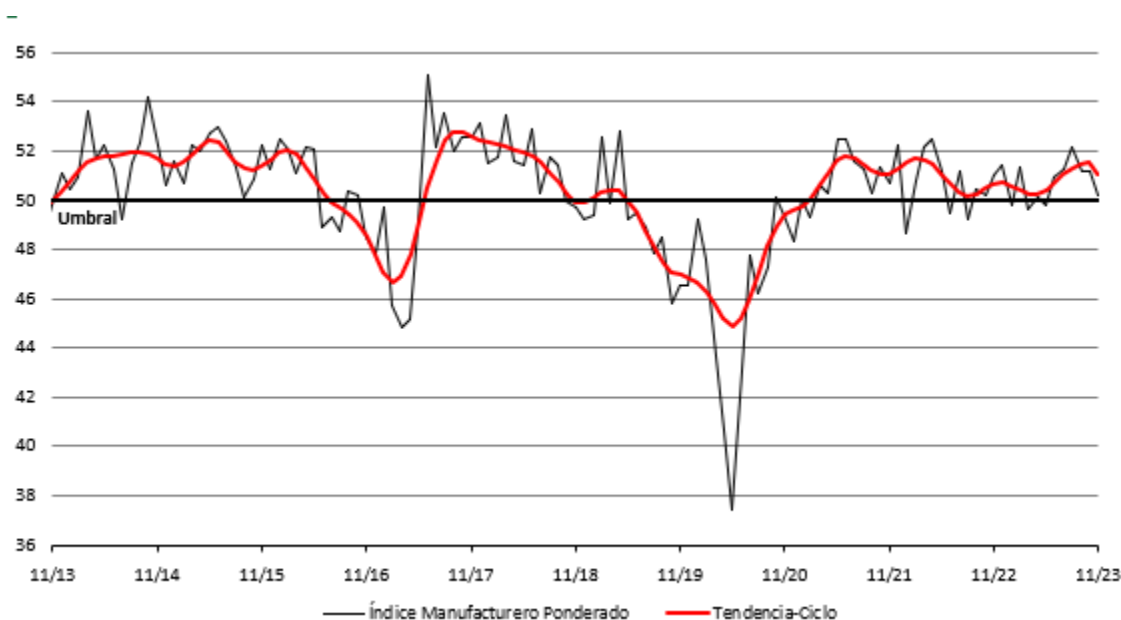
**Gráfica 1: Tendencia-ciclo de los Indicadores IMEF Manufacturero y No Manufacturero**



### Indicador IMEF Manufacturero

El **Indicador IMEF Manufacturero** de noviembre disminuyó (-) 1.0 puntos respecto al mes de octubre, situándose en **50.2 unidades**; es decir, el crecimiento está siendo menos dinámico (el Indicador acumula 6 meses en zona de expansión, aunque en los últimos dos reportes esta se ha moderado). La serie tendencia-ciclo bajó (-) 0.5 puntos (en 51.0), y el Indicador ajustado por tamaño de empresa lo hizo en (-) 1.6 puntos para ubicarse en 50.8 unidades. De acuerdo con el Indicador, la actividad de la industria manufacturera ha perdido fuerza en los últimos dos meses, y la expansión es marginal.

Al interior del Indicador, sólo el componente de Empleo creció, pasando de 51.1 a 51.2 unidades. El componente de Producción registró una caída de (-) 2.0 puntos, situándose en el mes en 50.0 unidades. El de Nuevos Pedidos bajó (-) 1.2 puntos, cerrando en 50.2 unidades. Finalmente, Entrega de Productos (48.5) e Inventarios (50.9) cayeron (-) 0.5 y (-) 1.3 puntos respectivamente.

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

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

Índice	Oct'2023	Nov'2023	Cambio en puntos porcentuales <sup>1/</sup>	Dirección	Tasa de Cambio	Tendencia (meses) <sup>2/</sup>
IIMEF Manufacturero	51.2	50.2	-1.0	Expansión	Menos rápida	6
Tendencia-ciclo	51.5	51.0	-0.5	Expansión	Menos rápida	34
Ajustado por tamaño de empresa	52.4	50.8	-1.6	Expansión	Menos rápida	26
Nuevos Pedidos	51.4	50.2	-1.2	Expansión	Menos rápida	6
Producción	52.0	50.0	-2.0	Umbral	-	1
Empleo	51.1	51.2	0.1	Expansión	Más rápida	6
Entrega de Productos	49.0	48.5	-0.5	Contracción	Más rápida	3
Inventarios	52.2	50.9	-1.3	Expansión	Menos rápida	6

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

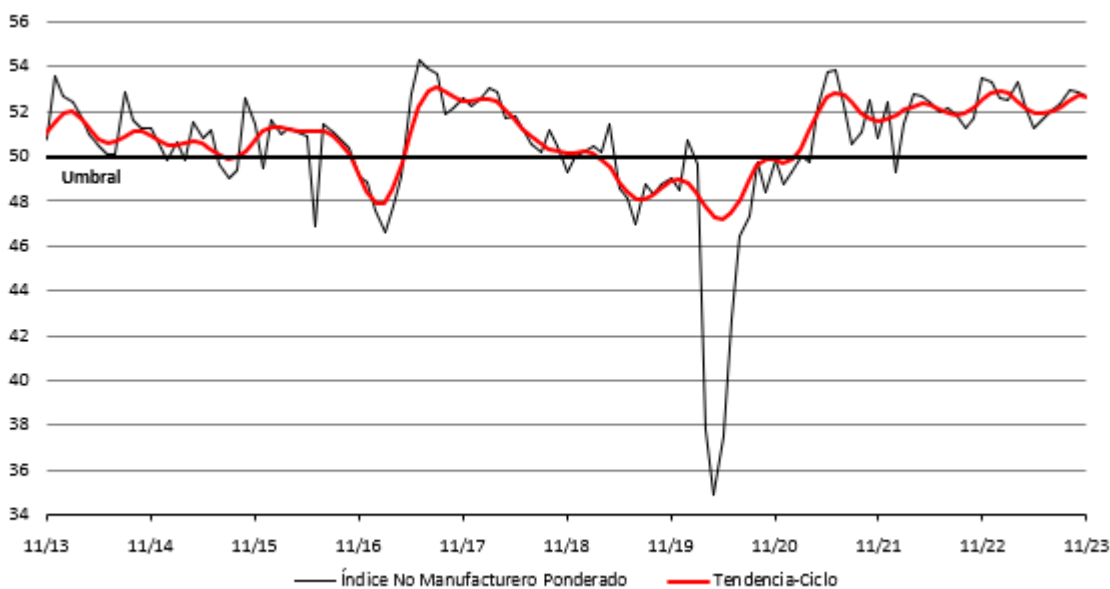
2/ Número de meses moviéndose en la dirección actual.

### El Indicador IMEF No Manufacturero

El **Indicador IMEF No Manufacturero** se redujo (-) 0.2 puntos, cerrando en **52.7 unidades**. Si bien el sector de servicios y comercio continúa en zona de expansión, acumulando así 22 meses consecutivos en esta zona, el ritmo de crecimiento ha registrado una leve moderación en los últimos dos meses. La serie tendencia-ciclo bajó (-) 0.1 puntos (52.6 unidades), y el indicador ajustado por tamaño de empresa disminuyó (-) 1.2 puntos (53.2 unidades). Ambos indicadores se han mantenido en terreno expansivo durante 34 y 27 meses respectivamente, lo que es congruente con un continuo crecimiento en los sectores de servicios y comercio, y con los resultados del PIB en los últimos dos años. El dato del Indicador No Manufacturero apunta que el sector servicios y de comercio continúan liderando el dinamismo de la economía.

El componente de Nuevos Pedidos se redujo en (-) 0.6 puntos, cerrando en 55.2 unidades. Producción disminuyó (-) 2.0 puntos, registrando un nivel de 52.4, y el componente de Empleo aumentó 1.1 puntos, situándose en 51.0 unidades. El componente de Entrega de Productos se situó en 51.5 unidades, con un incremento de 1.1 puntos frente al mes anterior. Se destaca que, todos los componentes del Indicador IMEF No Manufacturero se sitúan en nivel de expansión (mayor que 50), y registran varios meses en este nivel.

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



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

Índice	Oct' 2023	Nov' 2023	Cambio en puntos porcentuales <sup>1/</sup>	Dirección	Tasa de Cambio	Tendencia (meses) <sup>2/</sup>
IIMEF No Manufacturero	52.9	52.7	-0.2	Expansión	Menos rápida	22
Tendencia-ciclo	52.7	52.6	-0.1	Expansión	Menos rápida	34
Ajustado por tamaño de empresa	54.4	53.2	-1.2	Expansión	Menos rápida	27
Nuevos Pedidos	55.8	55.2	-0.6	Expansión	Menos rápida	34
Producción	54.4	52.4	-2.0	Expansión	Menos rápida	22
Empleo	49.9	51.0	1.1	Expansión	-	1
Entrega de Productos	50.4	51.5	1.1	Expansión	Más rápida	8

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

Contrario a las perspectivas que se tenían al cierre del año pasado, la economía global se ha mantenido fuerte en 2023. Con ello, las preocupaciones por el surgimiento de una recesión disminuyeron considerablemente a lo largo de los últimos meses.

De hecho, las estimaciones del crecimiento del PIB de Estados Unidos y México se han revisado al alza a lo largo de prácticamente todo el año. Para el primer caso, el pronóstico pasó de 0.5% en diciembre de 2022 a 2.2% en octubre pasado; mientras que, para el segundo, cambió de 0.9% a 3.3% en el mismo periodo, según la mediana de las proyecciones de la Encuestas sobre las expectativas de los especialistas en economía del sector privado de Banco de México.

En el ámbito local, la actividad económica siguió mostrando un buen dinamismo, al tiempo que el mercado laboral se mantuvo fuerte. En el tercer trimestre del año, el PIB creció a una tasa trimestral de 1.1% y una anual de 3.3%, lo que implica un aumento acumulado de enero a septiembre de 3.4% con cifras ajustadas por estacionalidad. Este crecimiento es sustancialmente mayor al promedio de 1.9% del mismo lapso entre 2005 y 2019, antes de la pandemia.

Por el lado de la oferta, el crecimiento del tercer trimestre fue reflejo del buen desempeño tanto de las actividades secundarias como de las terciarias. Las primeras presentaron un avance trimestral de 1.3% y las segundas de 0.9%.

Por el lado de la demanda, la resiliencia se asocia con el buen comportamiento del gasto interno. Por una parte, el consumo mantuvo una tendencia alcista que permitió establecer nuevos máximos durante varios meses del 2023. Y, por otro lado, la inversión fija bruta registró un aumento significativo, principalmente por los sustanciales incrementos en el gasto en maquinaria y equipo de origen importado y en mayor medida por la construcción residencial.

En cuanto a la demanda externa, las exportaciones manufacturadas están creciendo 4.4% al tercer trimestre, lo que permitió que México se convirtiera en el principal proveedor de mercancías de Estados Unidos desde febrero.

Hacia adelante, la Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económicos (OCDE) prevé que la economía se expandirá 2.5% en 2024 y 2.0% en 2025, después de crecer 3.4% en 2023. Según el organismo, el consumo estará respaldado por un mercado laboral sólido. Al tiempo que, la inversión estará apoyada por proyectos de infraestructura pública, que se espera finalicen en 2024, y por la llegada de industrias manufactureras a México por la relocalización. Por el contrario, el dinamismo de las exportaciones se verá mitigado por un crecimiento más moderado en Estados Unidos.

Ante esta coyuntura, el proceso desinflacionario continuó avanzando de forma gradual. La inflación anual presentó un ligero rebote de la segunda quincena de octubre a la primera de noviembre, de 4.25% a 4.32%. Mientras que, por el contrario, la subyacente ha presentado una trayectoria sostenida a la baja, al disminuir a lo largo de las últimas 19 quincenas, lo que le permitió pasar de 8.46% a 5.31%. Este resultado se explica principalmente por el buen desempeño de la inflación de las mercancías, ya que la de servicios continúa presentando una elevada persistencia.

Si bien, Banco de México ha mantenido la tasa de interés de referencia en un nivel de 11.25% desde marzo, en el comunicado de prensa de noviembre realizó un cambio importante en su guía prospectiva, la cual pasó de señalar que será necesario mantener la tasa de referencia en su nivel actual durante un periodo prolongado a que será necesario mantener la tasa de referencia en su nivel actual por cierto tiempo. Ello abre la puerta a la posibilidad de que se realice un recorte tan pronto como en el primer trimestre del próximo año.

## ¿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 2024:**

Enero 2 (martes)\*  
Febrero 1 (jueves)  
Marzo 1 (viernes)

Abril 1 (lunes)  
Mayo 2 (jueves)\*  
Junio 3 (lunes)

Julio 1 (lunes)  
Agosto 1 (jueves)  
Sept. 2 (lunes)

Octubre 1 (martes)  
Noviembre 1 (viernes)  
Diciembre 2 (lunes)

**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)