

INDICADOR IMEF

Datos de **MARZO 2024**

Publicación: 1 de abril de 2024

RESUMEN EJECUTIVO

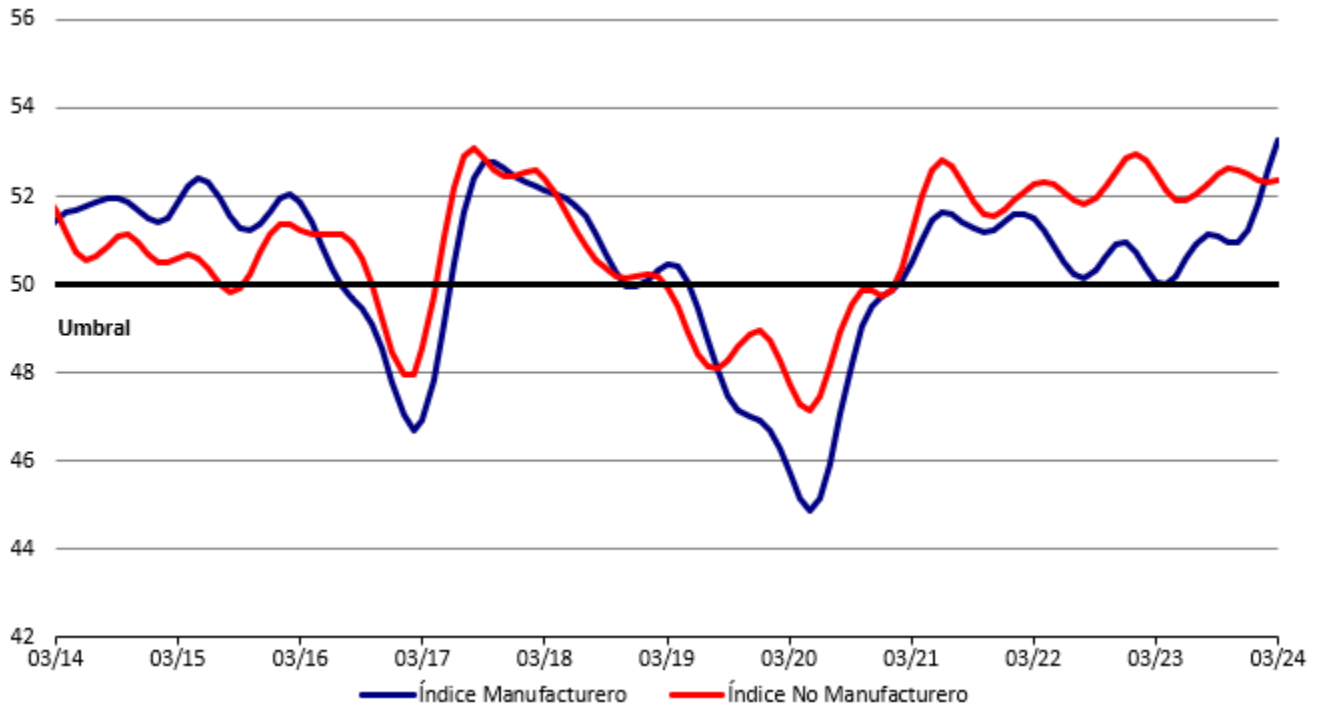
Expansión y contrastes

Los **indicadores IMEF Manufacturero y No Manufacturero** del mes de marzo sugieren que la economía cerró el primer trimestre del año en zona de expansión. La reciente evolución de los datos señala que el crecimiento económico en este arranque de 2024 será mejor que en el último trimestre de 2023. Igualmente, debemos destacar el reciente comportamiento diferenciado entre sectores, lo cual pudiera estar anticipando un cambio en la fase del ciclo, es decir, un menor ritmo de expansión.

En marzo, el **Indicador IMEF Manufacturero aumentó 4.3 puntos** respecto al mes anterior, su mayor repunte en los últimos 7 años, situándose en terreno expansivo al registrar un nivel de **54.5 unidades**. La serie tendencia-ciclo repuntó 0.6 puntos, ubicándose en 53.2. Similarmente, el indicador ajustado por tamaño de empresa se incrementó 0.7 puntos, colocándose en 51.5 unidades. Tanto la serie tendencia-ciclo como el indicador ajustado por tamaño de empresa acumulan **38 y 30** meses en zona de expansión respectivamente. Los resultados sugieren que el sector manufacturero repuntó al cierre del primer trimestre del 2024, después de un débil inicio en los primeros dos meses. De esta manera, si bien marzo ha sido un mes con un sólido repunte en manufacturas, los primeros tres meses son contrastantes, y pudieran apuntar a un menor dinamismo en la industria.

Por su parte, el **Indicador IMEF No Manufacturero** disminuyó 0.6 puntos respecto a febrero, cerrando en terreno de expansión por 26 meses consecutivos, con **52.1 unidades**. La serie tendencia-ciclo permaneció sin cambios (52.3 unidades), mientras que el indicador ajustado por tamaño de empresa se contrajo (-) 1.3 puntos, llegando a 53.0 unidades. Ambos indicadores se han mantenido en terreno expansivo durante 38 y 31 meses respectivamente. De acuerdo con lo anterior, es posible decir que el sector servicios y de comercio continúan liderando el dinamismo de la economía, aunque han ido perdiendo cierto impulso en los últimos meses.

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

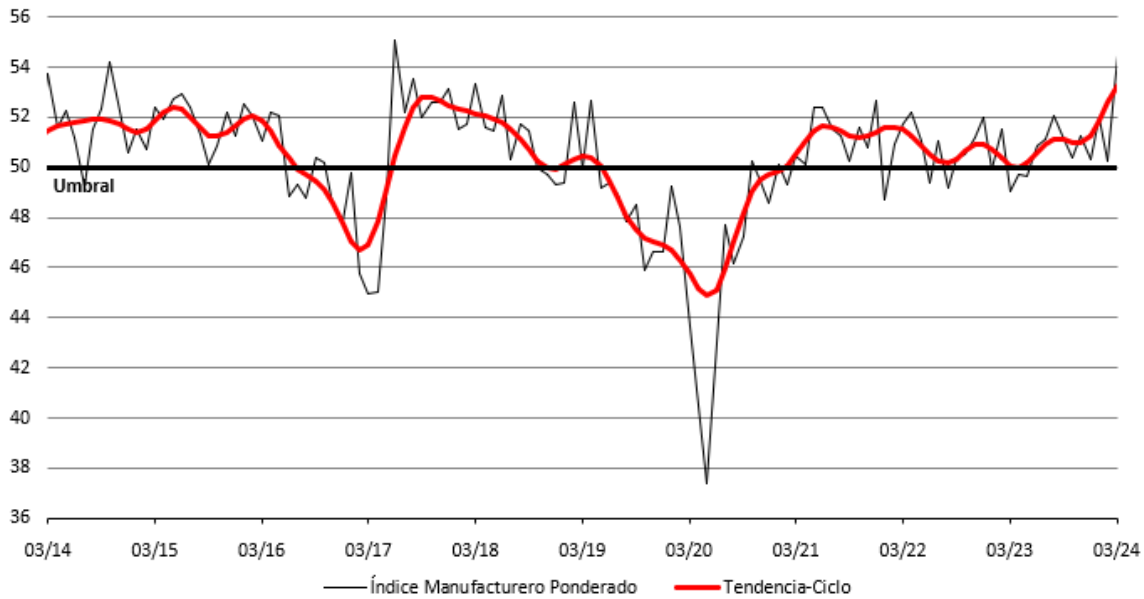


Indicador IMEF Manufacturero

En marzo, el **Indicador IMEF Manufacturero aumentó 4.3 puntos respecto al mes anterior, su mayor repunte en los últimos 7 años, situándose en terreno expansivo al registrar un nivel de 54.5 unidades.** La serie tendencia-ciclo repuntó 0.6 puntos, ubicándose en 53.2. Similarmente, el indicador ajustado por tamaño de empresa se incrementó 0.7 puntos, colocándose en 51.5 unidades. Tanto la serie tendencia-ciclo como el indicador ajustado por tamaño de empresa, acumulan 38 y 30 meses en zona de expansión respectivamente. Los resultados sugieren que el sector manufacturero repuntó al cierre del primer trimestre de este 2024, después de un débil inicio en los primeros dos meses. De esta manera, si bien marzo ha sido un mes con un sólido repunte en manufacturas, los primeros tres meses son contrastantes, y pudieran apuntalar un menor dinamismo en la industria.

Al interior del Indicador, todos los componentes registraron avances. El componente de **Nuevos Pedidos** aumentó 2.6 puntos pasando de 52.7 a 55.3 unidades, el de **Producción** igualmente subió 2.6 puntos, posicionándose en 54.7 unidades, mientras que el subíndice de **Empleo** se incrementó 1.4 puntos, para ubicarse en 50.9 unidades. El de **Inventarios** subió fuertemente (10.5 puntos), hasta 58.8 unidades, y el de **Entrega de Productos** lo hizo en 2.5 puntos, alcanzando 52.0 unidades. Así, durante marzo, se registró un avance generalizado en el sector manufacturero respecto a febrero.

Gráfica 2: Indicador IMEF Manufacturero y su tendencia-ciclo



Cuadro 1: Indicador IMEF Manufacturero y sus componentes

Índice	Feb'2024	Mar'2024	Cambio en puntos porcentuales ^{1/}	Dirección	Tasa de Cambio	Tendencia (meses) ^{2/}
IIMEF Manufacturero	50.2	54.5	4.3	Expansión	Más rápida	10
Tendencia-ciclo	52.6	53.2	0.6	Expansión	Más rápida	11
Ajustado por tamaño de empresa	50.8	51.5	0.7	Expansión	Más rápida	30
Nuevos Pedidos	52.7	55.3	2.6	Expansión	Más rápida	10
Producción	52.1	54.7	2.6	Expansión	Más rápida	12
Empleo	49.5	50.9	1.4	Expansión	-	1
Entrega de Productos	49.5	52.0	2.5	Expansión	-	1
Inventarios	48.3	58.8	10.5	Expansión	-	1

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

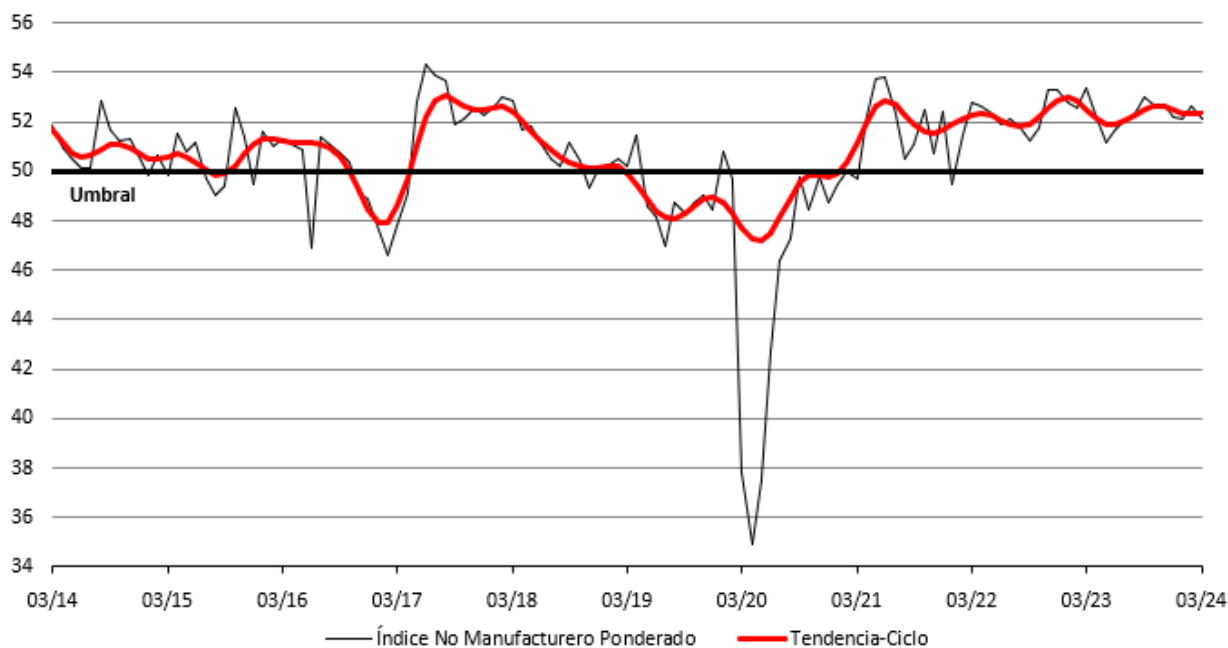
2/ Número de meses moviéndose en la dirección actual.

El Indicador IMEF No Manufacturero

El Indicador IMEF No Manufacturero disminuyó 0.6 puntos respecto a febrero, cerrando en terreno de expansión por 26 meses consecutivos, con 52.1 unidades. La serie tendencia-ciclo permaneció sin cambios (52.3 unidades), mientras que el indicador ajustado por tamaño de empresa se contrajo (-) 1.3 puntos, llegando a 53.0 unidades. Ambos indicadores se han mantenido en terreno expansivo durante 38 y 31 meses respectivamente. De acuerdo con lo anterior, es posible decir que el sector servicios y de comercio continúan liderando el dinamismo de la economía, aunque han ido perdiendo cierto impulso en los últimos meses.

A su interior, los resultados confirmaron el menor dinamismo del sector comercio y servicios. Los componentes de **Nuevos Pedidos y Producción** cayeron (-) 0.4 y (-) 0.2 puntos cada uno, cerrando en 54.8 y 52.7 unidades respectivamente. El componente de **Entrega de Productos** disminuyó fuertemente en (-) 2.8 puntos, registrando un nivel de 49.0 unidades (por primera vez en 12 meses en zona de contracción). Finalmente, **Empleo** se mantuvo sin cambios respecto a febrero, con un nivel de 51.1 unidades. A pesar de que durante el mes que se reporta el desempeño del Indicador No Manufacturero ha sido menos dinámico, la mayoría de sus componentes continúan en zona de expansión, y llevan un tiempo prolongado en dicha zona.

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



Cuadro 2: Indicador IMEF No Manufacturero y sus componentes

Índice	Feb'2024	Mar'2024	Cambio en puntos porcentuales ^{1/}	Dirección	Tasa de Cambio	Tendencia (meses) ^{2/}
IIMEF No Manufacturero	52.7	52.1	-0.6	Expansión	Menos rápida	26
Tendencia-ciclo	52.3	52.3	0.0	Expansión	Igual	38
Ajustado por tamaño de empresa	54.3	53.0	-1.3	Expansión	Menos rápida	31
Nuevos Pedidos	55.2	54.8	-0.4	Expansión	Menos rápida	39
Producción	52.9	52.7	-0.2	Expansión	Menos rápida	26
Empleo	51.1	51.1	0.0	Expansión	Igual	26
Entrega de Productos	51.8	49.0	-2.8	Contracción	-	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 la Coyuntura

El crecimiento en los Estados Unidos se mantiene sólido al arranque del 2024, incluso con mejores cifras a lo esperado en el segmento manufacturero-industrial, el más vinculado a México. La Reserva Federal revisó al alza su estimado de crecimiento a 2.1%, de 1.4%, y la inflación muestra cierta rigidez a la baja. El tono cauteloso de la Fed sugiere que podría reducir su tasa de referencia hacia mediados del año.

No obstante, en México la tasa de crecimiento de las exportaciones totales continúa su ralentización, marcando un aumento de solo 1% a tasa anual en enero. La trayectoria de las importaciones replica ese comportamiento y reporta una contracción de 2.1% anual en el mes citado. Como resultado, si bien la balanza comercial muestra déficits manejables (5.7mmd en enero), todo sugiere que el sector externo añade menos dinamismo a la actividad total, en contraposición con la retórica imperante sobre el *nearshoring*. El tema de triangulación comercial, sin embargo, se mantendrá latente: en los doce meses a enero de 2024, la balanza comercial de México con los Estado Unidos es superavitaria en 236 mmd mientras que nuestro intercambio con China registra un déficit por 105 mmd.

En el frente interno nos enteramos de que el año comienza con una sorpresa negativa en la actividad. El IGAE de enero reporta una variación mensual de -0.6% por debajo del 0.2% esperado por el consenso. Las ventas comerciales también sorprendieron a la baja en el mismo mes, con un descenso mensual de -0.6% contra un 0.3% esperado, lo que sugiere que es la demanda interna la que comienza a dar signos de debilitamiento, a pesar del incremento en salarios mínimos de comienzo de año. Por una parte, la creación de empleo parece estar terminando la racha expansiva que arrancó al comienzo del 2022 y, por la otra, la inflación repunta. Registra un avance en la primera quincena de marzo de 0.27%, de tal suerte que a tasa anual sube a 4.48%, sustentada en buena medida por una inflación subyacente (4.69% anual) que muestra rigidez a la baja. Queda por determinar hasta qué punto la estacionalidad de Semana Santa explica este resultado. En cualquier caso, efectos de base de comparación en la inflación no subyacente, así como riesgos asociados a la sequía sugieren una trayectoria ascendente para la inflación anual en el futuro cercano.

Con estas circunstancias como contexto, Banxico dictaminó el primer recorte de 25 puntos base en su tasa de referencia durante su reunión de marzo. El movimiento era ampliamente anticipado por el mercado, pero ocurrió un día antes del mal reporte de inflación y con la subgobernadora Espinosa emitiendo un voto en contra. Todo ello sugiere una posición cautelosa de Banxico durante el 2024. Seguramente cada reunión de política monetaria será objeto de debate en lo relativo a nuevos recortes.

Finalmente, el comportamiento del tipo de cambio peso-dólar abre una gran interrogante. En lo que va del 2024 la divisa mexicana gana 1.75% vs. el dólar, la única entre las principales monedas que aún avanza contra el billete verde, después de que en el 2023 ya había registrado una ganancia del 15%. Por supuesto, discutir sobre una desalineación bajo un régimen de tipo de cambio flexible es ocioso, pero en términos reales el nivel actual de tipo de cambio sugiere un choque positivo de productividad que es difícil pensar se materialice en el corto plazo. Ello sugiere que la trayectoria esperada de condiciones financieras menos astringentes no necesariamente estará exenta de volatilidad, particularmente dada una carga sustancial de eventos políticos relevantes en ambos lados de la frontera a lo largo de todo el 2024.

¿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.*

¹ En virtud de que el Comité no se reúne en diciembre, en el boletín de ese mes solo se presentan los resultados de la encuesta

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
Janneth Quiroz
Jesús Cervantes
Joel Virgen
Julio Santaella
Luis Foncerrada
María de Lourdes Dieck
Mario Correa
Miriam Acuña
Odracir Barquera
Pablo Mejía
Pamela Díaz
Ricardo Zermeño
Rodrigo Barros
Sergio Luna
Víctor Manuel Herrera



Consejo Directivo Nacional 2024

Presidente Nacional

José Domingo Figueroa Palacios

Dirección General

Gerardo González

www.imef.org.mx

www.indicadorimef.org.mx