

INDICADOR IMEF

Datos de **FEBRERO 2024**

Publicación: 1 de marzo de 2024

RESUMEN EJECUTIVO

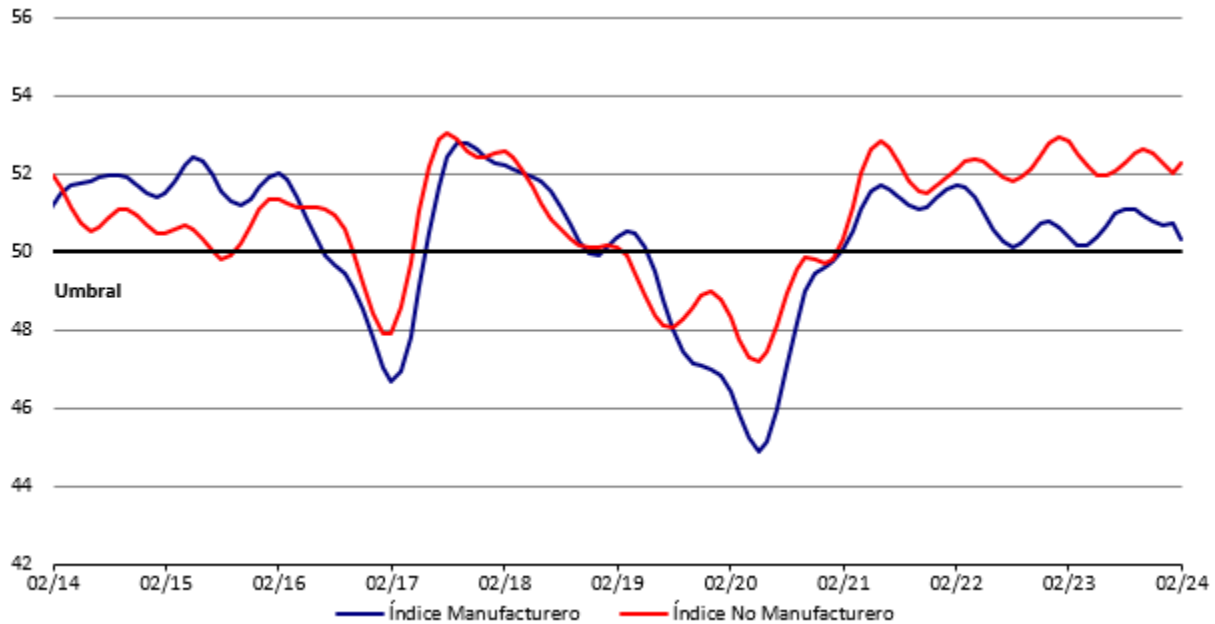
Señales contrastantes

Los **indicadores IMEF Manufacturero y No Manufacturero** del mes de febrero sugieren que la economía evolucionó a un ritmo diferenciado entre sectores luego de registrar una expansión relativamente tímida en enero.

Durante el periodo que se reporta, el **Indicador IMEF Manufacturero disminuyó 1.7 puntos** respecto al mes de enero, su mayor disminución en poco menos de un año, para situarse en zona de contracción al registrar un nivel de **49.9 unidades**. Si bien la serie tendencia-ciclo se redujo en mucho menor medida, (-)0.4 puntos, ubicándose en 50.3, dicha reducción también representa el ajuste más significativo que se ha visto en la serie desde mediados de 2022. Similarmente, el indicador ajustado por tamaño de empresa se contrajo (-)3.6 puntos al colocarse en 50.5 unidades. De acuerdo con lo anterior, es posible decir que el primer trimestre de 2024 podría comenzar a mostrar cierta debilidad sobre todo en lo concerniente a la industria manufacturera.

Por su parte, el **Indicador IMEF No Manufacturero aumentó 0.9 puntos**, cerrando en terreno de expansión por vigésimo quinto mes consecutivo, con **52.9 unidades**. La serie tendencia-ciclo registró cambios marginales al alza (52.3 unidades), mientras que el indicador ajustado por tamaño de empresa creció 2.2 puntos, llegando a 54.8 unidades. Ambos indicadores se han mantenido en terreno expansivo durante 37 y 30 meses respectivamente. De acuerdo con lo anterior, es posible decir que el sector servicios y de comercio continúan liderando el dinamismo de la economía al inicio del año.

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

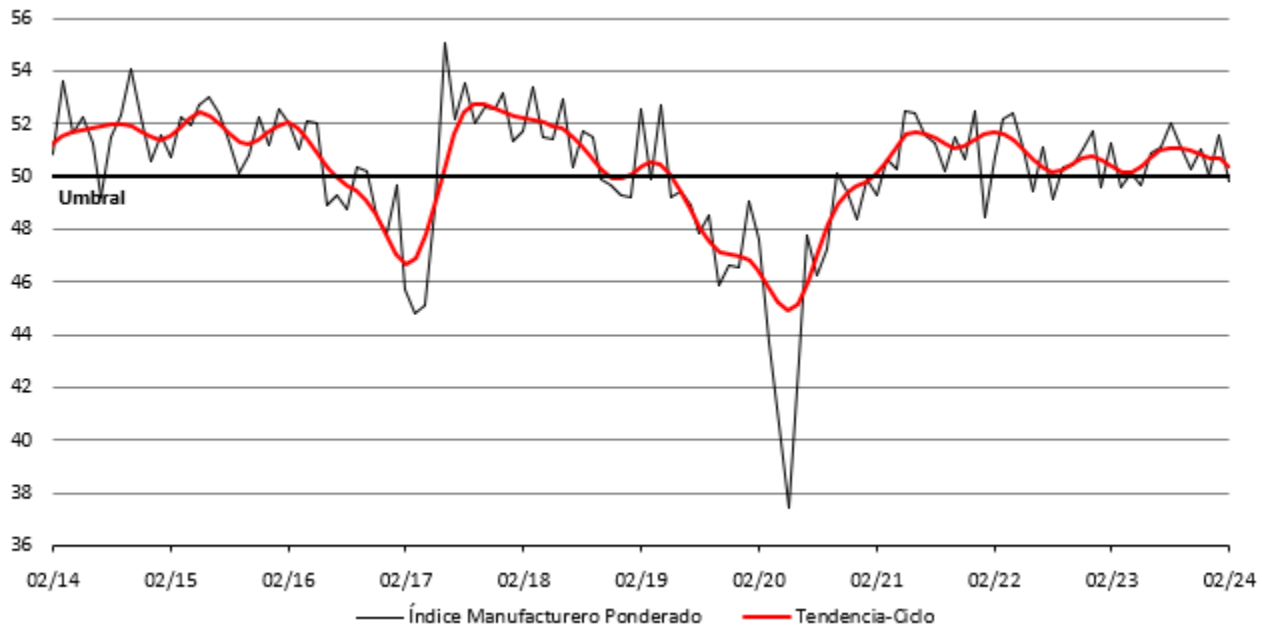


Indicador IMEF Manufacturero

Durante el periodo que se reporta, el **Indicador IMEF Manufacturero disminuyó 1.7 puntos** respecto al mes de enero, su mayor disminución en poco menos de un año, para situarse en zona de contracción al registrar un nivel de **49.9 unidades**. Si bien la serie tendencia-ciclo se redujo en mucho menor medida, (-)0.4 puntos, ubicándose en 50.3, dicha reducción también representa el ajuste más significativo que se ha visto en la serie desde mediados de 2022. Similarmente, el indicador ajustado por tamaño de empresa se contrajo (-)3.6 puntos al colocarse en 50.5 unidades. De acuerdo con lo anterior, es posible decir que el primer trimestre de 2024 podría comenzar a mostrar cierta debilidad sobre todo en lo concerniente a la industria manufacturera.

Al interior del Indicador, todos los componentes excepto el de Entrega de productos registraron retrocesos. El componente de Nuevos Pedidos cayó (-)0.4 puntos pasando de 52.7 a 52.3 unidades, el de Producción bajó (-)1.6 puntos, posicionándose en 51.4 unidades, mientras que el subíndice de Empleo se contrajo (-)1.9 puntos, para ubicarse en 48.9 unidades y el de Inventarios cayó fuertemente ((-)5.4 puntos), hasta 47.9 unidades. En contraste, el componente de Entrega de productos se recuperó ligeramente, 0.2 puntos, alcanzando 49.1 unidades. Así, dos de los cinco subcomponentes del indicador cruzaron el umbral de 50 unidades a zona de contracción, en tanto que Entrega de productos continuó en dicha zona a pesar de mostrar el avance marginal ya señalado.

Gráfica 2: Indicador IMEF Manufacturero y su tendencia-ciclo



Cuadro 1: Indicador IMEF Manufacturero y sus componentes

Índice	Ene'2023	Feb'2024	Cambio en puntos porcentuales ^{1/}	Dirección	Tasa de Cambio	Tendencia (meses) ^{2/}
IIMEF Manufacturero	51.6	49.9	-1.7	Contracción	-	1
Tendencia-ciclo	50.7	50.3	-0.4	Expansión	Menos rápida	37
Ajustado por tamaño de empresa	54.1	50.5	-3.6	Expansión	Menos rápida	29
Nuevos Pedidos	52.7	52.3	-0.4	Expansión	Menos rápida	9
Producción	53.0	51.4	-1.6	Expansión	Menos rápida	11
Empleo	50.8	48.9	-1.9	Contracción	-	1
Entrega de Productos	48.9	49.1	0.2	Contracción	Menos rápida	6
Inventarios	53.3	47.9	-5.4	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.

El Indicador IMEF No Manufacturero

Por su parte, el **Indicador IMEF No Manufacturero aumentó 0.9 puntos**, cerrando en terreno de expansión por vigésimo quinto mes consecutivo, con **52.9 unidades**. La serie tendencia-ciclo registró cambios marginales al alza (52.3 unidades), mientras que el indicador ajustado por tamaño de empresa creció 2.2 puntos, llegando a 54.8 unidades. Ambos indicadores se han mantenido en terreno expansivo durante 37 y 30 meses respectivamente. De acuerdo con lo anterior, es posible decir que el sector servicios y de comercio continúan liderando el dinamismo de la economía al inicio del año.

A su interior hubo comportamientos diferenciados. Mientras que los componentes de Nuevos Pedidos y Empleo aumentaron 1.8 puntos y 0.6 puntos cada uno, cerrando en 55.4 y 51.3 unidades respectivamente, el de Entrega de productos se mantuvo sin cambio en 51.9 unidades. Por el contrario, Producción disminuyó (-)0.1 puntos, registrando un nivel de 52.9 unidades. Al respecto, destaca que todos los componentes han permanecido en zona de expansión por un tiempo prolongado.

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



Cuadro 2: Indicador IMEF No Manufacturero y sus componentes

Índice	Ene'2023	Feb'2023	Cambio en puntos porcentuales ^{1/}	Dirección	Tasa de Cambio	Tendencia (meses) ^{2/}
IIMEF No Manufacturero	52.0	52.9	0.9	Expansión	Más rápida	25
Tendencia-ciclo	52.0	52.3	0.3	Expansión	Más rápida	37
Ajustado por tamaño de empresa	52.6	54.8	2.2	Expansión	Más rápida	30
Nuevos Pedidos	53.6	55.4	1.8	Expansión	Más rápida	37
Producción	53.0	52.9	-0.1	Expansión	Menos rápida	25
Empleo	50.7	51.3	0.6	Expansión	Más rápida	25
Entrega de Productos	51.9	51.9	0.0	Expansión	Igual	11

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

1.- Se reflexionó sobre los errores de pronósticos macroeconómicos durante el 2023 y sus potenciales razones. Lo anterior con la finalidad de incorporar los aprendizajes a la labor de proyección del escenario 2024. Fue discutida la posible presencia de algunos sesgos o resistencias conscientes o inconscientes para incorporar la nueva información. Asimismo, se consideraron las potenciales complicaciones de análisis que pudieran implicar los datos en sí, dados sus recientes ajustes.

2.- En lo relativo al escenario económico del presente año, se identificaron los tres grandes elementos comunes. El primero supone que será un año de desaceleración económica global, asociado a los efectos retrasados de las políticas monetarias restrictivas, el retiro de estímulos fiscales y la erosión del poder adquisitivo, entre otros. En segundo lugar, se coincide en la extensión de una trayectoria de desaceleración en las inflaciones, aunque se observó que su convergencia a los objetivos establecidos por los respectivos bancos centrales no está garantizada. Y, por último, los anteriores dos factores contribuyen a sentar las condiciones para observar recortes en las tasas de interés de referencia por parte de los bancos centrales alrededor del mundo.

3.- Sin embargo, se planteó que aún no es claro si el mejor enfoque de análisis es un enfoque tradicional de ciclo económico, basado en la evidencia histórica y la teoría, o el reconocimiento de que el mundo se encuentra todavía normalizándose tras la pandemia y siendo moldeada por factores estructurales.

4.- En el caso de la economía mexicana, se subrayó la recuperación alcanzada desde la profunda contracción del 2020, pero también se plantearon preguntas relacionadas con su nuevo sendero de expansión de largo plazo, el papel de políticas públicas o reformas y los potenciales efectos del nearshoring.

5.- En cuanto a la inflación, se observó que las tasas de inflación anual han venido descendiendo alrededor del mundo. En general, ha resultado alentador el observar las disminuciones sostenidas en los componentes subyacentes. El caso de México no ha sido la excepción. En particular, se presentó un análisis complementario de la dinámica favorable de la inflación subyacente a distintas frecuencias, el cual reforzó la evidencia ofrecida por las tasas anuales y anualizadas de avance del INPC.

6.- De manera complementaria, se abordó el tema de los indicadores de vulnerabilidad externa y fiscal de México en relación con el mundo. Se comentó que, en el comparativo con otros países emergentes, la economía local no se encuentra posicionada en aquellos cuadrantes de mayor preocupación. Por el contrario, México muestra un sesgo relativamente favorable en términos del déficit en cuenta corriente proyectado para el año en curso, aun comparándolo con otras economías con calificación crediticia similar. En el caso del perfil fiscal, los niveles esperados de déficit amplio de deuda bruta no se encuentran muy lejos de la mediana de países emergentes. No obstante, se observó que las presiones y riesgos podrían ser evidentes al momento de proyectar las cuentas fiscales para 2025, sobre todo si no se realiza un esfuerzo de consolidación fiscal.

7.- Por último, se subrayaron algunos consensos respecto a la evidencia del nearshoring. En específico, se habló de que el efecto en las cifras macroeconómicas es escaso, mientras que es la evidencia a nivel microeconómico y anecdótico la que parece mostrar su presencia. Sin embargo, se resaltó el papel de la narrativa, caracterizada por el optimismo, y congruente con una buena percepción de México como destino de inversión.

¿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
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
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