

# INDICADOR IMEF



RESUMEN  
EJECUTIVO

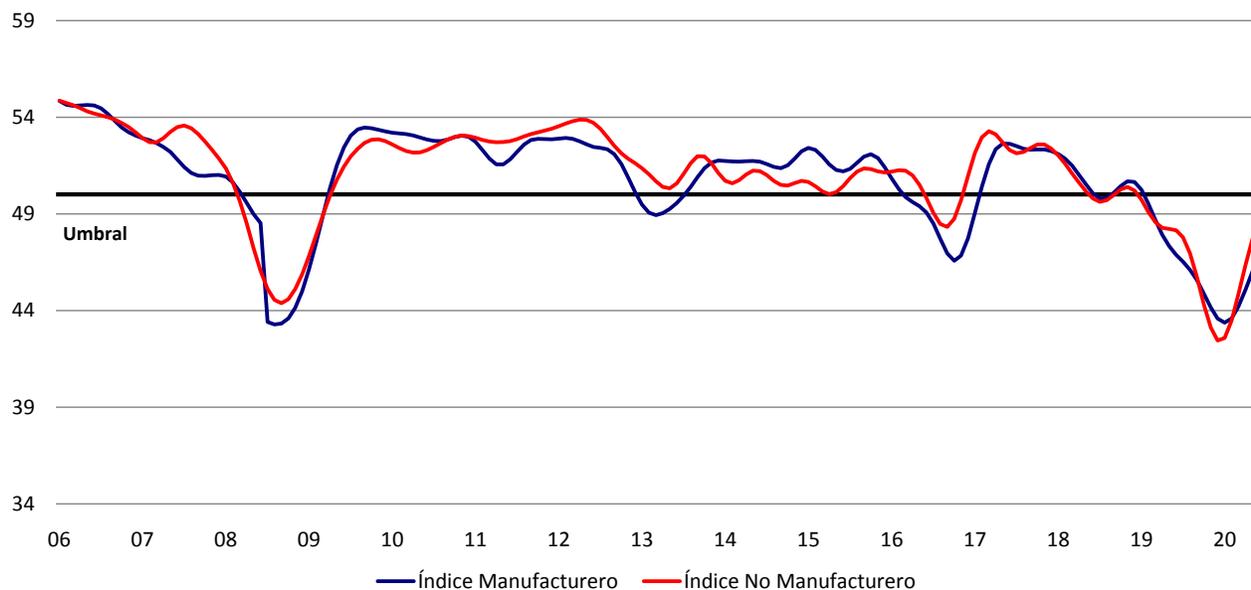
Datos de  
Septiembre de 2020

**Boletín Indicador IMEF**

## Menor debilidad

- El Indicador IMEF Manufacturero aumentó en septiembre 1.1 puntos para ubicarse en 46.4 unidades. Así, este Indicador permaneció en zona de contracción (<50) por dieciséis meses consecutivos. Su serie tendencia-ciclo aumentó 0.9 puntos para cerrar en 46.0 unidades y continuar en zona de contracción también por dieciséis meses consecutivos. Por su parte, el Indicador ajustado por tamaño de empresa aumentó 0.3 puntos, ubicándose en 51.0 unidades y se mantuvo en zona de expansión por tercer mes consecutivo.
- El Indicador IMEF No Manufacturero registró en septiembre un aumento de 2.6 puntos para cerrar en 49.3 unidades y ubicarse en zona de contracción por octavo mes consecutivo. La serie tendencia-ciclo de ese indicador aumentó 1.4 para quedar en 47.7 unidades y, así, permanecer en zona de contracción por diecisiete meses seguidos. Por su parte, el Indicador ajustado por tamaño de empresa aumentó 1.9 unidades para ubicarse en 49.9 unidades, con lo que permaneció en la zona de contracción por décimo mes consecutivo.
- Las cifras del indicador IMEF Manufacturero y No Manufacturero de septiembre mostraron mejoras respecto a agosto, si bien ambos índices se ubican todavía en zona de contracción. Las mejoras fueron más notorias en el sector no manufacturero, que se encuentra más cerca de llegar al umbral de 50 puntos, sobre todo al ponderar por tamaño de empresa. Por su parte, el sector manufacturero, si bien se encuentra más lejos del umbral, al ponderar por tamaño de empresa, ya se encuentra en expansión. Esta información sugiere que durante el tercer trimestre del año se registró una menor debilidad de la actividad económica y que las empresas de mayor tamaño son las que están recuperándose con mayor rapidez del choque adverso sin precedente que implicó la pandemia.

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

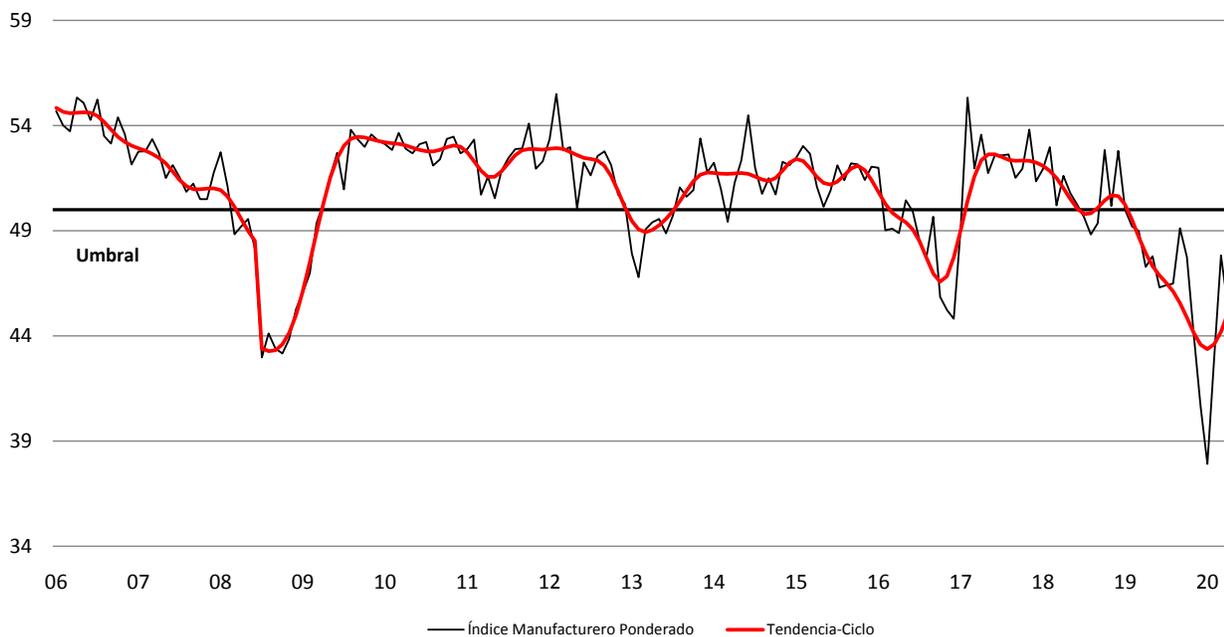


### Indicador IMEF Manufacturero

El Indicador IMEF Manufacturero aumentó en septiembre 1.1 puntos para ubicarse en 46.4 unidades. Así, este Indicador permaneció en zona de contracción (<50) por dieciséis meses consecutivos. Su serie tendencia-ciclo aumentó 0.9 puntos para cerrar en 46.0 unidades y continuar en zona de contracción también por dieciséis meses consecutivos. Por su parte, el Indicador ajustado por tamaño de empresa aumentó 0.3 puntos, ubicándose en 51.0 unidades y se mantuvo en zona de expansión por tercer mes consecutivo.

Durante septiembre, tres de los componentes del Indicador Manufacturero registraron aumentos. El subíndice Producción aumentó 1.1 puntos, para quedar en 45.1; el de Empleo aumentó 1.1 puntos, para cerrar en 46.2 unidades, y el subíndice Entrega de Productos aumentó 2.2 puntos, para cerrar en el umbral de 50.0. Por su parte, el subíndice Nuevos Pedidos disminuyó 0.3 puntos, para cerrar en 44.2 y el subíndice Entrega de Productos cayó 1.7 unidades, para quedar en 45.0.

**Gráfica 2: Indicador IMEF Manufacturero y su Tendencia-Ciclo**



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

Índice	Ago' 2020	Sep' 2020	Cambio en puntos porcentuales <sup>1/</sup>	Dirección	Tasa de Cambio	Tendencia (meses) <sup>2/</sup>
IIMEF Manufacturero	45.3	46.4	1.1	Contracción	Menos rápida	16
Tendencia-ciclo	45.1	46.0	0.9	Contracción	Menos rápida	16
Ajustado por tamaño de empresa	50.7	51.0	0.3	Expansión	Más rápida	3
Nuevos Pedidos	44.5	44.2	-0.3	Contracción	Más rápida	15
Producción	44.0	45.1	1.1	Contracción	Menos rápida	17
Empleo	45.1	46.2	1.1	Contracción	Menos rápida	19
Entrega de Productos	47.8	50.0	2.2	Umbral	-	1
Inventarios	46.7	45.0	-1.7	Contracción	Más rápida	2

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

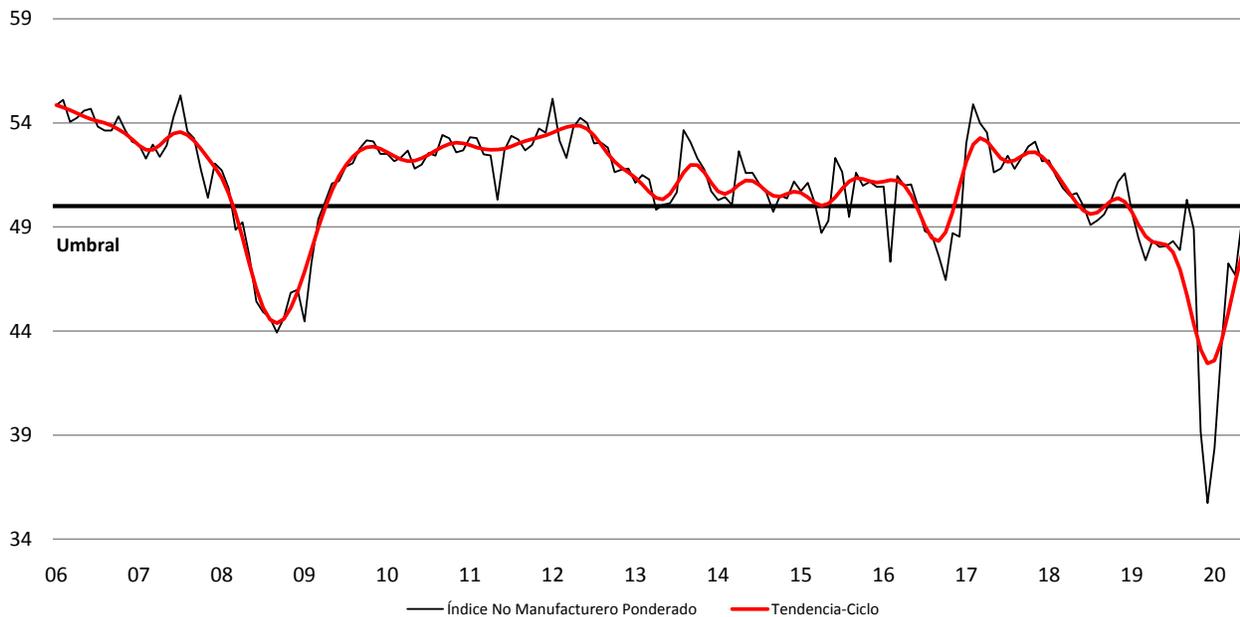
2/ Número de meses moviéndose en la dirección actual.

### El Indicador IMEF No Manufacturero

El Indicador IMEF No Manufacturero registró en septiembre un aumento de 2.6 puntos para cerrar en 49.3 unidades y ubicarse en zona de contracción por octavo mes consecutivo. La serie tendencia-ciclo de ese indicador aumentó 1.4 unidades para quedar en 47.7 y permanecer en zona de contracción por diecisiete meses consecutivos. Por su parte, el Indicador ajustado por tamaño de empresa aumentó 1.9 unidades para ubicarse en 49.9 unidades y así, permaneció en la zona de contracción por décimo mes consecutivo.

Durante agosto, los cuatro subíndices del Indicador IMEF No Manufacturero registraron aumentos. Destaca el aumento de 5 puntos del subíndice Nuevos Pedidos para llegar a 49.9 puntos. Por su parte, el subíndice Producción creció 2.9 unidades para cerrar en 48.6. El subíndice Empleo aumentó 2.4 unidades para ascender a 46.4. Por último, el subíndice Entrega de Productos aumentó 0.6 unidades para cerrar en 52.1.

**Gráfica 2: Indicador IMEF No Manufacturero y su Tendencia-Ciclo**



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

Índice	Ago' 2020	Sep' 2020	Cambio en puntos porcentuales <sup>1/</sup>	Dirección	Tasa de Cambio	Tendencia (meses) <sup>2/</sup>
IIMEF No Manufacturero	46.7	49.3	2.6	Contracción	Menos rápida	8
Tendencia-ciclo	46.3	47.7	1.4	Contracción	Menos rápida	17
Ajustado por tamaño de empresa	48.0	49.9	1.9	Contracción	Menos rápida	10
Nuevos Pedidos	44.9	49.9	5.0	Contracción	Menos rápida	8
Producción	45.7	48.6	2.9	Contracción	Menos rápida	17
Empleo	44.0	46.4	2.4	Contracción	Menos rápida	18
Entrega de Productos	51.5	52.1	0.6	Expansión	Más rápida	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 coyuntura

El mundo se encuentra en una situación inédita en materia económica. La crisis de salud asociada al Covid19 causó un choque a la oferta —al impedir que los trabajadores se presenten en sus lugares de trabajo e interrumpir el funcionamiento normal de las cadenas globales de producción y comercio—, un choque a la demanda —pues las familias y las empresas no pueden consumir una serie de servicios, además de que buscan ser más cautas en sus decisiones de gasto— y un choque a los mercados financieros —reflejado en variables como el tipo de cambio y el mercado accionario.

La economía mexicana se encuentra particularmente expuesta a los choques que la crisis de salud trae consigo, al ser una economía orientada al comercio exterior, con mercados financieros sumamente abiertos, así como uno de los países con más muertes por Covid19 a nivel mundial. Lo anterior explica la magnitud de la contracción de la actividad en el país en el segundo trimestre del año, con una caída de 18.7% en términos anuales.

El desplome del PIB, el mayor de la historia, se dio de forma diferenciada por sector: mientras las actividades secundarias se redujeron 25.7%, las terciarias cayeron 16.2% y las primarias solo se contrajeron 0.5%. El mismo patrón de heterogeneidad se repitió al interior de los sectores: en las manufacturas, la industria de fabricación de equipo de transporte tuvo una caída de 64.2%, pero la producción de alimentos se redujo 1.1%; en los servicios, los asociados al esparcimiento decrecieron 76.9%, mientras los de salud crecieron 1.1%. En lo que se refiere a los componentes de la demanda agregada, la inversión tuvo una caída de 34.0%, las exportaciones se redujeron 30.9% mientras que las importaciones cayeron 29.7%, el consumo privado bajó 20.6% y el consumo del gobierno se expandió 2.4%.

Prácticamente todos los sectores han comenzado un proceso de recuperación, conforme se relajan las medidas de distanciamiento social y las actividades se acercan gradualmente a la normalidad. Sin embargo, el ritmo de recuperación ha variado significativamente entre sectores. El sector exportador, arrastrado por la fuerza de las

manufacturas en Estados Unidos, registra la recuperación más vigorosa: como consecuencia de tres meses de crecimiento secuencial elevado, la diferencia con su nivel de hace un año se ha reducido de 54.4% en mayo a 5.0% en agosto. La demanda interna se ha recuperado a menor velocidad que las exportaciones. En julio, las ventas al menudeo reportadas por el INEGI registraron una caída anual de 12.7%, comparada con una baja de 21.4% en el segundo trimestre; en agosto las ventas a tiendas iguales reportadas por la ANTAD tuvieron una variación anual real de -6.8%. Para la inversión privada se espera una recuperación más débil, considerando que su caída en la crisis fue mayor y que su tendencia previa a la llegada a la crisis ya era decreciente. Si bien no se cuenta con indicadores oportunos para el tercer trimestre, a junio la inversión se ubicaba 25.2% por debajo de su nivel del año previo. Las importaciones de capital, que suelen comportarse como un indicador adelanto del comportamiento de la inversión, tuvieron cierta mejora en julio y agosto, reduciendo su caída anual de 18.4% en junio a 17.0% en agosto. Por su parte, el sector construcción pasó de una caída anual de 25.9% en junio a una de 23.7% en julio.

En el mercado laboral las pérdidas causadas por la crisis se han revertido parcialmente: de los 12.5 millones de empleos perdidos entre marzo y mayo, a agosto se habían recuperado 7.1 millones. La recuperación ha perdido vigor conforme avanza el tiempo: en junio se recuperaron 4.9 millones de puestos, en julio 1.2 millones y en agosto cerca de 650 mil. Destaca el hecho de que la tasa de participación laboral prácticamente no aumentó en agosto y se ubica 4.7 puntos porcentuales por debajo de su nivel de marzo, lo cual implica que 4.6 millones de personas han permanecido fuera del mercado laboral en comparación con la situación previa a la crisis. Ello podría deberse a la percepción de que es difícil encontrar un empleo en las condiciones actuales, a cambios en los arreglos familiares de los hogares (como la necesidad de cuidar a los menores de edad que permanecen en el hogar por el cierre de escuelas) y a una actitud de precaución personal ante la prevalencia del Covid19.

Las perspectivas sobre la evolución futura de la economía de México, y del mundo, se encuentran sujetas a un grado inusualmente alto de incertidumbre. Factores sobre los que se tiene un conocimiento limitado, como los plazos para el desarrollo y la distribución de vacunas y tratamientos contra el Covid19 o la frecuencia e intensidad con que se presentarán rebrotes de esa enfermedad serán los principales determinantes de lo que suceda con la economía en el mediano plazo.

Los indicadores económicos más recientes muestran que el impacto más severo de la pandemia ya pasó y ha iniciado una reactivación paulatina. Sin embargo, están presentes en el país factores desfavorables para una recuperación plena de la economía. El entorno para la inversión continúa desfavorable y miles de empresas habrán desaparecido ante la ausencia de medidas gubernamentales para proteger su liquidez durante la etapa más severa de la recesión. Con ello, el país habrá perdido un músculo importante para la recuperación.

Por otro lado, en el IMEF observamos que la reactivación del consumo será lenta e insuficiente, ya que se verá afectada por el menor nivel de empleo y por el impacto de la crisis sobre el poder adquisitivo de los mexicanos.

En este contexto, el IMEF exhorta a elaborar una estrategia clara de recuperación, con medidas efectivas para reactivar la economía y la generación de condiciones propicias para estimular la inversión y el empleo.

## ¿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 (mayor 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. Es importante tener presente que 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 ([www.iieem.org.mx](http://www.iieem.org.mx)).

El responsable principal de la elaboración del Indicador IMEF es el Comité Técnico 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. Todas las cifras mostradas en los boletines de prensa corresponden a las series ajustadas por estacionalidad.

La difusión del Indicador IMEF es oportuna. De febrero 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.

---

<sup>1</sup> 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 2020:**

Enero 2 (jueves)*	Abril 1 (miércoles)	Julio 1 (miércoles)	Octubre 1 (jueves)
Febrero 4 (martes)*	Mayo 4 (lunes)*	Agosto 3 (lunes)	Noviembre 3 (martes)
Marzo 2 (lunes)	Junio 1 (lunes)	Sept. 1 (martes)	Diciembre 1 (martes)

\*Por día festivo

**COMITÉ DEL INDICADOR IMEF**

**Presidente**

Ernesto Sepúlveda

**Vicepresidente**

Ociel Hernández

**Miembros:**

Agustín Humann  
Alejandro Cavazos  
Alexis Milo  
Carlos Hurtado  
Daniel Garcés  
Fausto Cuevas  
Federico Rubli  
Gabriel Casillas  
Gerardo Leyva  
Ignacio Beteta  
Javier Salas  
Jessica Roldán  
Jesús Cervantes  
Lorena Domínguez  
Luis Foncerrada  
Mario Correa  
Miriam Acuña  
Ricardo Zermeño  
Rodrigo Barros  
Sergio Martín  
Sergio Ruiz Olloqui

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

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

**Consejo Directivo Nacional 2020**

**Presidente Nacional**

Ángel García-Lascurain Valero

**Dirección General**

Gerardo González

**Miembro Honorario**

Jonathan Heath