

# INDICADOR IMEF



RESUMEN  
EJECUTIVO

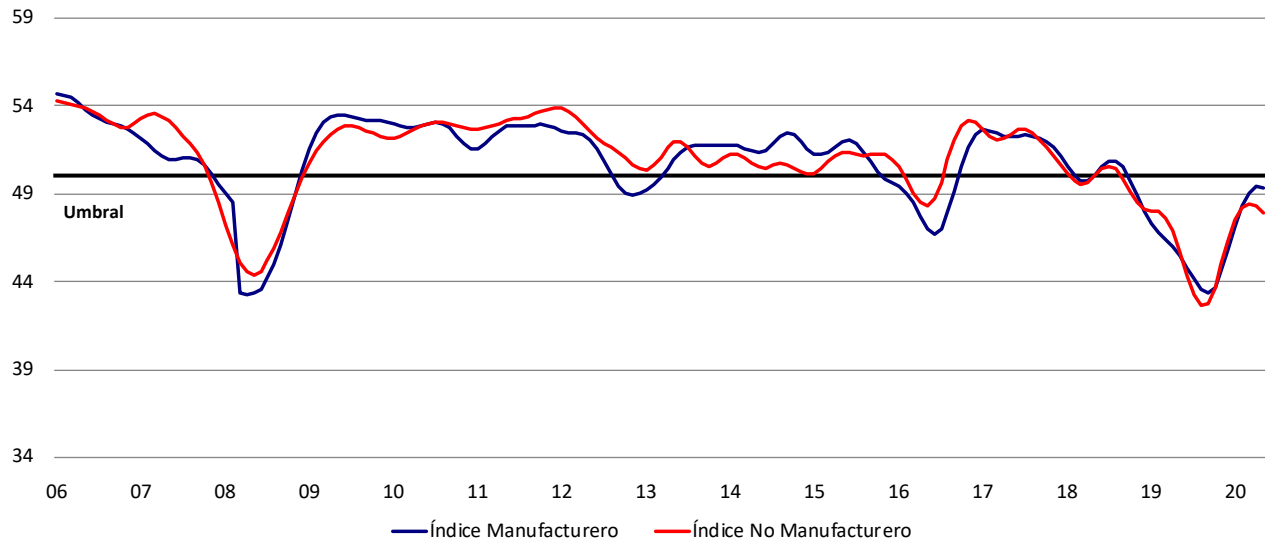
Datos de  
Enero de 2021

**Boletín Indicador IMEF**

## Comportamiento heterogéneo

- El Indicador IMEF Manufacturero aumentó en enero 1.4 puntos para ubicarse en 50.2 unidades, con lo cual pasó a zona de expansión luego de diecinueve meses de haberse mantenido en zona de contracción (<50). Su serie tendencia-ciclo disminuyó (-)0.1 puntos para cerrar en 49.3 unidades y continuar en zona de contracción por veinte meses consecutivos. Por su parte, el Indicador ajustado por tamaño de empresa disminuyó (-)1.1 para cerrar en 53.1 unidades, manteniéndose en zona de expansión por séptimo mes consecutivo.
- El Indicador IMEF No Manufacturero registró en enero una disminución de (-)0.4 puntos para cerrar en 47.6 unidades y ubicarse en zona de contracción por doceavo mes consecutivo. La serie tendencia-ciclo de ese indicador también cayó en (-)0.4 puntos para quedar en 47.9 unidades y, así, permaneció en zona de contracción por veintiún meses seguidos. Por su parte, el Indicador ajustado por tamaño de empresa aumentó 0.1 unidades para ubicarse en 47.9 unidades, con lo que se mantuvo en la zona de contracción por doceavo mes consecutivo.
- Los resultados del Indicador IMEF de enero muestran un comportamiento heterogéneo entre el sector manufacturero y el no manufacturero. En el primero, destaca que la expansión que comenzó hace más de medio año en las empresas manufactureras de mayor tamaño parece ya estar reflejando en las empresas más pequeñas de dicho sector. Asimismo, el subíndice de inventarios aumentó significativamente durante enero, lo que sugiere la expectativa de una mayor demanda en el sector. En contraste, el sector servicios, que venía mostrando mejoría, parece haber comenzado a desacelerarse. Esta situación es congruente con el hecho de que durante el mes en curso más entidades federativas han endurecido las restricciones a las actividades que implican contacto directo entre personas, a fin de reducir el número de contagios por COVID-19.

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

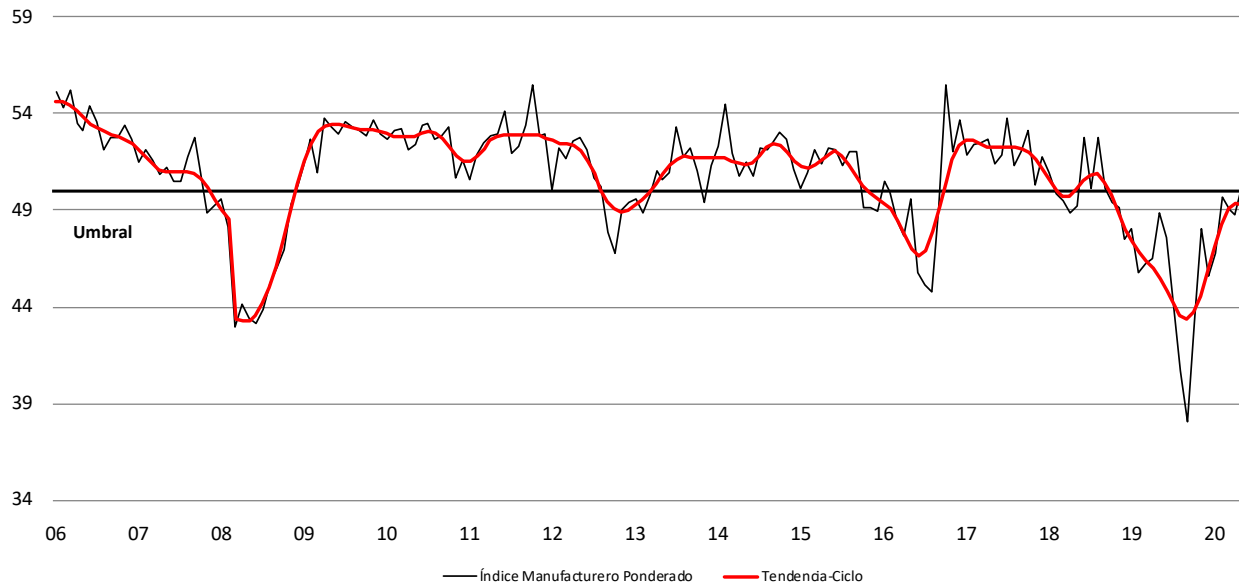


### Indicador IMEF Manufacturero

El Indicador IMEF Manufacturero aumentó en enero 1.4 puntos para ubicarse en 50.2 unidades. Así, este Indicador cruzó a zona de expansión (>50) luego de haber permanecido por diecinueve meses consecutivos en zona de contracción. Su serie tendencia-ciclo disminuyó (-)0.1 puntos para cerrar en 49.3 unidades y continuar en zona de contracción por veinte meses consecutivos. Por su parte, el Indicador ajustado por tamaño de empresa disminuyó (-)1.1 unidades para quedar en 53.1 unidades, ubicándose en zona de expansión por séptimo mes consecutivo.

Durante enero, cuatro de los cinco componentes del Indicador Manufacturero registraron aumentos. El subíndice Nuevos Pedidos aumentó 2.1 puntos para cerrar en 50.5 unidades y regresar a zona de expansión. El subíndice Producción aumentó 1.2 puntos para quedar en 50.2 y también regresar a zona de expansión; el subíndice Empleo aumentó 0.4 puntos para cerrar en 49.6 unidades. Y en particular destaca el subíndice Inventarios, que aumentó 8.8 puntos para cerrar en 51.3 unidades. En contraste, el subíndice Entrega de Productos disminuyó (-)2.1 unidades para descender a 47.5 puntos.

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



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

Índice	Dic' 2020	Ene' 2021	Cambio en puntos porcentuales <sup>1/</sup>	Dirección	Tasa de Cambio	Tendencia (meses) <sup>2/</sup>
IIMEF Manufacturero	48.8	50.2	1.4	Expansión	-	1
Tendencia-ciclo	49.4	49.3	-0.1	Contracción	Más rápida	20
Ajustado por tamaño de empresa	54.2	53.1	-1.1	Expansión	Menos rápida	7
Nuevos Pedidos	48.4	50.5	2.1	Expansión	-	1
Producción	49.0	50.2	1.2	Expansión	-	1
Empleo	49.2	49.6	0.4	Contracción	Menos rápida	23
Entrega de Productos	49.6	47.5	-2.1	Contracción	Más rápida	2
Inventarios	42.5	51.3	8.8	Expansión	-	1

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

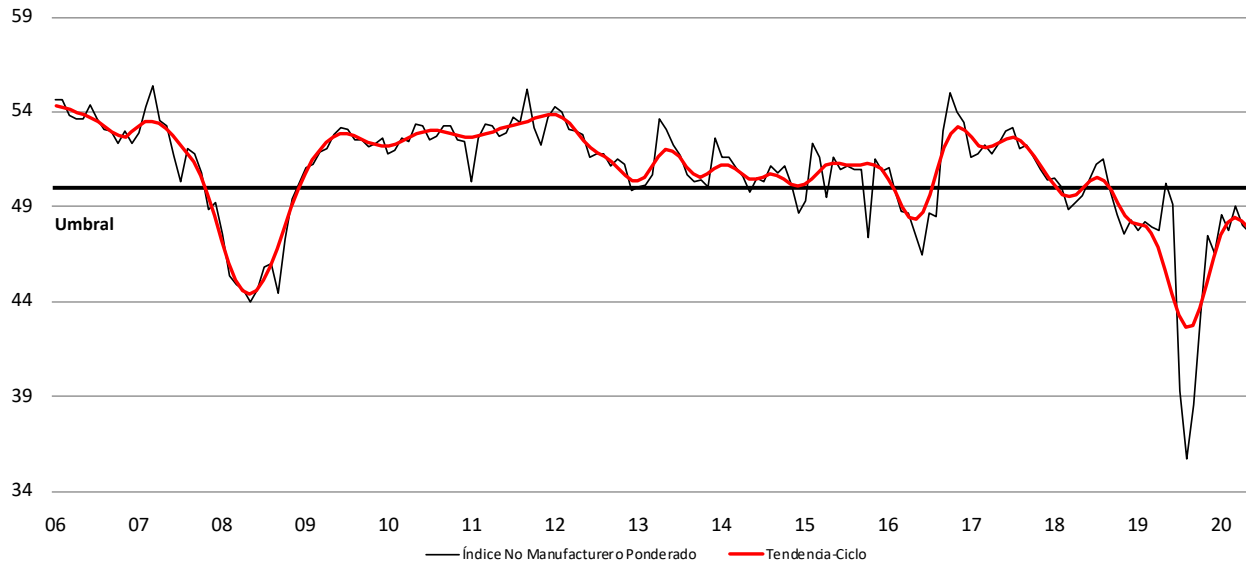
2/ Número de meses moviéndose en la dirección actual.

### El Indicador IMEF No Manufacturero

El Indicador IMEF No Manufacturero registró en enero una caída de (-)0.4 puntos para cerrar en 47.6 unidades y ubicarse en zona de contracción por doceavo mes consecutivo. La serie tendencia-ciclo de ese indicador se redujo (-)0.4 para quedar en 47.9 unidades y, así, permaneció en zona de contracción por veintiún meses seguidos. Por su parte, el Indicador ajustado por tamaño de empresa aumentó 0.1 unidades para ubicarse en 47.9 unidades, con lo que se mantuvo en la zona de contracción por doce meses consecutivos.

Durante enero, tres de los cuatro subíndices del Indicador IMEF No Manufacturero registraron disminuciones. El subíndice Nuevos Pedidos cayó (-)1.8 puntos para cerrar en 46.0 unidades; el subíndice Producción disminuyó (-)1.1 puntos para cerrar en 46.5 unidades. El subíndice Empleo cayó (-)0.9 puntos para descender a 45.4 unidades. Por último, el subíndice Entrega de Productos aumentó 3.3 puntos para cerrar en 53.1 unidades.

**Gráfica 3: Indicador IMEF No Manufacturero y su Tendencia-Ciclo**



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

Índice	Dic' 2020	Ene' 2021	Cambio en puntos porcentuales <sup>1/</sup>	Dirección	Tasa de Cambio	Tendencia (meses) <sup>2/</sup>
IIMEF No Manufacturero	48.0	47.6	-0.4	Contracción	Más rápida	12
Tendencia-ciclo	48.3	47.9	-0.4	Contracción	Más rápida	21
Ajustado por tamaño de empresa	47.8	47.9	0.1	Contracción	Menos rápida	12
Nuevos Pedidos	47.8	46.0	-1.8	Contracción	Más rápida	12
Producción	47.6	46.5	-1.1	Contracción	Más rápida	21
Empleo	46.3	45.4	-0.9	Contracción	Más rápida	22
Entrega de Productos	49.8	53.1	3.3	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.

## Análisis de coyuntura

De acuerdo a la información disponible, tras la marcada caída en la actividad económica registrada en el segundo trimestre de 2020, la economía mexicana siguió recuperándose en la segunda mitad del año, registrando un crecimiento del PIB de 3.1% en el cuarto trimestre y una contracción de (-)8.5% para todo el año. Estas cifras fueron ligeramente mejores a lo esperado. No obstante, el distintivo principal de este proceso de recuperación ha sido su heterogeneidad, ya que mientras algunos sectores de la actividad económica han alcanzado niveles similares a los que tenían antes de la pandemia, otros mantienen rezagos significativos.

Por una parte, la recuperación de la demanda externa, explicada principalmente por el impulso fiscal y monetario implementado en Estados Unidos, ha llevado a un crecimiento acelerado de las exportaciones. Esto se ha traducido en una clara recuperación de la actividad manufacturera, configurando una fortaleza relativa de los indicadores de producción industrial, a pesar de que otros renglones como la construcción y la minería permanecen rezagados. Toda vez que se anticipa que el impulso fiscal y monetario se mantendrá en Estados Unidos durante el presente año, se espera que el dinamismo de la producción manufacturera seguirá presente. El panorama para la construcción es más incierto, puesto que dicha actividad ya venía registrando una trayectoria negativa antes de la aparición del Coronavirus, tanto en su componente público como privado.

Por otro lado, los servicios se han recuperado de manera más lenta y muestran un comportamiento diferenciado entre sus distintos renglones. Aquellos servicios dependientes de manera más directa de actividades presenciales, tales como el turismo y el esparcimiento, mantienen niveles de actividad significativamente menores a los observados previo a la epidemia. Otros servicios, tales como los financieros, el transporte de mercancías y algunos segmentos del comercio al por menor han mostrado una mayor recuperación. Destaca el papel que los servicios en línea han tenido en estos segmentos para explicar su recuperación. Es probable que la recuperación de los servicios siga siendo lenta por las medidas de distanciamiento social impuestas desde diciembre y que seguramente abarcarán buena parte del primer trimestre de 2021, las cuales siguen afectando al comercio y las ventas, que constituyen el componente más importante de los servicios.

Se espera que conforme la problemática de la epidemia se vaya resolviendo, principalmente por los avances en los programas de vacunación, se verá una mayor recuperación del sector de los servicios. Dado su tamaño en la economía mexicana, a pesar de los avances en otros componentes del PIB, como la producción industrial, será difícil observar altas tasas de crecimiento de la actividad económica hasta que el sector servicios no se recupere más rápidamente. Esperamos que este panorama se materialice con mayor claridad en la segunda mitad del 2021.

En este contexto, la inflación tuvo un descenso importante en noviembre y diciembre de 2020. Si bien esto fue causado por cuestiones transitorias, tales como el aumento de las ventas durante el “Buen Fin” y un descenso importante en los precios de alimentos no procesados, frutas y verduras, esperaríamos que la inflación anual se mantuviera alrededor de los niveles observados actualmente durante el presente año. Junto a lo anterior, el menor deterioro en la posición fiscal de México respecto a otras economías de la región probablemente contribuirá a un comportamiento ordenado, tanto del tipo de cambio como de las tasas de interés. Esto ya se ha observado a finales de 2020 y principios de 2021. En este sentido, el presente año probablemente se verá caracterizado por condiciones de estabilidad financiera que contribuyan a acelerar el ritmo de recuperación de la economía mexicana, particularmente en la segunda parte del 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 (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. 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.

<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 2021:**

Enero 4 (lunes)*	Abril 5* (lunes)	Julio 1 (jueves)	Octubre 1 (viernes)
Febrero 2 (martes)*	Mayo 3 (lunes)	Agosto 2 (lunes)	Noviembre 1 (lunes)
Marzo 1 (lunes)	Junio 1 (martes)	Sept. 1 (miércoles)	Diciembre 1 (miércoles)

\*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

Francisco J. Gutiérrez-Zamora

Gabriel Casillas

Gerardo Leyva

Ignacio Beteta

Jessica Roldán

Jesús Cervantes

Lorena Domínguez

Luis Foncerrada

Mario Correa

Miriam Acuña

Ricardo Zermeño

Rodrigo Barros

Sergio Martín

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

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

**Consejo Directivo Nacional 2021**

**Presidente Nacional**

Ángel García-Lascurain

**Dirección General**

Gerardo González

**Miembro Honorario**

Jonathan Heath