

# INDICADOR IMEF



RESUMEN  
EJECUTIVO

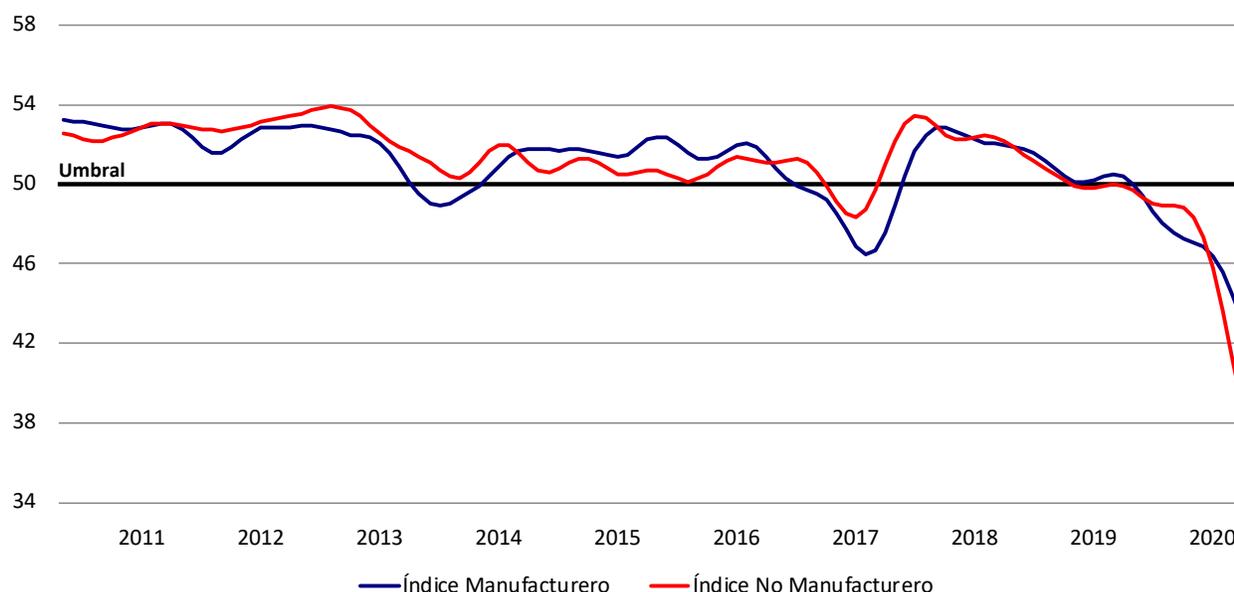
Datos de  
Abril de 2020

**Boletín Indicador IMEF**

## Se profundiza contracción

- El Indicador IMEF Manufacturero disminuyó en abril 3.7 puntos para ubicarse en 40.5 unidades. Así, este Indicador permaneció en zona de contracción (<50) por doceavo mes consecutivo. Su serie tendencia-ciclo cayó 1.3 puntos para cerrar en 43.1 unidades y continuar en zona de contracción por once meses consecutivos. Por su parte, el Indicador ajustado por tamaño de empresa disminuyó 4.0 puntos, ubicándose en 41.7 unidades y se mantuvo en zona de contracción por nueve meses seguidos.
- El Indicador IMEF No Manufacturero registró en abril una caída de 3.2 puntos para colocarse en 35.5 unidades y ubicarse en zona de contracción por tercer mes consecutivo. La serie tendencia-ciclo de ese indicador cayó 2.4 unidades para cerrar en 38.8 unidades y permaneció en zona de contracción por trece meses consecutivos. Por su parte, el Indicador ajustado por tamaño de empresa cayó 2.0 unidades para ubicarse en 39.4 unidades y permanecer en la zona de contracción por tercer mes consecutivo.
- Los resultados del Indicador IMEF de abril indican que durante este mes se profundizó la contracción de la actividad económica asociada a la recesión pandémica. El índice ajustado por estacionalidad, el de tendencia-ciclo y el ajustado por tamaño de empresa, tanto para el sector manufacturero como para el no manufacturero, llegaron a niveles mínimos históricos. En cuanto a sus subíndices, Nuevos Pedidos y Producción también disminuyeron a niveles mínimos históricos para ambos sectores mientras que Empleo alcanzó un mínimo histórico en el sector no manufacturero. Esto sugiere que la recesión de 2020 será más severa que la registrada en 2009 y que tendrá un mayor impacto en el empleo, debido a que el sector no manufacturero, que comprende los servicios y el comercio, muestra un debilitamiento más acelerado que el sector manufacturero.

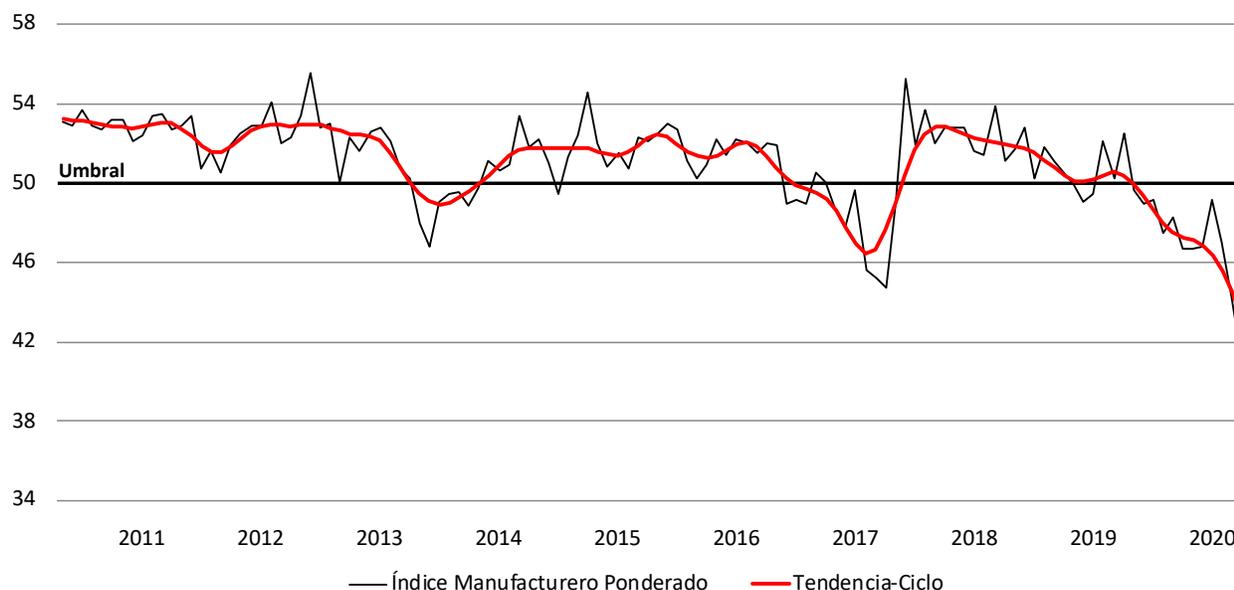
### Tendencia-ciclo de los Indicadores IMEF Manufacturero y No Manufacturero



#### Indicador IMEF Manufacturero

El Indicador IMEF Manufacturero disminuyó en abril 3.7 puntos para ubicarse en 40.5 unidades. Así, este Indicador permaneció en zona de contracción (<50) por doceavo mes consecutivo. Su serie tendencia-ciclo cayó 1.3 puntos para cerrar en 43.1 unidades y continuar en zona de contracción por once meses consecutivos. Por su parte, el Indicador ajustado por tamaño de empresa disminuyó 4.0 puntos, ubicándose en 41.7 unidades y se mantuvo en zona de contracción por nueve meses seguidos.

Durante abril, los cinco componentes del Indicador Manufacturero registraron caídas. Así, el subíndice Nuevos Pedidos disminuyó 3.8 puntos, para quedar en 29.0, y el de Producción cayó 6.8 puntos, para cerrar en 28.7 unidades. Ambos niveles constituyen nuevos mínimos históricos. Por su parte, el subíndice de Empleo disminuyó 3.3 puntos para quedar en 42.3, el subíndice Entrega de Productos se redujo en 2.4 unidades para quedar en 50.1 y el subíndice Inventarios cayó 1.8 para quedar en 53.8 unidades.

**Indicador IMEF Manufacturero**

**Indicador IMEF Manufacturero**

Índice	Mar' 2020	Abr' 2020	Cambio en puntos porcentuales <sup>1/</sup>	Dirección	Tasa de Cambio	Tendencia (meses) <sup>2/</sup>
IIMEF Manufacturero	44.2	40.5	-3.7	Contracción	Más rápida	12
Tendencia-ciclo	44.4	43.1	-1.3	Contracción	Más rápida	11
Ajustado por tamaño de empresa	45.7	41.7	-4.0	Contracción	Más rápida	9
Nuevos Pedidos	32.8	29.0	-3.8	Contracción	Más rápida	11
Producción	35.5	28.7	-6.8	Contracción	Más rápida	12
Empleo	45.6	42.3	-3.3	Contracción	Más rápida	14
Entrega de Productos	52.5	50.1	-2.4	Expansión	Menos rápida	2
Inventarios	55.6	53.8	-1.8	Expansión	Menos rápida	3

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 con redondeos a un decimal.

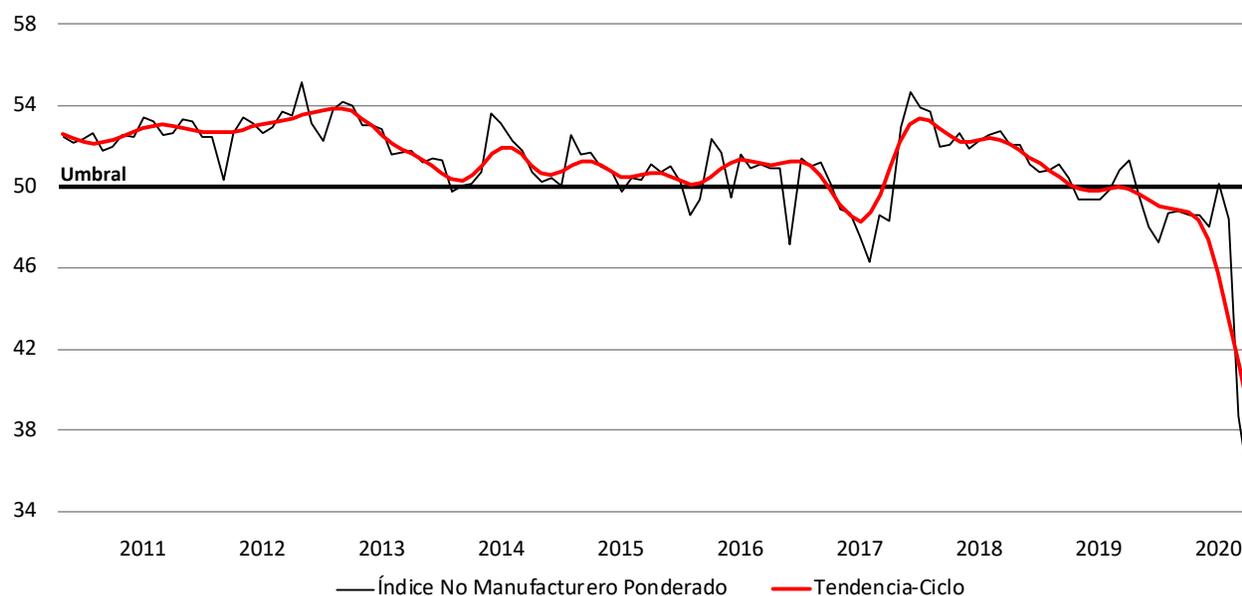
**El Indicador IMEF No Manufacturero**

El Indicador IMEF No Manufacturero registró en abril una caída de 3.2 puntos para colocarse en 35.5 unidades y ubicarse en zona de contracción por tercer mes consecutivo. La serie tendencia-ciclo de ese indicador cayó 2.4 unidades para cerrar en 38.8 unidades y permaneció en zona de contracción por trece meses consecutivos.<sup>1</sup> Por su parte, el Indicador ajustado por tamaño de empresa cayó 2.0 unidades para ubicarse en 39.4 unidades y permanecer en la zona de contracción por tercer mes consecutivo.

<sup>1</sup> La cifra ajustada por estacionalidad de abril de 2019 en la encuesta de abril disminuyó a 49.9 y por ello aumentó en uno el número de meses en zona de contracción con respecto al boletín de marzo.

Tres de los cuatro componentes del Indicador No Manufacturero mostraron caídas en abril. El subíndice Nuevos Pedidos disminuyó 6.9 puntos para cerrar en 22.5 unidades un nuevo mínimo histórico mientras que el subíndice Producción cayó 6.1 puntos para quedar en 23.6 unidades, también un nuevo mínimo histórico. El subíndice Empleo disminuyó 2.5 puntos para quedar en 41.7 unidades y alcanzar su nivel mínimo histórico. Por último, el subíndice Entrega de Productos aumentó 2.4 puntos para cerrar en 53.4 unidades.

### Indicador IMEF No Manufacturero



### Indicador IMEF No Manufacturero

Índice	Mar' 2020	Abr' 2020	Cambio en puntos porcentuales <sup>1/</sup>	Dirección	Tasa de Cambio	Tendencia (meses) <sup>2/</sup>
IIMEF No Manufacturero	38.7	35.5	-3.2	Contracción	Más rápida	3
Tendencia-ciclo	41.2	38.8	-2.4	Contracción	Más rápida	13
Ajustado por tamaño de empresa	41.4	39.4	-2.0	Contracción	Más rápida	3
Nuevos Pedidos	29.4	22.5	-6.9	Contracción	Más rápida	3
Producción	29.7	23.6	-6.1	Contracción	Más rápida	12
Empleo	44.2	41.7	-2.5	Contracción	Más rápida	13
Entrega de Productos	51.5	53.9	2.4	Expansión	Más 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 con redondeos a un decimal.

### Análisis de coyuntura

En la reunión del Comité del Indicador IMEF de abril se discutieron cuatro temas de coyuntura: (1) estadísticas de contagio, hospitalización, letalidad y mortalidad de COVID-19 a nivel global y en México; (2) el COVID-19, las cuarentenas y su impacto en los mercados financieros y en la economía global; (3) el choque global y local del

COVID-19 en México y la todavía insuficiente respuesta de política económica para atajar la emergencia sanitaria, y (4) ¿qué podemos esperar hacia delante en torno a la forma que tomará la recuperación post-COVID-19?

**(1) Estadísticas de contagio, hospitalización, letalidad y mortalidad de COVID-19 a nivel global y en México.** Tras analizar las características del COVID-19, así como las estadísticas relevantes sobre las tasas de contagio, hospitalización, letalidad y mortalidad en varios países y en México, se enfatizó en los problemas que implican las bases de datos, tanto de los casos confirmados de contagio como los de fallecimientos, para que puedan ser comparables entre países, ya que se enfrentan diferentes protocolos y número de pruebas por millón de habitantes. Al analizar diferentes proyecciones sobre el número de casos de contagio, fallecimientos y las posibles fechas de reapertura de las economías, una de las conclusiones a las que se llegó sobre la relación entre el levantamiento de cuarentenas y la actividad económica, fue que la reapertura de las economías dependerá en gran medida de la existencia de un tratamiento eficaz, que se pueda producir en masa, de rápida distribución y a precio accesible, así como una vacuna con características similares. En ausencia de tratamiento o vacuna, la recuperación económica será mucho más lenta.

**(2) El COVID-19, las cuarentenas y su impacto en los mercados financieros y en la economía global.** Al analizar la afectación que ha tenido el COVID-19 en los mercados financieros internacionales, así como la imposición de cuarentenas en las economías y el impacto potencial que podrían tener las políticas contracíclicas que se han anunciado e instrumentado en prácticamente todo el mundo, los analistas del Indicador IMEF destacaron que los mercados financieros internacionales normalmente se adelantan a pronosticar recesiones, aun sin que exista algún dato duro que lo sugiera, como ocurrió desde enero con la primera y segunda oleadas de volatilidad. La primera oleada, caracterizada por el brote de COVID-19 en China y la segunda oleada, cuando el coronavirus se hizo pandémico y vino acompañada por una guerra de precios entre Arabia Saudita y Rusia. Sin embargo, los participantes de los mercados financieros ya se encuentran pronosticando una recuperación económica. La mayoría de los índices bursátiles han recuperado entre el 50% y 60% del valor de capitalización que perdieron de enero a marzo. De hecho, a nivel global el índice bursátil *MSCI all-country world index* observó en abril su mejor desempeño mensual desde la crisis económico-financiera global de 2008-2009. No obstante lo anterior, los datos económicos recientes han reflejado una contracción profunda de la actividad económica. Las tasas de crecimiento del PIB del primer trimestre del año han demostrado impactos sin precedentes, como en el caso de China, o impactos muy profundos, a pesar de no estar en la fase más compleja de la epidemia y la imposición de cuarentenas, como los casos de la zona del euro, los Estados Unidos y México. Afortunadamente, si bien no pueden eliminar la recesión transitoria, los paquetes de estímulo fiscal y monetario sin precedentes que los gobiernos de la mayoría de las economías están instrumentando apoyarán a que la recuperación sea posible. Sobre todo en el sentido de preservar el empleo de las micro, pequeñas y medianas empresas (mipymes), que son las más vulnerables en términos de contar con la suficiente liquidez para compensar la falta de ingresos mientras dura la emergencia sanitaria y hacer frente a sus gastos fijos y de operación.

**(3) El choque global y local del COVID-19 en México y la todavía insuficiente respuesta de política económica para atajar la emergencia sanitaria por el que estamos transitando.** El consenso de los economistas encuestados por el Comité Nacional de Estudios Económicos del IMEF estima una contracción del PIB en México de 6.7% para este año, la cual implica una caída sin precedentes tanto en el segundo trimestre, como en el año completo, según la serie publicada por INEGI, que está disponible desde 1980. En cuanto a la respuesta de política económica, se ha observado una reacción contundente del Banco de México, en torno a la provisión de liquidez por diferentes canales, así como de nuevos esquemas para canalizar crédito vía la banca comercial y la de desarrollo para financiamiento de empresas y personas físicas afectadas por las cuarentenas que se tienen que imponer ante la pandemia. Las medidas adicionales que anunció recientemente el Banco de México representan 3.3% del PIB. Asimismo, el sector privado también ha reaccionado con un acuerdo que alcanzó el Consejo Mexicano de Negocios con el brazo financiero del Banco Interamericano de Desarrollo (*BID Invest*) para otorgar créditos a mipymes por un monto equivalente a 1.4% del PIB, así como con un sinnúmero de programas de apoyo, pequeños, pero bien dirigidos. Ahora los ciudadanos se encuentran a la espera de mayores apoyos fiscales, debido que hasta el momento las políticas que han sido anunciadas realmente orientadas a atajar la emergencia económica y de salud ascienden a solo 0.3% del PIB.

**(4) ¿Qué podemos esperar en torno a la forma que tomará la recuperación post-COVID?** A manera de resumen de puntos anteriores, el alto grado de contagio del COVID-19, así como el hecho de que se puede contagiar de manera asintomática, en conjunción con un mundo muy globalizado, ha hecho que sea un fenómeno sanitario muy difícil de atajar. Adicionalmente, la falta de conocimiento profundo de la forma en cómo opera el nuevo coronavirus ha hecho también difícil encontrar un tratamiento eficaz o vacuna. Así, el regreso a la 'normalidad' como la conocemos va a ser más lento. Lo mismo ocurrirá con la recuperación de la actividad económica. Sin duda se reabrirán las economías por fases, por países, por industrias. No obstante, la cautela prevalecerá entre la ciudadanía —en torno al consumo, particularmente de bienes duraderos y semiduraderos—, y los empresarios —en torno a la inversión—, tanto en el sentido sanitario, como en el sentido económico por la pérdida de actividad económica transitoria y en algunos casos, desafortunadamente permanente y con ello, afectación significativa en el empleo. En este sentido, se espera que las actividades que impliquen aglomeraciones continuarán sufriendo los efectos de la pandemia, incluyendo restaurantes y centros comerciales, así como actividades turísticas, deportivas y de esparcimiento. Por esto, es muy importante que los gobiernos implementen suficientes estímulos fiscales y monetarios para apoyar a que los agentes económicos tengan los recursos necesarios para sopesar periodos prolongados sin ingresos. Asimismo, en el mediano plazo, la estrategia empresarial estará orientada en diversificar sus actividades, incrementar la flexibilidad de su operación, mejorar sus capacidades digitales, instrumentar políticas sanitarias mucho más restrictivas de manera permanente y tener un ahorro suficiente para sobrevivir en episodios como el que se está experimentando.

## ¿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>2</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 ([www.iieem.org.mx](http://www.iieem.org.mx)), a la cual también se puede tener acceso mediante la página principal del IMEF ([www.imef.org.mx](http://www.imef.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>2</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.iieem.org.mx](http://www.iieem.org.mx)

**Consejo Directivo Nacional 2020****Presidente Nacional**

Ángel García-Lascurain Valero

**Dirección General**

Gerardo González

**Miembro Honorario**

Jonathan Heath