

INDICADOR IMEF



RESUMEN
EJECUTIVO

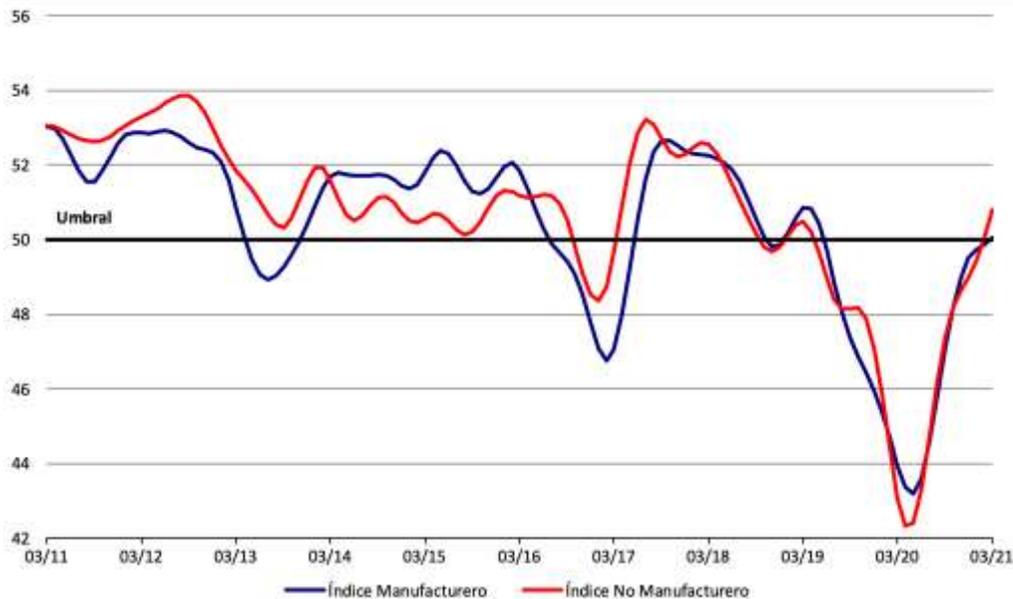
Datos de
Marzo de 2021

Boletín Indicador IMEF

Señales de reactivación

- El Indicador IMEF Manufacturero aumentó en marzo 1.0 puntos para ubicarse en 50.7 unidades, con lo cual pasó a zona de expansión (>50) luego de permanecer veintiún meses consecutivos en zona de contracción (<50). Su serie tendencia-ciclo aumentó 0.1 puntos para ubicarse en el umbral de 50.0 unidades luego de haber registrado veintiún meses consecutivos en zona de contracción. Por su parte, el Indicador ajustado por tamaño de empresa aumentó 1.6 puntos para cerrar en 53.9 unidades, manteniéndose en zona de expansión por noveno mes consecutivo.
- El Indicador IMEF No Manufacturero registró un aumento en marzo de 3.2 puntos para cerrar en 52.8 unidades y ubicarse en la zona expansión luego de permanecer trece meses consecutivos en zona de contracción. La serie tendencia-ciclo de ese indicador aumentó 0.7 unidades y se mantuvo en zona de expansión por segundo mes consecutivo, ya que el dato de febrero se revisó al alza y también cruzó el umbral, luego de haber permanecido veintiún meses en zona de contracción. Por su parte, el Indicador ajustado por tamaño de empresa aumentó 1.4 puntos para ubicarse 52.0 unidades, manteniéndose en zona de expansión por segundo mes consecutivo, al revisarse al alza el dato de febrero, que también pasó a zona de expansión, luego de haber permanecido en la zona de contracción por doce meses continuos.
- Los resultados del Indicador IMEF de marzo muestran señales de reactivación de la actividad económica tanto en el sector manufacturero como no manufacturero. Por una parte, destaca que el Indicador IMEF Manufacturero regrese a zona de expansión con aumentos en los subíndices Nuevos Pedidos, Producción y Empleo. Ajustado por tamaño de empresa, este indicador también aumentó, para permanecer nueve meses en zona de expansión. Por otra, el Indicador IMEF No Manufacturero registró en el mes un fuerte aumento y pasó a la zona de expansión por primera vez desde enero del año pasado. Ajustado por tamaño de empresa, este indicador se ubicó en zona de expansión por segundo mes consecutivo. No obstante lo anterior, persisten riesgos de consideración para la actividad económica asociados tanto a factores externos como internos (véase análisis de coyuntura).

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



Indicador IMEF Manufacturero

El Indicador IMEF Manufacturero aumentó en marzo 1.0 puntos para ubicarse en 50.7 unidades, con lo cual pasó a zona de expansión (>50) luego de permanecer veintiún meses consecutivos en zona de contracción (<50). Su serie tendencia-ciclo aumentó 0.1 puntos para cerrar en 50.0 unidades y, así, abandonar la zona de contracción en la que había permanecido durante veintiún meses seguidos. Por su parte, el Indicador ajustado por tamaño de empresa aumentó 1.6 puntos para cerrar en 53.9 unidades, manteniéndose en zona de expansión por noveno mes consecutivo.

Durante marzo, cuatro de los cinco componentes del Indicador Manufacturero registraron aumentos. El subíndice Nuevos Pedidos aumentó 1.3 puntos para cerrar en 52.4 unidades y permanecer en zona de expansión por segundo mes. El subíndice Producción aumentó 2.4 puntos para quedar en 54.1 unidades y permanecer en zona de expansión por tres meses seguidos, ya que las cifras de enero y febrero se revisaron al alza y cruzaron el umbral; el subíndice Empleo aumentó 1.7 puntos para cerrar en 52.3 unidades y permanecer en zona de expansión por dos meses, y el subíndice Inventarios registró un incremento de 0.4 puntos para cerrar en 48.4 unidades, con lo que se mantuvo en zona de contracción por segundo mes consecutivo. Por su parte, el subíndice Entrega de Productos disminuyó 0.4 unidades y quedó en 47.5 puntos.

Gráfica 2: Indicador IMEF Manufacturero y su tendencia-ciclo

Cuadro 1: Indicador IMEF Manufacturero y sus componentes

Índice	Feb' 2021	Mar'2021	Cambio en puntos porcentuales ^{1/}	Dirección	Tasa de Cambio	Tendencia (meses) ^{2/}
IIMEF Manufacturero	49.7	50.7	1.0	Expansión	-	1
Tendencia-ciclo	49.9	50.0	0.1	Umbral	-	1
Ajustado por tamaño de empresa	52.3	53.9	1.6	Expansión	Más rápida	9
Nuevos Pedidos	51.1	52.4	1.3	Expansión	Más rápida	2
Producción	51.7	54.1	2.4	Expansión	Más rápida	3
Empleo	50.6	52.3	1.7	Expansión	Más rápida	2
Entrega de Productos	47.9	47.5	-0.4	Contracción	Más rápida	4
Inventarios	48.0	48.4	0.4	Contracción	Menos 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 un aumento en marzo de 3.2 puntos para cerrar en 52.8 unidades e ingresar a zona de expansión luego de haber permanecido en zona de contracción por treces meses consecutivos. La serie tendencia-ciclo de ese indicador aumentó 0.7 puntos para cerrar en 50.8 unidades y, así, permaneció en zona de expansión por dos meses seguidos, ya que la cifra de febrero se revisó al alza y cruzó el umbral, luego de haberse ubicado veintiún meses en zona de contracción. Por su parte, el Indicador ajustado por tamaño de empresa aumentó 1.4 puntos para ubicarse en 52.0 unidades y acumular dos meses en zona de expansión, ya que el dato de febrero se revisó al alza y cruzó el umbral, luego de haber permanecido en la zona de contracción por doce meses continuos.

Durante marzo, tres de los cuatro subíndices del Indicador IMEF No Manufacturero registraron aumentos. El subíndice Nuevos Pedidos aumentó 4.6 puntos para cerrar en 55.1 unidades y permaneció dos meses en zona de expansión; el subíndice Producción aumentó 4.4 unidades para quedar en 53.9 unidades y pasó a la zona de expansión; el subíndice Empleo aumentó 2.0 puntos para ascender a 49.8 unidades, muy cerca del umbral. Sin embargo, permaneció en zona de contracción por 33 meses. Por último, el subíndice Entrega de Productos cayó 2.1 puntos para cerrar en 49.9 unidades, regresando a zona de contracción.

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



Cuadro 2: Indicador IMEF No Manufacturero y sus componentes

Índice	Feb' 2021	Mar'2021	Cambio en puntos porcentuales ^{1/}	Dirección	Tasa de Cambio	Tendencia (meses) ^{2/}
IIMEF No Manufacturero	49.6	52.8	3.2	Expansión	-	1
Tendencia-ciclo	50.1	50.8	0.7	Expansión	Más rápida	2
Ajustado por tamaño de empresa	50.6	52.0	1.4	Expansión	Más rápida	2
Nuevos Pedidos	50.5	55.1	4.6	Expansión	Más rápida	2
Producción	49.5	53.9	4.4	Expansión	-	1
Empleo	47.8	49.8	2.0	Contracción	Menos rápida	33
Entrega de Productos	51.0	49.9	-1.1	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 coyuntura

Durante marzo mejoraron las perspectivas de crecimiento a nivel global. Sin embargo podrían moderarse en caso de que se observen dos tipos de brote. Por un lado, la posibilidad de un nuevo brote de contagios de Covid-19 ante el periodo vacacional de primavera en el hemisferio norte. Por el otro, un posible brote de la inflación, sobre todo en los Estados Unidos, ante los datos de crecimiento que se han observado recientemente en un ambiente de amplia laxitud fiscal y monetaria. Así, uno de los organismos internacionales que actualizó sus proyecciones de crecimiento recientemente, la Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económico (OCDE), revisó sus pronósticos de crecimiento del PIB para 2021: a nivel global, de 4.2% a 5.6%; para los Estados Unidos, de 3.2% a 6.5%, y para México, de 3.6% a 4.5%. Uno de los aspectos que más han influido en este panorama económico más promisorio es el avance en los procesos de vacunación.

No obstante lo anterior, persisten riesgos elevados que emanan de la propia efectividad de las vacunas, así como al abastecimiento y la logística necesaria para inocular a la población. Asimismo, hay retos muy relevantes en cuanto a la heterogeneidad de la recuperación económica: entre regiones y países a nivel global y entre localidades y clases socioeconómicas dentro de los países. Sin embargo, el riesgo más apremiante para los participantes de los mercados financieros internacionales es la posibilidad de que el mayor crecimiento económico propicie presiones inflacionarias substanciales que provoquen que el Comité Federal de Mercado Abierto (FOMC) del Banco de la Reserva Federal (Fed) tenga que retirar el estímulo monetario mucho antes de lo que anticipa el propio FOMC, es decir, antes de 2023.

A los participantes de los mercados les ha costado mucho trabajo digerir el nuevo esquema de política monetaria del Fed, que consiste en tener un objetivo de inflación promedio, en lugar de puntual, en 2%. Esto debería de ‘tranquilizar’ a los participantes de los mercados debido a que significa que la inflación en los Estados Unidos puede estar por arriba del objetivo por algún tiempo sin que el FOMC tenga que elevar las tasas de interés. En este sentido, los participantes de los mercados demandan más que palabras. Desean que el FOMC instrumente una ‘Operación Twist’, que implica una reasignación de las compras de activos de instrumentos de menor plazo hacia instrumentos de mayor plazo. Esto disminuiría la presión existente sobre los rendimientos de plazos más largos. Eventualmente el FOMC podría llevar a cabo un ‘twist’ en caso de que consideren que la volatilidad pueda poner en peligro la recuperación de la actividad económica.

En este ambiente de alta volatilidad en los mercados financieros internacionales, el dólar se ha fortalecido y las tasas de rendimiento de los bonos gubernamentales han experimentado aumentos importantes tanto en países desarrollados como emergentes. Así, la Junta de Gobierno del Banco de México decidió dejar la tasa de referencia sin cambio en 4.00% en su reunión de política monetaria del 25 de marzo. Por un lado, el apoyo fiscal que se instrumentó en México para atajar las consecuencias económicas y de salud de la pandemia fue marginal, por lo que no se veía mal incrementar el estímulo de lado monetario. Sin embargo, el manejo de política monetaria en una economía tan abierta como México se torna complicado por la elevada sensibilidad de los flujos de capital a las tasas de interés.

En cuanto a la actividad económica en México, el año inició con mejores datos a los que anticipaba la mayoría de los analistas. El IGAE, por ejemplo, registró un crecimiento de 0.1% en enero, con respecto a diciembre del año pasado, cuando el consenso de analistas no esperaba crecimiento alguno. Cabe destacar que ocho de los catorce subcomponentes del IGAE registraron crecimientos mensuales cuyo promedio ascendió a 1.3%. Destaca la provisión de servicios profesionales (+4.1%), así como la producción agropecuaria (+1.5%) y la construcción (+1.5%). No obstante, tres subcomponentes descendieron menos de 1.3%, mientras que transporte cayó 5.2% y los servicios relacionados a hotelería y restaurantes exhibieron una caída de 3.9%. Esto refleja la naturaleza propia de la pandemia, que causa impactos asimétricos a lo largo de la actividad económica y hace evidente la prolongación de sus efectos.

Un aspecto clave que mitigó el impacto económico de los confinamientos en enero —debido al brote significativo en el número de contagios y fallecimientos por Covid-19— fue el cambio en la forma de instrumentación de los semáforos epidemiológicos. Hoy en día existe una lista muy amplia de actividades clasificadas como esenciales, por lo que la dinámica económica sufrió las restricciones de movilidad impuestas en enero en menor medida que en abril y mayo del año pasado.

En línea con lo que ha sucedido a nivel mundial, sobre todo en los Estados Unidos, durante las últimas semanas se ha observado una ola de revisiones al alza de pronósticos de crecimiento del PIB en México. La mediana de los analistas encuestados por Citibanamex aumentó de 3.5% a principios del año a 4.5% en la más reciente. En el caso de la encuesta más reciente que llevó a cabo el Comité de Estudios Económicos del IMEF, la mediana se situó en 4.0%. Uno de los factores que más se enuncian como razón principal para estas revisiones es la reciente aprobación del paquete de estímulo fiscal de 1.9 billones de dólares (8.4 puntos porcentuales del PIB) en los Estados Unidos. Este paquete se une a los cinco paquetes de estímulo fiscal que se aprobaron el año pasado, por un monto equivalente a poco más de 18.0 puntos porcentuales del PIB y que probablemente continúe teniendo un impacto positivo en la actividad económica de México por la vía de las exportaciones manufactureras, así como en el flujo de remesas familiares.

Hacia delante, los retos más relevantes que probablemente experimente la economía mexicana serán el programa de inoculación de vacunas, así como mitigar el probable rebrote que haya de Covid-19 después del periodo vacacional de Semana Santa y mejorar el clima de inversión. Este último se ha deteriorado significativamente por la serie de incesantes iniciativas legislativas antimerca que, aunque no se aprueben, generan tensiones políticas y merman la confianza para invertir. Asimismo, las consultas ciudadanas de dudosa representatividad, que han echado para atrás proyectos de inversión privados ya en fase de construcción y los acuerdos inconstitucionales para sepultar de facto la reforma energética de la administración anterior, también han abonado al deterioro en el clima de inversión. El crecimiento de la inversión es condición necesaria para lograr una recuperación sostenible, máxime después de haber experimentado la recesión más profunda desde 1932.

¿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.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.

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 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

María de Lourdes Dieck

Mario Correa

Miriam Acuña

Pablo Mejía

Ricardo Zermeño

Rodrigo Barros

Sergio Martín

www.imef.org.mx

www.indicadorimef.org.mx

Consejo Directivo Nacional 2021

Presidente Nacional

Ángel García-Lascurain

Dirección General

Gerardo González

Miembro Honorario

Jonathan Heath