

Datos de **SEPTIEMBRE 2025**

Publicación: 1 de octubre de 2025

RESUMEN EJECUTIVO

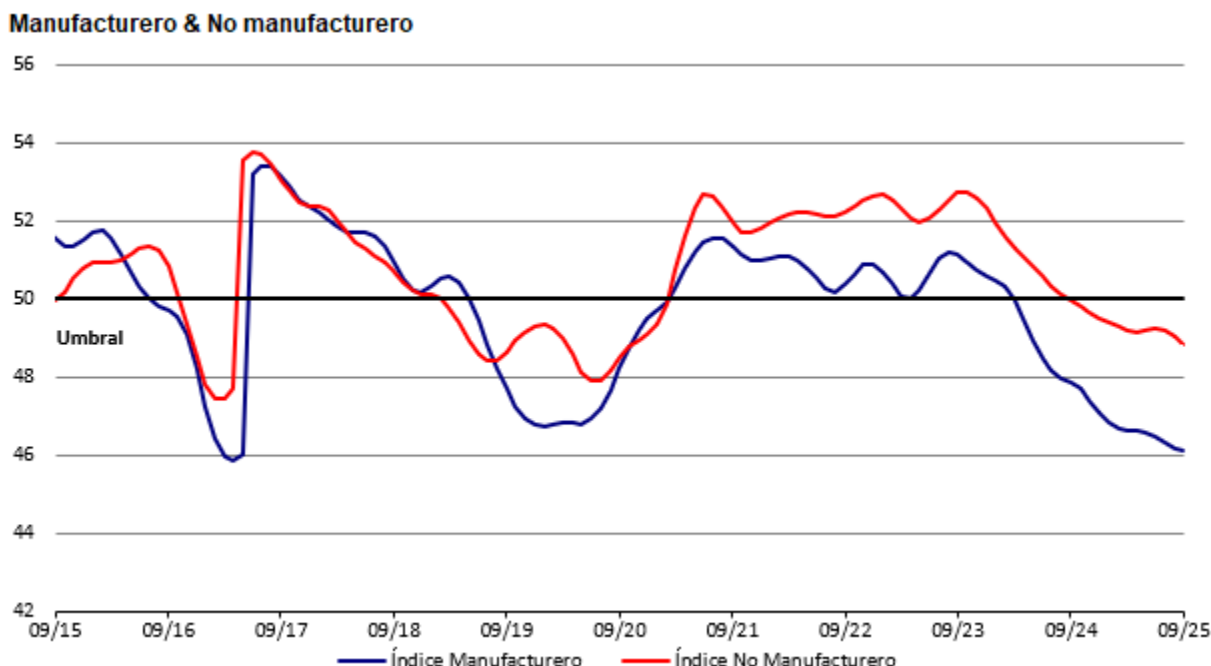
Fragilidad persistente

Con base en los resultados de septiembre, los **Indicadores IMEF Manufacturero y No Manufacturero** sugieren que la economía cerró el tercer trimestre con un nivel de actividad débil y sin señales claras de recuperación sostenida. Ambos indicadores se ubicaron por debajo del umbral de expansión y, si bien el manufacturero registró una ligera mejora, el no manufacturero retrocedió, lo que refuerza la lectura de un entorno sin tracción firme en los sectores industrial, comercial y de servicios. Esta evolución apunta a un posible crecimiento modesto del PIB en el tercer trimestre del año, condicionado por una inercia de bajo dinamismo en algunos sectores de la economía. La fragilidad persiste.

Con base en los datos del **Indicador IMEF Manufacturero** correspondientes a septiembre de 2025, se observa un repunte en el índice general de **45.6 a 46.5 puntos**, un avance de 0.9 unidades respecto a agosto. A pesar de esta mejora, el indicador permanece en zona de contracción por décimo octavo mes consecutivo, lo que confirma la persistente debilidad en la industria manufacturera. El subíndice ajustado por tamaño de empresa mostró una mejora notable de 1.2 puntos (47.2), mientras que el empleo también avanzó a 44.5 unidades (0.5 puntos), reflejando un nivel de contracción menos pronunciado. No obstante, la tendencia-ciclo se redujo ligeramente a 46.1 puntos (-0.1), indicando que el fortalecimiento reciente no es aún sostenido. En contraste, los componentes de producción y nuevos pedidos registraron retrocesos de (-) 1.2 y (-) 0.2 puntos, respectivamente, lo que sugiere una desaceleración en la actividad operativa. Por otro lado, destaca el repunte del componente de inventarios, que subió 4.6 puntos hasta 52.4 unidades, colocándose en zona de expansión, mientras que la entrega de productos también mejoró 3.0 puntos, aunque aún en terreno contractivo (49.5). En conjunto, los datos de septiembre apuntan a una ligera moderación en la fase contractiva, sin que ello represente una reversión clara del ciclo.

Durante septiembre de 2025, el **Indicador IMEF No Manufacturero** retrocedió a 48.8 puntos, una caída de (-) 0.9 unidades respecto al mes anterior. La serie tendencia-ciclo también se redujo en (-) 0.2 puntos, ubicándose en 48.8 unidades, lo que refuerza la señal de una contracción más rápida y persistente. A pesar de que la medición ajustada por tamaño de empresa avanzó ligeramente a 49.3 puntos (0.3 puntos), se mantiene por debajo del umbral de expansión. Este debilitamiento fue más evidente en los componentes de Producción y Nuevos Pedidos, con retrocesos de (-) 2.8 y (-) 0.9 puntos, respectivamente, mientras que el subíndice de Empleo disminuyó marginalmente (-) 0.1 puntos, a 49.0 unidades. El único componente que se sostuvo en terreno expansivo fue Entrega de Productos, con 51.3 puntos, aunque con un leve ajuste a la baja. En conjunto, los datos del mes reflejan un retroceso en el incipiente proceso de recuperación del sector no manufacturero, que vuelve a mostrar signos de atonía y fragilidad cíclica.

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

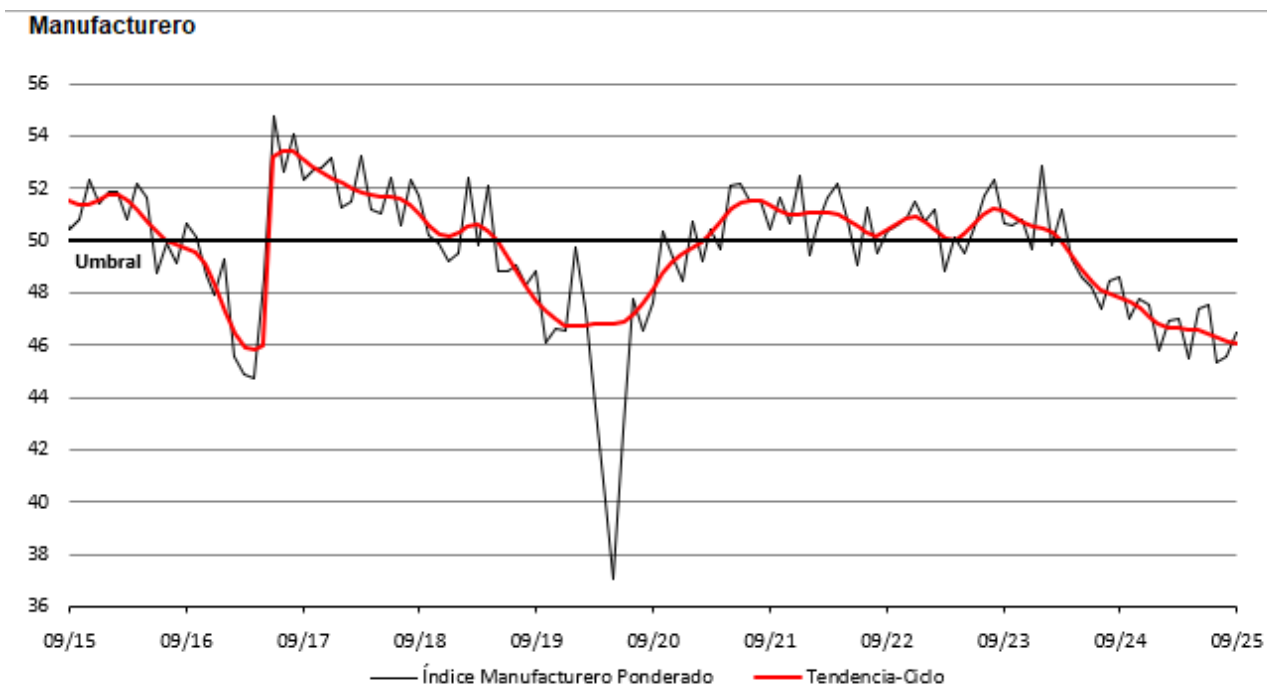


Indicador IMEF Manufacturero

Con base en los datos del **Indicador IMEF Manufacturero** correspondientes a septiembre de 2025, se observa un repunte en el índice general de 45.6 a **46.5 puntos**, un avance de 0.9 unidades respecto a agosto. A pesar de esta mejora, el indicador permanece en zona de contracción por décimo octavo mes consecutivo, lo que confirma la persistente debilidad en la industria manufacturera. El subíndice ajustado por **tamaño de empresa** mostró una mejora notable de 1.2 puntos (47.2), mientras que el **empleo** también avanzó a 44.5 unidades (0.5 puntos), reflejando un nivel de contracción menos pronunciado. No obstante, la **tendencia-ciclo** se redujo ligeramente a 46.1 puntos (-0.1), indicando que el fortalecimiento reciente no es aún sostenido. En contraste, los componentes de **producción y nuevos pedidos** registraron retrocesos de (-) 1.2 y (-) 0.2 puntos, respectivamente, lo que sugiere una desaceleración en la actividad operativa. Por otro lado, destaca el repunte del componente de **inventarios**, que subió 4.6 puntos hasta 52.4 unidades, colocándose en zona de expansión, mientras que la **entrega de productos** también mejoró 3.0 puntos, aunque aún en terreno contractivo (49.5). En conjunto, los datos de septiembre apuntan a una ligera moderación en la fase contractiva, sin que ello represente una reversión clara del ciclo.

La serie histórica del **Indicador IMEF Manufacturero** muestra la debilidad prolongada en el sector industrial. Desde mediados de 2023, tanto la serie ponderada como la tendencia-ciclo se han mantenido consistentemente por debajo del umbral de expansión (50 puntos), evidenciando una trayectoria contractiva sostenida. Aunque en septiembre de 2025 el índice general registró una mejora de 0.9 puntos al ubicarse en 46.5 unidades, este repunte no ha sido suficiente para modificar el patrón de fondo. De hecho, la tendencia-ciclo descendió ligeramente a 46.1 unidades, acentuando la lectura de una contracción más rápida. La gráfica confirma que, a pesar de fluctuaciones marginales, la actividad industrial continúa limitada por un entorno débil, sin señales claras de reactivación sostenida.

Gráfica 2: Indicador IMEF Manufacturero y su tendencia-ciclo



Cuadro 1: Indicador IMEF Manufacturero y sus componentes

Índice	Ago'2025	Sep'2025	Cambio en puntos porcentuales ^{1/}	Dirección	Tasa de Cambio	Tendencia (meses) ^{2/}
IIMEF Manufacturero	45.6	46.5	0.9	Contracción	Menos rápida	18
Tendencia-ciclo	46.2	46.1	-0.1	Contracción	Más rápida	18
Ajustado por tamaño de empresa	46.0	47.2	1.2	Contracción	Menos rápida	13
Nuevos Pedidos	43.5	43.3	-0.2	Contracción	Más rápida	18
Producción	46.1	44.9	-1.2	Contracción	Más rápida	18
Empleo	44.0	44.5	0.5	Contracción	Menos rápida	20
Entrega de Productos	46.5	49.5	3.0	Contracción	Menos rápida	3
Inventarios	47.8	52.4	4.6	Expansión	-	1

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

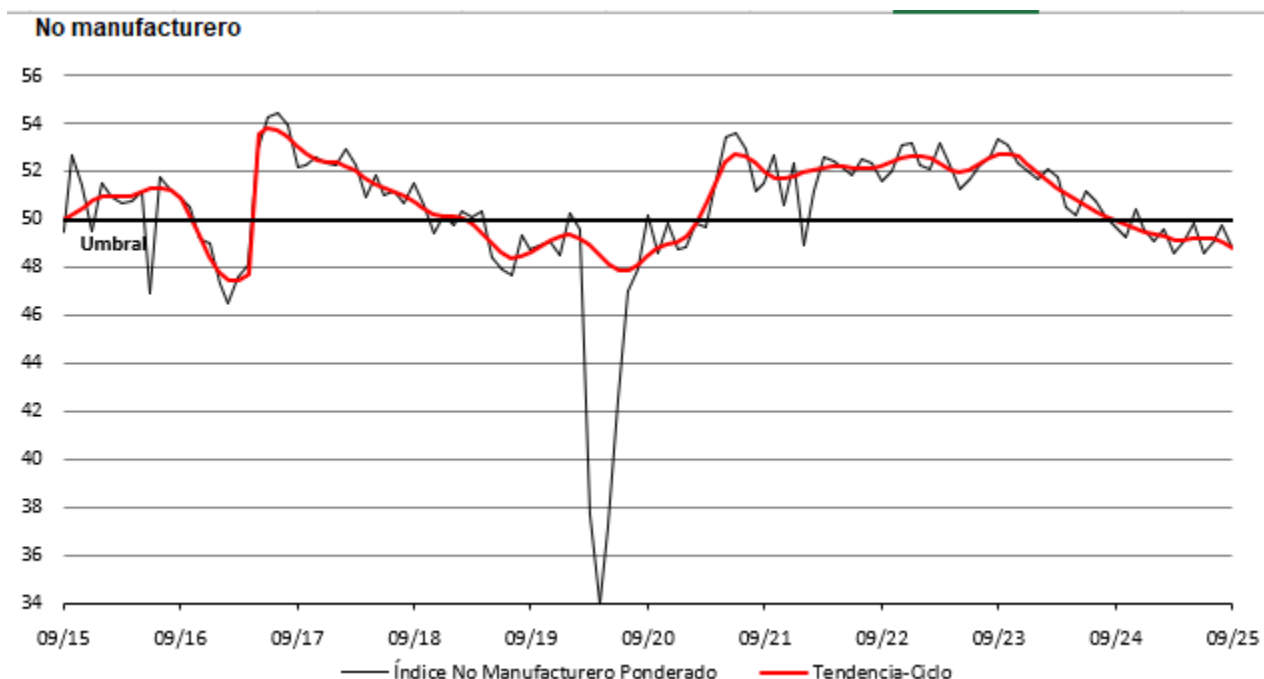
2/ Número de meses moviéndose en la dirección actual.

Indicador IMEF No Manufacturero

Durante septiembre de 2025, el **Indicador IMEF No Manufacturero retrocedió a 48.8 puntos**, una caída de (-) 0.9 unidades respecto al mes anterior. La serie **tendencia-ciclo** también se redujo en (-) 0.2 puntos, ubicándose en 48.8 unidades, lo que refuerza la señal de una contracción más rápida y persistente. A pesar de que la medición ajustada por **tamaño de empresa** avanzó ligeramente a 49.3 puntos (0.3 puntos), se mantiene por debajo del umbral de expansión. Este debilitamiento fue más evidente en los componentes de **Producción y Nuevos Pedidos**, con retrocesos de (-) 2.8 y (-) 0.9 puntos, respectivamente, mientras que el subíndice de **Empleo** disminuyó marginalmente (-) 0.1 puntos, a 49.0 unidades. El único componente que se sostuvo en terreno expansivo fue **Entrega de Productos**, con 51.3 puntos, aunque con un leve ajuste a la baja. En conjunto, los datos del mes reflejan un retroceso en el incipiente proceso de recuperación del sector no manufacturero, que vuelve a mostrar signos de atonía y fragilidad cíclica.

Los resultados del **Indicador IMEF No Manufacturero** correspondiente a septiembre de 2025 refuerzan la lectura de un entorno económico debilitado en el sector servicios y comercial. Ambas series —el índice ponderado y la tendencia-ciclo— permanecen por debajo del umbral de expansión (50 puntos), consolidando una trayectoria descendente que se ha intensificado en los últimos meses. Aunque el indicador ajustado por tamaño de empresa avanzó ligeramente, el índice general cayó a 48.8 unidades y la tendencia-ciclo se mantuvo en 48.8, reflejando una contracción más rápida. Esta evolución confirma que el repunte observado durante algunos meses de 2025 fue transitorio y que el sector ha retomado una fase de atonía. Los datos reflejan una pérdida de impulso en el sector servicios y comercial.

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



Cuadro 2: Indicador IMEF No Manufacturero y sus componentes

Índice	Ago'2025	Sep'2025	Cambio en puntos porcentuales ^{1/}	Dirección	Tasa de Cambio	Tendencia (meses) ^{2/}
IIIMEF No Manufacturero	49.7	48.8	-0.9	Contracción	Más rápida	10
Tendencia-ciclo	49.0	48.8	-0.2	Contracción	Más rápida	12
Ajustado por tamaño de empresa	49.0	49.3	0.3	Contracción	Menos rápida	10
Nuevos Pedidos	49.3	48.4	-0.9	Contracción	Más rápida	10
Producción	49.4	46.6	-2.8	Contracción	Más rápida	10
Empleo	49.1	49.0	-0.1	Contracción	Más rápida	15
Entrega de Productos	51.4	51.3	-0.1	Expansión	Menos rápida	18

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.

Coyuntura económica

En su decisión del 18 de septiembre, la Fed decidió disminuir en 25 puntos base el rango objetivo para la tasa de los fondos federales a 4.00 y 4.25%, luego de haberlo mantenido inalterado durante casi nueve meses. Esta modificación era ampliamente esperada por el mercado y fue justificada por el Fed ante señales de debilitamiento en el mercado laboral, así como por un “recorte de manejo de riesgos” al mandato dual.

En este tenor de ideas, el 23 de septiembre en Warwick, Rhode Island, Jerome Powell resaltó que la Fed reconocía riesgos tanto para la inflación como para el empleo y que el recorte había sido una medida preventiva ante la desaceleración laboral, sin implicar un compromiso de nuevos recortes inmediatos. También advirtió que recortar demasiado podría obstaculizar alcanzar la meta de inflación y se requeriría subir la tasa después, por lo que seguirán atentos a datos clave (como la inflación calculada a partir del índice de gasto en consumo personal) e impactos tardíos de aranceles antes de ajustar su política. A pesar de la claridad de esta advertencia, el mercado ahora espera dos bajas consecutivas de 25 puntos base para que el objetivo cierre el año en el rango 3.50-3.75% y la curva de rendimientos mostró un desplazamiento a la baja en todos sus plazos.

La percepción de una postura monetaria del Fed más acomodaticia ha influido en el debilitamiento del dólar y algunos expertos incluso han señalado que ello dará un mayor margen a otros bancos centrales para reducir sus tasas. No obstante, la inflación en Estados Unidos se encuentra por encima de la meta y en los últimos meses ha mostrado una tendencia al alza, por lo que no deben darse por sentadas bajas subsecuentes del rango objetivo.

En cuanto a la economía nacional, los datos más recientes confirman su debilidad. En agosto, **Indicador Global de la Actividad Económica (IGAE)** registró una caída mensual del ()0.9% y una caída anual del ()1.2%, siendo el principal lastre la actividad manufacturera. El sector terciario, por su parte, muestra una ligera tendencia positiva, si bien heterogénea entre sectores. En cuanto a la demanda agregada, el principal freno al crecimiento es la inversión, que en junio sufrió una caída mensual del ()1.4% y una caída anual del ()6.8%. El desplome de la inversión deriva en buena medida de la alta incertidumbre política y regulatoria en sectores estratégicos, la renegociación del T-MEC y la consolidación fiscal. Por su parte, si bien el consumo de los hogares ha perdido tracción, sigue mostrando resiliencia. A junio registró una expansión mensual del 0.8% y una expansión anual del 1.1%. Durante 2025 ha recuperado una tendencia ascendente, si bien ha cambiado su

composición: los bienes importados han crecido fuertemente mientras que el consumo de bienes nacionales se ha estancado. Por último, la tendencia de las exportaciones automotrices ha mostrado una mejora recientemente, pero el sector se encuentra sujeto a gran incertidumbre por la renegociación del T-MEC. En conclusión, la economía nacional se mantiene débil y no se percibe un cambio claro de tendencia dada la elevada incertidumbre que tiene origen tanto externo como interno.

En este contexto de debilidad, la **inflación** no muestra una clara tendencia a la baja. Si bien la inflación general se encuentra dentro del rango de variabilidad, preocupa principalmente que la inflación subyacente haya retomado una tendencia ascendente. Con datos a la primera quincena de septiembre, la inflación general anual se ubicó en 3.74% mientras que la subyacente ascendió a 4.26%, ambas claramente por encima de la meta del 3%. Por su parte, la inflación no subyacente anual registró 2.01%, valor ampliamente por debajo de la meta. Sin embargo, ello no necesariamente es una buena noticia para la convergencia de la inflación general. Ese valor se ubica casi 400 puntos base por debajo de su promedio histórico, por lo que cabría esperar que muestre una tendencia ascendente en el horizonte de planeación de la política monetaria. Si ello sucede, de no retomar la inflación subyacente anual una tendencia descendente en los próximos meses es probable que la inflación general pueda retomar una tendencia al alza a partir del próximo año. Más aún, varios elementos del paquete económico presentando ante el Congreso, en particular los aranceles a la importación de productos provenientes de países con los que México no tiene tratado comerciales y los mayores o nuevos impuestos especiales sobre producción y servicios, de aprobarse, tendrán un impacto sensible sobre la inflación. Todos los factores anteriores mantienen el balance de riesgos para la inflación sesgado al alza, a pesar de la evidente debilidad de la actividad económica.

Por último, en cumplimiento de la consulta anual prevista en el Artículo IV del Fondo Monetario Internacional, el staff que integró la misión que visitó la Ciudad de México publicó sus conclusiones y recomendaciones. Entre ellas destaca la necesidad de intensificar los esfuerzos para que la deuda pública inicie una trayectoria descendente. Destacó que se necesitan medidas concretas equivalentes a alrededor de un 1.5% del PIB para apuntalar la consolidación fiscal y evitar que la deuda como proporción del PIB siga aumentando. En cuanto a la política monetaria, mencionó que un relajamiento adicional de la política monetaria debería implementarse una vez que quede más claro que la inflación está en trayectoria hacia la meta del 3% y que hay margen para mejorar la comunicación de la política monetaria, por ejemplo, publicando escenarios alternativos sobre tasas de interés.

¿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.

**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 2025:

Enero 2 (jueves)*
Febrero 4 (martes)*
Marzo 3 (lunes)

Abril 1 (martes)
Mayo 2 (viernes)*
Junio 2 (lunes)

Julio 1 (martes)
Agosto 1 (viernes)
Sept. 1 (lunes)

Octubre 1 (miércoles)
Noviembre 3 (lunes)
Diciembre 1 (lunes)

COMITÉ DEL INDICADOR IMEF

Presidente. Ociel Hernández

Vicepresidente y Miembro Honorario:

Jonathan Heath

Vicepresidente de Indicadores IMEF

Regionales: Julio Santaella

Miembros:

Agustín Humann
Alejandro Cavazos
Alejandro Padilla
Alexis Milo
Ana Luisa Aguilar
Carlos Hurtado
Daniel Garcés
Delia Paredes
Ernesto Sepúlveda
Federico Rubli
Francisco Flores
Gabriel Casillas
Gabriela Siller
Gerardo Leyva
Ignacio Beteta
Janneth Quiroz
Jesús Cervantes
Joel Virgen
José Francisco Rodríguez
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 2025

Presidente Nacional

Gabriela Gutiérrez Mora

Presidente del Consejo Técnico

Vicente López Portillo

www.indicadorimef.org.mx