

16 de abril de 2024

Mensajes Principales

- Nuestra expectativa del PIB se redujo respecto al mes anterior a 2.3%; sin embargo, después de un arranque de año lento en el sector manufacturero que impactó la generación de nuevos empleos, el Indicador IMEF de abril mostró un dinamismo inusual en este rubro durante marzo, contrastando con los datos de enero y febrero, por lo que se necesitan otros meses de gran actividad para revertir el dato de reducción de expectativa de crecimiento que arrojó nuestra encuesta este mes, tomando en consideración el incremento en las expectativas de PIB para los Estados Unidos. Aun así, este ritmo de crecimiento de 2.3% se asemeja al logrado los años anteriores a la pandemia.
- A finales de marzo la Secretaría de Hacienda y Crédito Público presentó los Pre-Criterios 2025 donde destaca para este año un aumento en el gasto neto presupuestario y de los ingresos, incrementando el déficit presupuestario tradicional para 2024 de 4.9 a 5%. Cabe señalar que el aumento de ingresos en el documento no corresponde al de un año de menor dinamismo económico.

Los ajustes a los Pre-Criterios 2025 presentan una erogación mayor, llevando los Requerimientos Financieros del Sector Público (RFSP) de un déficit de 5.4 a prácticamente 6%. La expectativa del gobierno de un déficit que será el más alto en 35 años va acompañada de una reducción de 3% para 2025, lo cual es difícil de lograr. Aun cuando las tasas de interés nacionales bajaran en dos puntos porcentuales como lo indica el documento y a un ritmo menor las tasas internacionales, la reducción del déficit por este concepto no sería mayor de 1%. Adicionalmente, las principales obras del gobierno federal generarán un gasto de operación y mantenimiento mayor para los próximos años, complicando aún más la reducción del déficit de 3%.

Es así como enfrentamos retos fiscales que no habíamos visto desde la década de los años ochenta, lo cual pudiera desembocar en calificaciones crediticias más bajas que nos llevarían a tener créditos más caros y a menor plazo, no sólo para el gobierno, sino también para el sector privado.

- El mes pasado mencionábamos en nuestro boletín que el actual gobierno ha apoyado a Pemex por más de 1.8 billones de pesos (US\$ 105 mil millones de dólares). Sorprendió el reciente anuncio del gobierno que pretende reducir la exportación de crudo en 46% del nivel actual para proveer el Sistema Nacional de Refinación. Dicha acción llevaría a eliminar una utilidad bruta de US\$ 2,600 millones (provenientes de un margen de utilidad de 20% sobre exportaciones de US\$ 13 mil millones) y sustituirla por una pérdida de operación de US\$ 3,900 millones provenientes de un margen negativo de 30% en refinación reportado en documentos regulatorios sobre esa misma cantidad. Así el subsidio anual de pérdidas en refinación de Pemex podría subir de US\$ 10 mil millones a US\$14 mil millones, complicando más la situación financiera de Pemex y fiscal del gobierno federal.

- Finalmente, están en discusión dos iniciativas sumamente controversiales. Una es la de amparo, la cual podría limitar sustancialmente las acciones de defensa por parte de los individuos y de las empresas contra actos de autoridad por parte del gobierno. La otra es la que plantea crear el Fondo de Pensiones del Bienestar que se detallará más adelante.

Perspectivas

Nuestra encuesta para el mes de abril revela una ligera reducción en la expectativa de crecimiento del PIB a 2.3%, mientras que la inflación esperada regresa al nivel de 4.2% que se tenía hace dos meses. Resalta una tasa de política monetaria para el fin de año de 9.75%, reflejando un menor ritmo al esperado en la reducción de tasas por Banco de México.

Asimismo, una economía menos dinámica refleja una reducción en la generación de nuevos empleos, bajando a 567 mil puestos. La encuesta muestra una expectativa de que el dólar cierre el año a 18 pesos contra 18.20 el mes anterior.

Iniciativas de reformas legales para la creación del Fondo de Pensiones para el Bienestar

Se encuentran en pleno proceso legislativo, los proyectos de reformas de diversas leyes que buscan la creación del Fondo de Pensiones para el Bienestar, el cual tendrá como objetivo complementar las pensiones otorgadas por los institutos de seguridad social (IMSS e ISSSTE), a fin de que los trabajadores afiliados a partir del 1 de julio de 1997 y marzo 2007 respectivamente, que perciban hasta un monto equivalente al salario promedio cotizado ante el IMSS (\$16,777.68), obtengan una pensión equivalente al 100% de su último sueldo.

En el IMEF, consideramos que el objetivo que se busca, de lograr una pensión digna para trabajadores de menores ingresos, es positiva; sin embargo, recurrir a las cuentas individuales no reclamadas, no constituye una fuente de financiamiento segura, ya que una vez aplicados, difícilmente alcanzarán el nivel actual (40MMDP), además de que puede afectar derechos de los trabajadores y sus beneficiarios, si antes no se promueve que acudan a reclamar sus recursos.

Adicionalmente, consideramos que dentro de la iniciativa se incluyen aspectos que deben revisarse con mayor análisis, dentro de los que destacan: i) La conveniencia de que la conformación del Comité Técnico sea de manera tripartita ii) Para un mayor control de los recursos, es conveniente que la CONSAR ejerza supervisión sobre el adecuado manejo del fondo y su política de inversión; iii) La determinación de los rendimientos de las cuentas de vivienda, ya que la iniciativa contempla que su determinación solo se base en el remanente de operación, lo que podría provocar que una deficiencia en la operación afecte los ahorros de los trabajadores, adicionalmente, el rendimiento no debe limitarse a mantener el poder adquisitivo como se propone, sino a incrementar los recursos para una mejor vivienda o pensión; iv) La posibilidad de que ISSSTE pueda reducir o condonar intereses moratorios, actualización y recargos de adeudos futuros (2024), puede desincentivar el pago oportuno de cuotas, afectando seriamente al instituto, adicionalmente, se deben proteger las cuotas retenidas a los trabajadores, por lo que debe contemplarse de manera expresa que éstas deben pagarse en tiempo y forma.

RESULTADOS DE LA ENCUESTA MENSUAL DE EXPECTATIVAS IMEF
(ABRIL)

Marco macroeconómico 2024

Crecimiento del PIB	2.30%
Inflación (fin de año)	4.20%
Balance público tradicional (% del PIB)	-5.00%
Tasa de Política Monetaria (fin de año)	9.75%
Empleo IMSS (cambio absoluto)	567k
Tipo de Cambio (fin de año)	18.00
Cuenta Corriente (% del PIB)	-1.10%

COMPARATIVO TRIMESTRAL 2024*

	FEBRERO	MARZO	ABRIL
Crecimiento del PIB (fin de año, %)	2.4%	2.4%	2.3%
Inflación (fin de año, %)	4.2%	4.1%	4.2%
Balance público tradicional (% del PIB)	-4.9%	-4.9%	-5.0%
Tasa de Política Monetaria (fin de año)	9.50%	9.50%	9.75%
Empleo IMSS (cambio absoluto)	600,000	600,000	567,000
Tipo de Cambio (fin de año, P/US\$)	18.50	18.20	18.00
Cuenta Corriente (% del PIB)	-1.1%	-1.1%	-1.1%

*Fuente: Mediana de la Encuesta de Expectativas IMEF/ 11 de abril de 2024

Marco macroeconómico 2025

Crecimiento del PIB	1.80%
Inflación (fin de año)	3.77%
Balance público tradicional (% del PIB)	-3.50%
Tasa de Política Monetaria (fin de año)	7.75%
Empleo IMSS (cambio absoluto)	500k
Tipo de Cambio (fin de año)	18.80
Cuenta Corriente (% del PIB)	-1.00%

PERSPECTIVAS ECONÓMICAS 2025*

	FEBRERO	MARZO	ABRIL
Crecimiento del PIB (fin de año, %)	2.0%	1.9%	1.8%
Inflación (fin de año, %)	3.75%	3.78%	3.77%
Balance público tradicional (% del PIB)	-3.9%	-3.9%	-3.5%
Tasa de Política Monetaria (fin de año)	7.75%	7.75%	7.75%
Empleo IMSS (cambio absoluto)	500,000	503,000	500,000
Tipo de Cambio (fin de año, P/US\$)	19.00	19.00	18.80
Cuenta Corriente (% del PIB)	-1.05%	-1.0%	-1.0%

**Fuente: Mediana de la Encuesta de Expectativas IMEF/ 11 de abril de 2024*

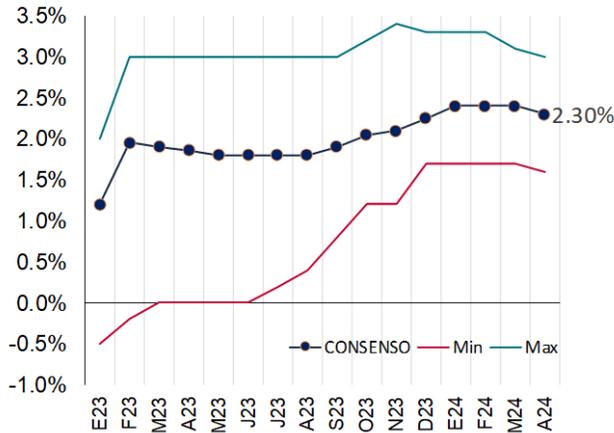
ANEXO

HISTÓRICO DE CONSENSOS

(Fuente: Mediana de la Encuesta de Expectativas IMEF/ 16 de abril de 2024)

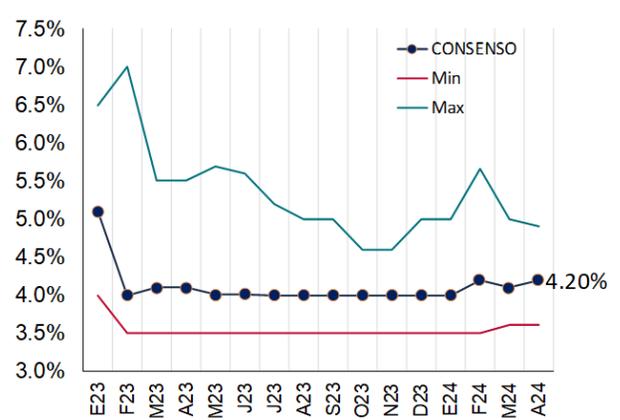
Histórico del consenso para el PIB

Crecimiento real promedio del año



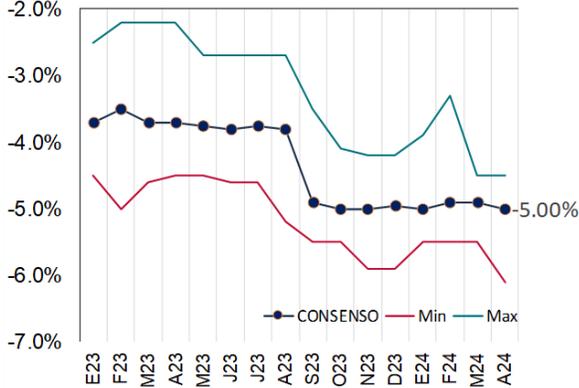
Histórico del consenso para la inflación

Por ciento anual al cierre de año



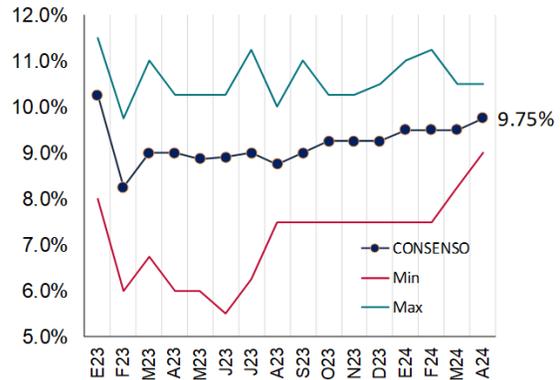
Histórico del consenso para el balance público

Por ciento del PIB anual



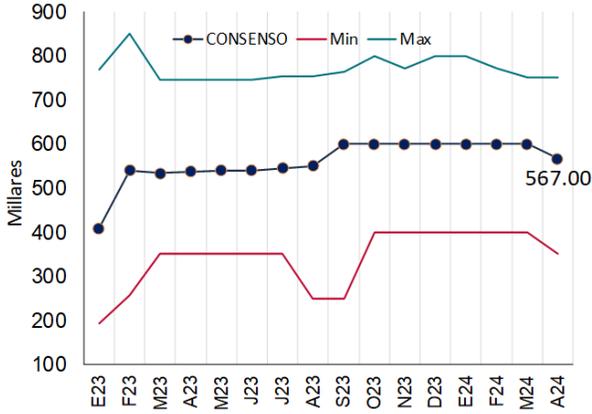
Histórico del consenso para la tasa de política monetaria

Por ciento anual al cierre de año



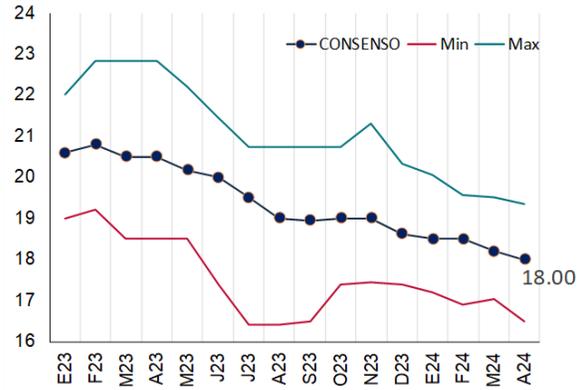
Histórico del consenso para empleo IMSS

Flujo anual al cierre de año en miles



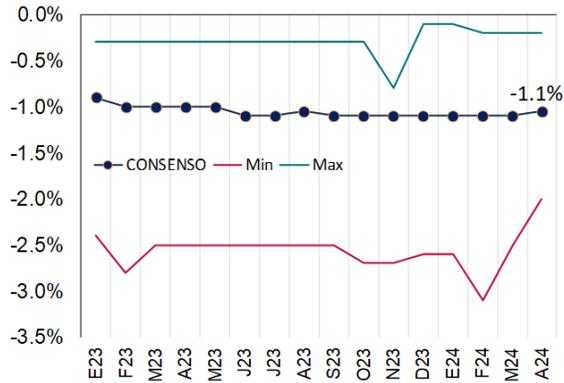
Histórico del consenso para tipo de cambio

Pesos por dólar al cierre de año



Histórico del consenso para la cuenta corriente

Por ciento del PIB anual





PRESÍDIUM

José Domingo Figueroa Palacios
Presidente Nacional

Pedro A. Aguilar Domínguez
Presidente del Comité Técnico Nacional de Estudios Fiscales

Orlando Corona Lara
Presidente del Comité Técnico Nacional de Seguridad Social

Federico Rubli Kaiser
Vicepresidente del Comité Nacional de Estudios Económicos

Gerardo González Ayala
Director General

www.imef.org.mx

@IMEF Oficial

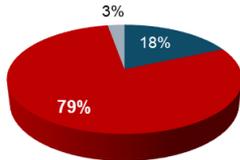


“Expectativas de los ejecutivos de finanzas para este año 2024 en el marco de las elecciones de México”

Encuesta abril 2024

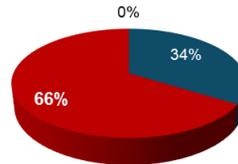
¿Cómo se siente usted ante las elecciones y posibles cambios políticos que puedan surgir este año en México?

- Confiado y Optimista en cuanto a la oportunidades que puedan surgir
- Preocupado y cauteloso ante la incertidumbre que esto genera
- No lo he considerado



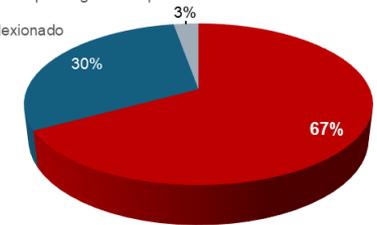
¿Cuál es su nivel de confianza en la economía mexicana durante este año electoral?

- Plena confianza en la economía y su capacidad de adaptación
- Mi confianza esta condicionada por la incertidumbre política y económica
- No lo he pensado



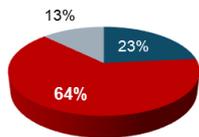
¿Cómo cree que las elecciones podrían impactar en su rol como Ejecutivo de Finanzas y en las decisiones financieras que tome?

- Pueden generar cambios significativos y afectar nuestras decisiones financieras
- No considero que tengan un impacto directo en mi rol como CFO.
- No he reflexionado



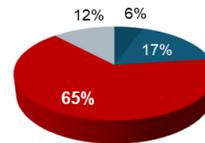
¿Cuál es su estrategia para enfrentar la volatilidad y la incertidumbre que puedan surgir durante el año electoral?

- Estamos preparados con planes de contingencia y estrategias flexibles
- Estamos adoptando un enfoque más cauteloso y tomando decisiones más conservadoras
- No hemos desarrollado estrategias específicas



¿La empresa que representa está invirtiendo este año 2024?

- Nada
- Menos del requerido
- Lo requerido
- Más de lo requerido pensando en los siguientes años



¿Está solicitando crédito para sus necesidades de inversión?

- Nada
- 50% o menos de la totalidad de la inversión
- Más del 50% de la totalidad de la inversión
- La totalidad de la inversión

