

14 de mayo de 2024

## Mensajes Principales

---

Durante abril la economía nacional ha mostrado una notable desaceleración, abriendo la puerta a una posible contracción para los meses de abril o mayo. Esta situación refleja una ligeramente menor expectativa de crecimiento para todo el año en nuestra encuesta mensual, bajando una décima de punto a 2.2%. Nuestra encuesta también refleja una reducción más lenta en la tasa de referencia del banco central para cerrar 2024 en 10%, un cuarto de punto por arriba de la encuesta del mes anterior.

Este enfriamiento de la economía sucede en medio de un considerable aumento en el gasto por parte del gobierno federal durante el primer trimestre. De acuerdo con la Información de Finanzas Públicas y Deuda Pública para el primer trimestre publicado por la Secretaría de Hacienda, el déficit presupuestario al cierre de marzo era mayor a 452 mil millones de pesos, más del triple del monto observado durante el primer trimestre del año anterior. Solamente la mitad de esta cifra se utilizó en inversión física y la otra mitad en gasto corriente y social.

En términos anualizados, el déficit ampliado alcanza 6% del PIB. México no ha visto un déficit de tal magnitud desde 1988, exponiendo a la economía a un abrupto recorte al gasto para reducirlo o iniciar una era de déficits fiscales mayores al nivel prudente de 3% con los riesgos asociados a ello. De optar por la segunda opción, la calificación soberana podría sufrir una primera baja en los siguientes 12 meses y abrir la posibilidad a una pérdida del grado de inversión en 2025 o 2026. Ante esta probabilidad, exhortamos a la candidata ganadora a la Presidencia que tenga entre sus prioridades atender esta situación, ya que dichas acciones de calificación no solo afectarían la capacidad y costo de fondeo del gobierno, sino también al de la banca y el sector empresarial.

En nuestra encuesta de mayo, la expectativa de déficit tradicional para 2025 arroja un nivel de 3.8% y si sumamos los requerimientos financieros del sector público (RFSP), el déficit ampliado podría acercarse a 5%. Esta perspectiva se aproxima al escenario de un abandono de la disciplina fiscal que ha caracterizado a nuestro país por 33 años.

A finales de abril, Pemex presentó el reporte regulatorio 20-F al Securities and Exchange Commission (SEC), en el que reporta un capital negativo por US\$98 mil millones de dólares al cierre de 2023 contra US\$91 mil millones de dólares en 2022. El pasivo laboral por pensiones subió a US\$81 mil millones de dólares en 2023 desde US\$67 mil millones de dólares un año antes. La deuda financiera de Pemex apenas bajó US\$2 mil millones de dólares durante el año, situándose en US\$106 mil millones de dólares. Sin embargo, la deuda con proveedores subió sustancialmente a US\$22 mil millones de dólares en 2023 desde US\$15 mil millones de dólares en 2022, lo anterior a pesar de que la empresa ha recibido US\$105 mil millones de dólares en apoyos de este gobierno sin observarse mejora alguna.

El perfil financiero del soberano se debilita por el alto déficit de este año. El reporte de Pemex aumenta la probabilidad de una degradación de la calificación de la deuda del gobierno federal en caso de no tomar las medidas pertinentes.

## Perspectivas

### RESULTADOS DE LA ENCUESTA MENSUAL DE EXPECTATIVAS IMEF (MAYO)

## Marco macroeconómico 2024

Crecimiento del PIB	2.20%
Inflación (fin de año)	4.20%
Balance público tradicional (% del PIB)	-5.00%
Tasa de Política Monetaria (fin de año)	10.00%
Empleo IMSS (cambio absoluto)	550k
Tipo de Cambio (fin de año)	17.90
Cuenta Corriente (% del PIB)	-1.00%

### COMPARATIVO TRIMESTRAL 2024\*

	MARZO	ABRIL	MAYO
<b>Crecimiento del PIB</b> (fin de año, %)	2.4%	2.3%	<b>2.2%</b>
<b>Inflación</b> (fin de año, %)	4.1%	4.2%	4.2%
<b>Balance público tradicional</b> (% del PIB)	-4.9%	-5.0%	-5.0%
<b>Tasa de Política Monetaria</b> (fin de año)	9.50%	9.75%	<b>10.00%</b>
<b>Empleo IMSS</b> (cambio absoluto)	600,000	567,000	<b>550,000</b>
<b>Tipo de Cambio</b> (fin de año, P/US\$)	18.20	18.00	<b>17.90</b>
<b>Cuenta Corriente</b> (% del PIB)	-1.1%	-1.05%	<b>-1.0%</b>

*\*Fuente: Mediana de la Encuesta de Expectativas IMEF/09 de mayo de 2024*

## Marco macroeconómico 2025

	11 Abr. 2024	9 Mayo 2024
Crecimiento del PIB	1.80%	1.80%
Inflación (fin de año)	3.77%	3.80%
Balance público tradicional (% del PIB)	-3.50%	-3.80%
Tasa de Política Monetaria (fin de año)	7.75%	8.00%
Empleo IMSS (cambio absoluto)	500k	500k
Tipo de Cambio (fin de año)	18.80	18.70
Cuenta Corriente (% del PIB)	-1.00%	-1.00%

### PERSPECTIVAS ECONÓMICAS 2025\*

	MARZO	ABRIL	MAYO
<b>Crecimiento del PIB</b> (fin de año, %)	1.9%	1.8%	1.8%
<b>Inflación</b> (fin de año, %)	3.78%	3.77%	<b>3.8%</b>
<b>Balance público tradicional</b> (% del PIB)	-3.9%	-3.5%	<b>-3.8%</b>
<b>Tasa de Política Monetaria</b> (fin de año)	7.75%	7.75%	<b>8.0%</b>
<b>Empleo IMSS</b> (cambio absoluto)	503,000	500,000	500,000
<b>Tipo de Cambio</b> (fin de año, P/US\$)	19.00	18.80	<b>18.70</b>
<b>Cuenta Corriente</b> (% del PIB)	-1.0%	-1.0%	-1.0%

*\*Fuente: Mediana de la Encuesta de Expectativas IMEF/09 de mayo de 2024*

## Sobre las interrupciones de energía

---

A estas alturas nadie puede dudar que el cambio climático es una realidad y, por consecuencia, las políticas energéticas deben responder a esta situación. No podemos seguir ignorando la realidad. Las consecuencias de desatender las prioridades nos colocaron en esta situación de estrés por mayor demanda de energía, la cual se prevé que aumente cada año debido a factores como el crecimiento demográfico y la urbanización; la relocalización de las cadenas de suministro, así como la adopción de tecnologías y la transformación digital.

México debe atender los rezagos de su red eléctrica la cual tiene debilidades por la falta de expansión, modernización y de redundancia, así como diversificar la matriz energética impulsando la adopción de energías renovables y de tecnologías limpias. Atender la distribución y transmisión, además de sumarse al desarrollo y uso de tecnologías limpias, debe ser una prioridad por el impacto que tienen las olas de calor en la salud de las personas y en la economía del país. No debemos olvidar que las inversiones en el sector eléctrico son cuantiosas y de largo plazo, por lo que se debe tener presente que para cualquier plan que se desarrolle debe haber certeza jurídica y la participación de la inversión privada.

Ante la oportunidad de varios proyectos de relocalización (nearshoring) en nuestro país, la oferta estable de energía eléctrica es un parámetro primordial para que las inversiones se materialicen

## Fondo de Pensiones para el Bienestar: escasa cobertura con alto costo fiscal

---

El 1o de mayo pasado, se publicó el decreto en donde se ordena a la SHCP la constitución de un Fideicomiso denominado “**Fondo de Pensiones para el Bienestar**” (FPB), cuyo proceso de implementación se estructura con las reformas a las leyes de seguridad social (IMSS, ISSSTE e Infonavit) publicadas el pasado 30 de abril. La conformación de dicho fondo obedece a la iniciativa presidencial de reforma al artículo 123 de la Constitución, que pretende garantizar a la generación “AFORE” una pensión del 100% del último salario hasta un tope de \$16,777.68.

De acuerdo con los estudios realizados por el IMEF, se dan a conocer los siguientes resultados:

- Escasa cobertura, al considerar que el beneficio va dirigido solo al 31% de la PEA, de los cuales solo entre el 16% y 22% cumplirán los requisitos establecidos de rango salarial menor a 5 UMAS y 1000 semanas de cotización.
- El Fondo implica un incremento al costo fiscal vigente entre el 12 y el 16.7% del PIB, esto considerando que al ser irrevocable es de largo plazo, este costo es adicional al de la Pensión para el Bienestar de las Personas Adultas Mayores (PBAM) y no considera la creación de tres reservas que garanticen la devolución de los saldos reclamados de las cuentas transferidas.

- La SHCP estimó un costo de \$130 mil millones, sin embargo, solo se podrá financiar poco menos de la mitad utilizando recursos de diversas fuentes, mayoritariamente de los saldos de las cuentas individuales en el SAR de trabajadores mayores a los 70 años, esta cantidad solo puede alcanzar para pagar como retiro programado cortando el beneficio a los 10 años.

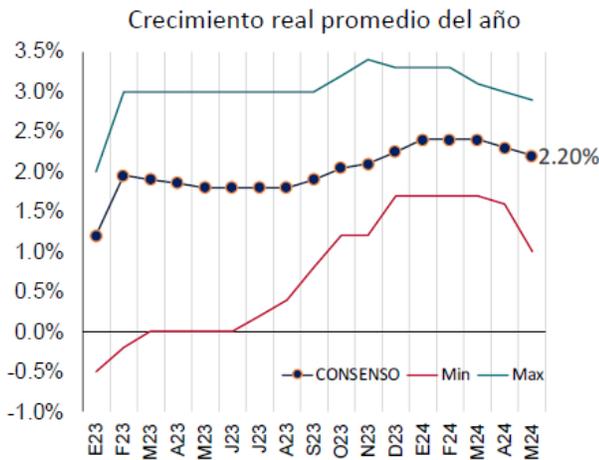
El IMEF considera urgente dar a conocer las reglas de operación, así como realizar las reformas legales (LSS y LISSSTE) relacionadas con la pensión de vejez que definan y obliguen su ejecución; definir el régimen de inversión del fondo; adicionalmente, se percibe necesaria la participación del sector obrero y empresarial en el comité técnico.

# ANEXO

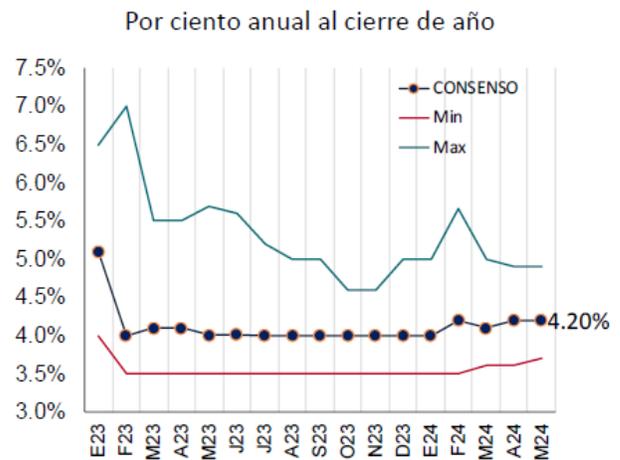
## HISTÓRICO DE CONSENSOS

(Fuente: Mediana de la Encuesta de Expectativas IMEF/ 09 de mayo de 2024)

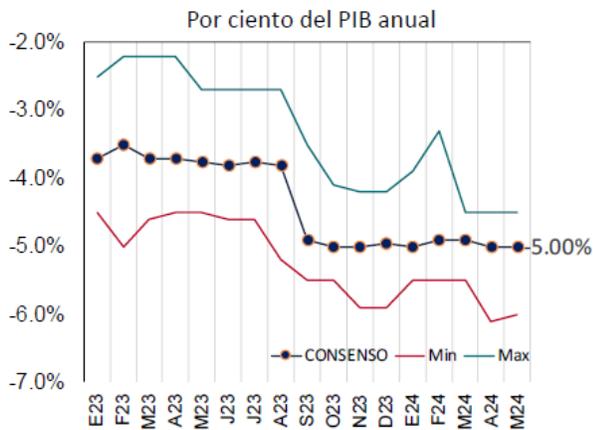
**Histórico del consenso para el PIB**



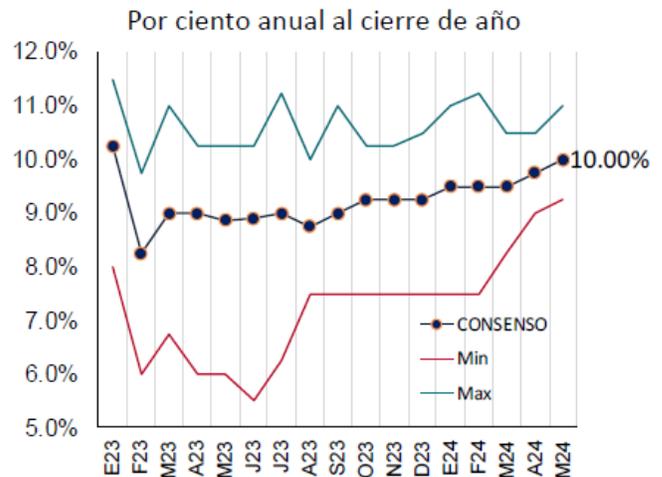
**Histórico del consenso para la inflación**



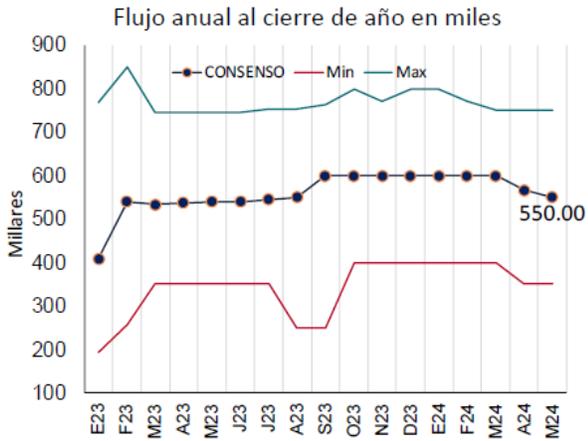
**Histórico del consenso para el balance público**



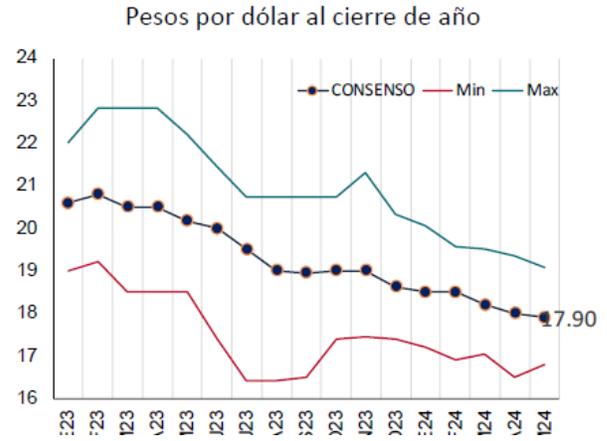
**Histórico del consenso para la tasa de política monetaria**



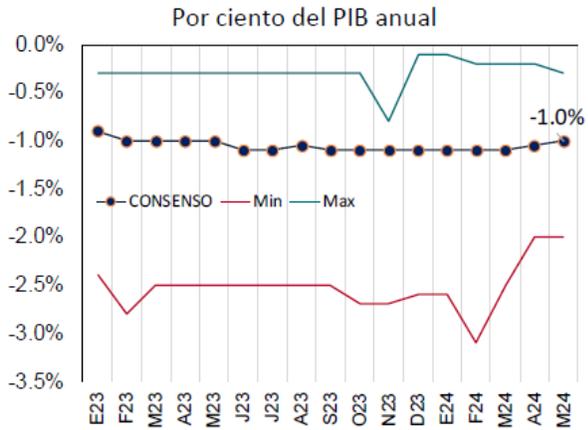
### Histórico del consenso para empleo IMSS



### Histórico del consenso para tipo de cambio



### Histórico del consenso para la cuenta corriente





## PRESÍDIUM

**Ing. José Domingo Figueroa Palacios**  
Presidente Nacional

**Lic. Víctor Manuel Herrera Espinosa**  
Presidente del Comité Nacional de Estudios Económicos

**Mtro. Orlando Corona Lara**  
Presidente del Comité Técnico Nacional de Seguridad Social

**Act. Verónica González Vázquez**  
Vicepresidenta del Comité Técnico Nacional de Seguridad Social

**Mtro. Gerardo Canseco Romero**  
Presidente del Comité Técnico Nacional de Infraestructura y Energía

**Mtro. Gerardo González Ayala**  
Director General

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

@IMEF Oficial

