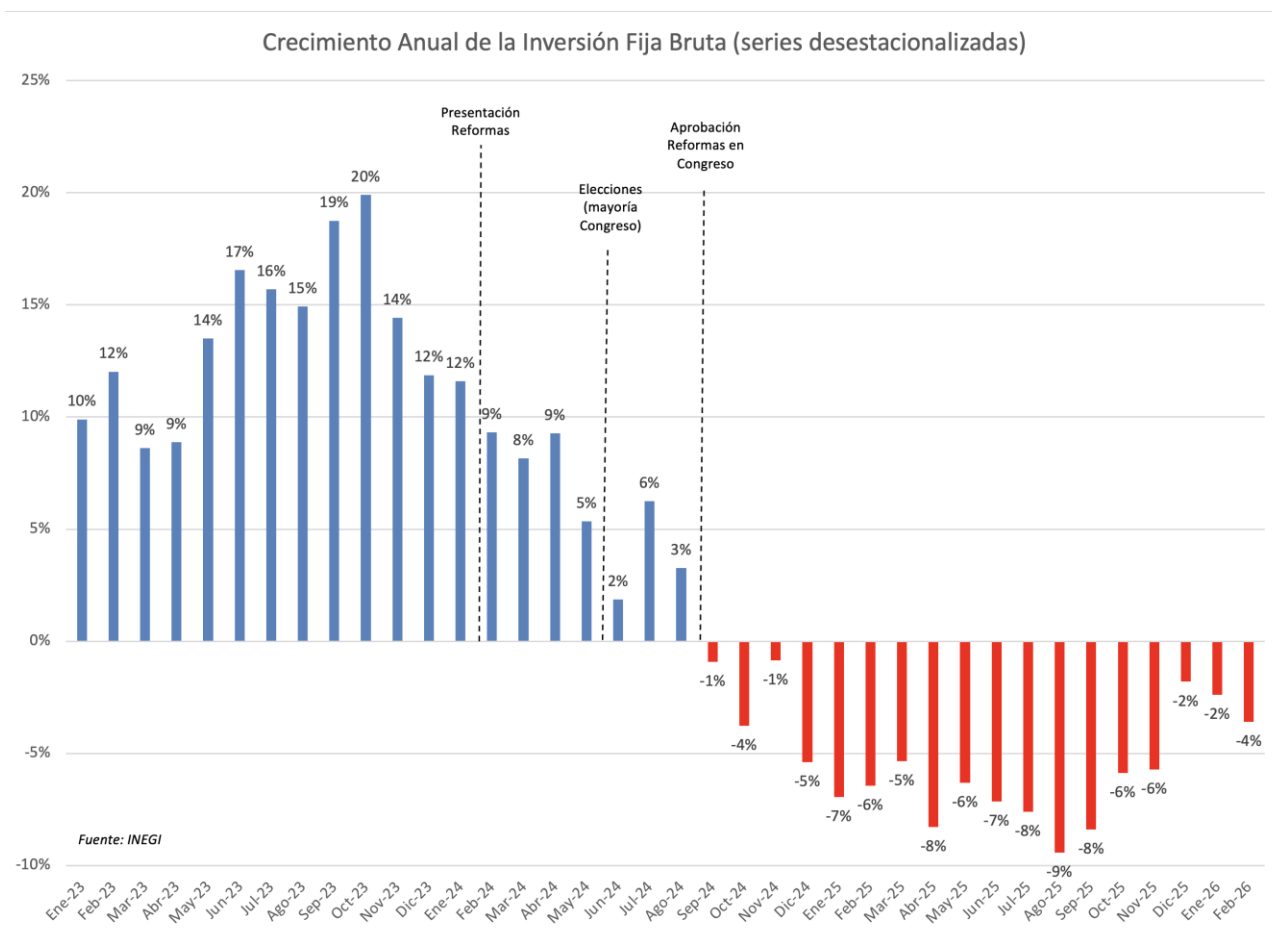


19 de mayo de 2026

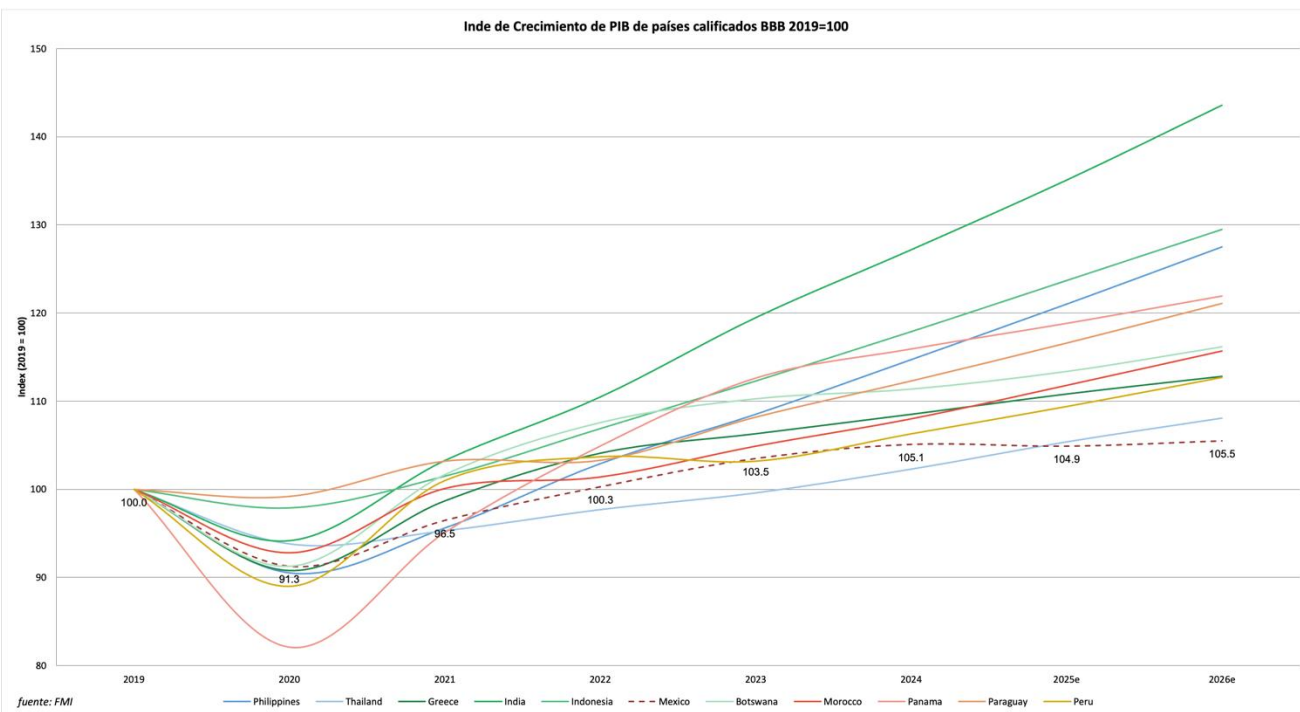
Mensajes Principales

1. Iniciamos el mes de mayo con la noticia que el crecimiento durante el primer trimestre del año fue negativo en -0.8% del PIB con las tres actividades (primarias, secundarias y terciarias) mostrando una contracción. Por este motivo, las expectativas de crecimiento anual en nuestra encuesta disminuyeron este mes a 1.2% del PIB. La persistencia de la caída de la inversión, que ya lleva 18 meses continuos de contracción (ver gráfica inferior), es el factor más importante que sigue estancando al crecimiento del PIB. Este desánimo de la inversión ha sido generado principalmente por las reformas constitucionales de 2024 y la reforma judicial de 2025, aunado a la incertidumbre acerca del refrendo del TMEC y la prolongación del conflicto del Medio Oriente que genera altos costos de energía y alimentos. Esos factores, con la incertidumbre que los rodea, podrían afectar aún más la expectativa de crecimiento en los meses siguientes.



2. Aunado al panorama negativo del crecimiento, era de esperarse que la expectativa inflacionaria para este año se hubiese deteriorado, mostrando un aumento a 4.3%, cuando hace apenas dos meses mostraba una tasa estable de 4.0%. Para contener la espiral inflacionaria a causa de mayores costos de energía, el Gobierno Federal ha estado subsidiando el IEPS, principalmente al diésel, que se utiliza para el transporte de mercancías, y también la gasolina Magna, la cual representa el 80% del consumo nacional de gasolinas. Este subsidio tiene un alto costo para el gobierno, ya que el IEPS a gasolinas había llegado a representar 8.3% del total de los ingresos tributarios del gobierno federal en 2025. Tal como lo mencionamos hace un mes. Si el estrecho de Ormuz permanece cerrado hasta el fin del año, el ingreso por IEPS a gasolinas podría disminuir a la mitad, generando una presión adicional al déficit de aproximadamente 0.6% del PIB. La única razón por la cual el precio del petróleo no ha subido más, es porque las naciones productoras han estado vendiendo sus reservas petroleras con la expectativa que el conflicto termine rápidamente. Según un estudio del banco JP Morgan, el nivel de reservas llegará a su nivel crítico durante el mes de junio (7,600 millones de barriles), y es muy probable que se suspenda la venta de estas, lo cual puede detonar un aumento en el precio del petróleo que se reflejará en un aumento en el precio de los combustibles. Si el conflicto se prolonga hasta septiembre, se llegaría a un nivel operacional crítico en los 6,800 millones de barriles, afectando severamente las economías asiática y europea. Los expertos también esperan una escasez importante de turbosina en Europa en junio, lo cual elevaría su costo. México importa aproximadamente la mitad de su consumo de turbosina, y el precio del combustible ya se ha duplicado desde que inició el año. Aumentos adicionales subirán aún más los costos de los pasajes aéreos o inclusive se podrían suspender rutas como se ha visto ya en otros países. Es de esperarse que esta situación afecte principalmente al turismo.
3. Por lo anterior, no sorprende que el perfil crediticio de México continúe su deterioro. La semana pasada la calificadora S&P Global Ratings colocó la nota crediticia en perspectiva negativa, tal como hace unos meses lo hizo Moody's. La economía se está contrayendo por la falta de inversión y los esfuerzos del gobierno para reactivarla, como el Plan México, a la fecha no han dado resultados. Aunado a esto, los elevados déficits fiscales han hecho que nuestro país se endeude sustancialmente, dirigiendo estos pasivos adicionales a proyectos improductivos o apoyos sociales, lo cual no contribuye a generar recursos para enfrentar los compromisos contratados. De hecho, S&P Global Ratings degradó a México en el componente de la calificación relacionada a flexibilidad y desempeño fiscal a 5 en una escala de 6. Además, la deuda de México se ha duplicado desde 10.8 billones de pesos en 2018 hasta 20.1 billones a marzo de este año. La demanda de recursos por la ineficiencia en refinación de Pemex, pronostica rescates adicionales por parte del Gobierno Federal, aumentando así la deuda del país. De no romper esta tendencia, es muy probable que la calificación de México se degrade al primer escalón de grado de inversión, BBB- en los próximos meses, dónde ya nos tiene evaluados la calificadora Fitch. Un analista soberano de Moody's recientemente comentó a los medios que su perspectiva negativa otorgada a México probablemente se resolvería el mes entrante, posiblemente detonando una degradación. Pero lo más preocupante es que el deterioro crediticio continuaría y se comprometería el grado de inversión en los siguientes 24 meses, pudiendo llevar la nota crediticia de México a grado especulativo, comúnmente llamado "bono chatarra", lo cual encarecería el acceso al crédito tanto al gobierno como a las empresas y a las personas.

4. Como lo ha venido señalando reiteradamente, el IMEF considera tres acciones urgentes para revertir el deterioro: 1) correcciones fiscales estructurales ya que el contexto fiscal actual es incapaz de generar mayores ingresos, así como ejercer un gasto público que evite el desperdicio de recursos escasos en proyectos de baja rentabilidad económica y social. Por lo tanto, es indispensable detener la sangría que generan los proyectos que no pueden cubrir sus costos, particularmente el esfuerzo infructuoso de refinación en algunas de las plantas de Pemex. Esto le daría a la petrolera recursos adicionales para exploración y producción de crudo, donde ha mostrado éxito en generación de recursos en el pasado. 2) tomar medidas inmediatas para fomentar la confianza de los inversionistas y revertir la contracción de la inversión privada causada principalmente por las reformas judiciales de 2024 y 2025. Si no se revierten los efectos negativos de dichas reformas, la inversión no fluirá, la economía continuará estancada y el país estará cada vez más cerca a perder el grado de inversión por parte de las calificadoras internacionales. 3) La infraestructura pública del país está en alto grado de deterioro por la falta de inversión y mantenimiento. Inclusive se han observado en últimas fechas accidentes que han colapsado diversas infraestructuras.
5. Como conclusión de nuestro análisis, México se encuentra en un contexto de debilitamiento institucional que ha llevado a retrocesos en el crecimiento y la inversión. Las primas de riesgo de todo tipo se han incrementado: riesgo macroeconómico, riesgo financiero y riesgo político. Para crecer se requiere un ambiente favorable para invertir lo que implica respeto al estado de derecho, al cumplimiento de los contratos, mayor seguridad personal y para los negocios, y facilidades logísticas y de infraestructura. La gráfica inferior muestra el índice de crecimiento de la mayoría de los países calificados en la categoría BBB por S&P Global Ratings desde 2019. México muestra el crecimiento acumulado más bajo con apenas 5.5% mientras India ha crecido 43.6%. Panamá y Paraguay llevan crecimientos acumulados de 20%. México no puede caer en otra década pérdida de crecimiento e inversión.



RESULTADOS DE LA ENCUESTA MENSUAL DE EXPECTATIVAS IMEF
(MAYO)

Marco macroeconómico 2026

Crecimiento del PIB	1.20%
Inflación (fin de año)	4.30%
Balance público tradicional (% del PIB)	-4.00%
Tasa de Política Monetaria (fin de año)	6.50%
Empleo IMSS (cambio absoluto)	270K
Tipo de Cambio (fin de año)	18.20
Cuenta Corriente (% del PIB)	-0.80%

*Fuente: Mediana de la Encuesta de Expectativas IMEF/ 14 de mayo de 2026
(Ver anexo)*

COMPARATIVO TRIMESTRAL 2026

	MARZO	ABRIL	MAYO
Crecimiento del PIB (fin de año, %)	1.4%	1.4%	1.2%
Inflación (fin de año, %)	4.0%	4.2%	4.3%
Balance público tradicional (% del PIB)	-4.0%	-4.0%	-4.0%
Tasa de Política Monetaria (fin de año)	6.50%	6.50%	6.50%
Empleo IMSS (cambio absoluto)	280,000	284,000	270,000
Tipo de Cambio (fin de año, P/US\$)	18.35	18.34	18.20
Cuenta Corriente (% del PIB)	-0.80%	-0.80%	-0.80%

Fuente: Mediana de la Encuesta de Expectativas IMEF/ 14 de mayo de 2026

Marco macroeconómico 2027

	9 Abril 2026	14 Mayo 2026
Crecimiento del PIB	1.80%	1.80%
Inflación (fin de año)	3.80%	3.90%
Balance público tradicional (% del PIB)	-3.90%	-3.90%
Tasa de Política Monetaria (fin de año)	6.50%	6.50%
Empleo IMSS (cambio absoluto)	341k	330k
Tipo de Cambio (fin de año)	19.10	18.80
Cuenta Corriente (% del PIB)	-1.00%	-1.00%

Fuente: Mediana de la Encuesta de Expectativas IMEF/ 14 de mayo de 2026

PONENCIA IMEF 2026

“MÁS QUE FÚTBOL: EL MUNDIAL 2026 Y LA INTEGRACIÓN DE AMÉRICA DEL NORTE”

En un ambiente que celebra la pasión del fútbol y el orgullo de ser sede, el 27 de mayo se presentará la primera parte de la Ponencia IMEF 2026: **“Más que fútbol: El Mundial 2026 y la integración de América del Norte”**, un espacio donde exploraremos cómo este evento histórico —organizado por México, Estados Unidos y Canadá— trasciende la cancha para impactar a la economía, los negocios, las finanzas y los mercados. En el evento que se realizará en el piso 15 de la Bolsa Mexicana de Valores estarán presentes varios de los coautores del trabajo de investigación que ya forma parte de la aportación histórica del IMEF.

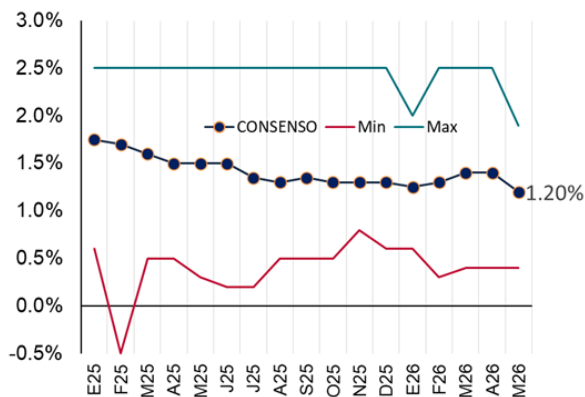
En el marco del Networking Cocktail contaremos con la participación de **Ciro Procuna**, comentarista deportivo de ESPN, quien compartirá una reflexión sobre la "Construcción de un equipo en torno a un líder", tomando como referencia a los futbolistas Lionel Messi y Cristiano Ronaldo rumbo al Mundial 2026.

ANEXO

PIB

Histórico del consenso para el PIB

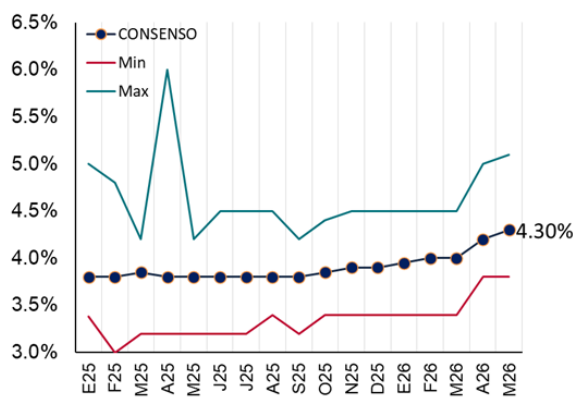
Crecimiento real promedio del año



Inflación

Histórico del consenso para la inflación

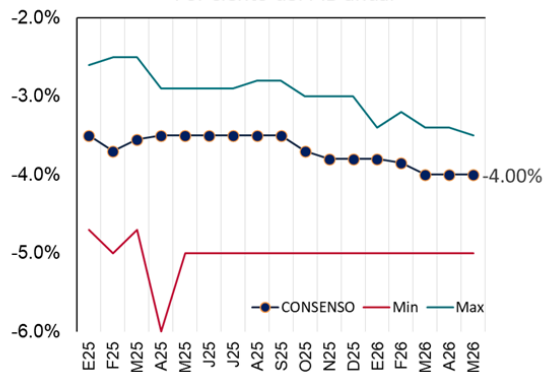
Por ciento anual al cierre de año



Balance público

Histórico del consenso para el balance público

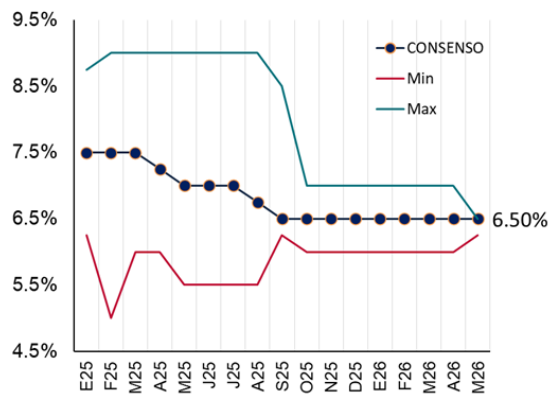
Por ciento del PIB anual



Tasa de política monetaria

Histórico del consenso para la tasa de política monetaria

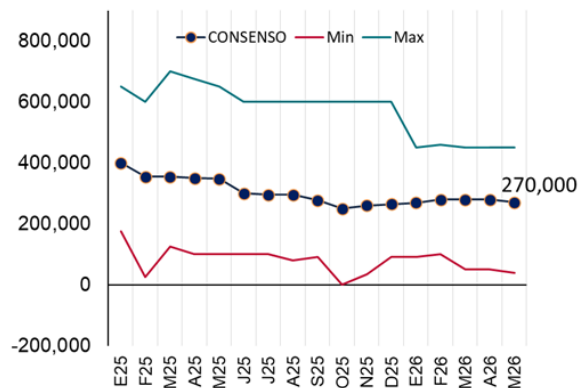
Por ciento anual al cierre de año



Empleo afiliado al IMSS

Histórico del consenso para empleo IMSS

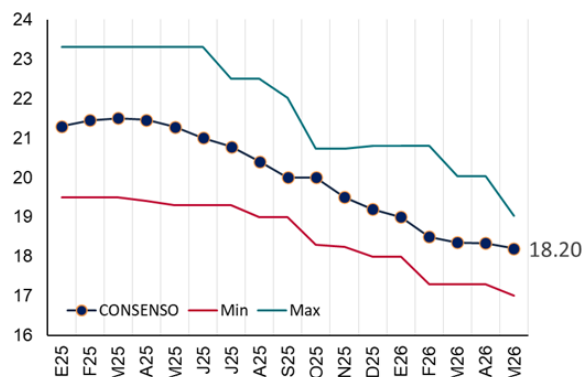
Flujo anual al cierre de año en miles



Tipo de cambio

Histórico del consenso para tipo de cambio

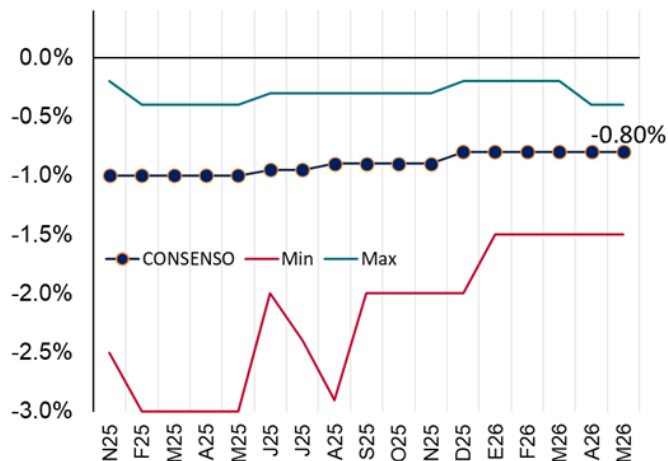
Pesos/Dólar (cierre de año)



Cuenta corriente

Histórico del consenso para la cuenta corriente

Por ciento del PIB anual





PRESÍDIUM

Gabriela Gutiérrez Mora
Presidenta Nacional IMEF

Víctor Hugo Vázquez Aguilar
Presidente del Consejo Técnico IMEF

Víctor Manuel Herrera Espinosa
Presidente del Comité Nacional de Estudios
Económicos IMEF

Víctor Manuel Barajas Barrera
Presidente del Comité Técnico Nacional de
Estudios Fiscales IMEF

www.imef.org.mx

@IMEF Oficial

