



Hacienda

Secretaría de Hacienda y Crédito Público

**Informes sobre la
situación económica,
las finanzas públicas
y la deuda pública**

1^{er} trimestre de 2025



CONTENIDO

I.	Introducción	3
II.	Informe sobre la situación económica	9
II.1	Desempeño de la economía global	9
II.2	Desempeño de la economía mexicana	15
II.3	Evolución del sistema financiero mexicano	22
III.	Informe sobre las finanzas públicas	24
III.1	Principales indicadores de la postura fiscal	24
III.2	Ingresos presupuestarios	26
III.3	Gasto presupuestario	29
III.4	Actualización de la estimación de cierre de las finanzas públicas	36
IV.	Informe de la deuda pública	39
IV.1	Estructura de la deuda del Gobierno Federal	41
IV.2	Estructura de la deuda del Sector Público	52
IV.3	Saldo Histórico de los Requerimientos Financieros del Sector Público	55
IV.4	Proceso de deuda pública	57
IV.5	Inversión física impulsada por el Sector Público. Proyectos de Infraestructura Productiva de Largo Plazo (Pidiregas)	61
IV.6	Operaciones activas y pasivas e informe de las operaciones de canje y refinanciamiento del Instituto para la Protección al Ahorro Bancario (IPAB) al primer trimestre de 2025	62
IV.7	Comportamiento de la deuda pública del Gobierno de la Ciudad de México	65
V.	Información adicional que se reporta	67
V.1	Resumen de los principales indicadores de finanzas públicas	67
V.2	Ingresos sustentados en la Ley de Ingresos sobre Hidrocarburos y Fondo Mexicano del Petróleo para la Estabilización y el Desarrollo	70

I. Introducción

En cumplimiento de lo dispuesto en la Ley Federal de Presupuesto y Responsabilidad Hacendaria (LFPRH) y la Ley General de Deuda Pública, la Secretaría de Hacienda y Crédito Público (SHCP) da a conocer los Informes sobre la Situación Económica, las Finanzas Públicas y la Deuda Pública correspondientes al primer trimestre de 2025.

Situación económica

La economía global comenzó el primer trimestre de 2025 con un aumento en la incertidumbre comercial y una moderación del crecimiento. Los cambios en la política arancelaria por parte de Estados Unidos (EE.UU.) y las respuestas de otros países, así como las tensiones geopolíticas, afectaron negativamente la confianza de empresas y hogares, lo que a su vez moderó el crecimiento del consumo y la inversión.

Durante el primer trimestre del año, la actividad económica en EE.UU. disminuyó a una tasa de 0.1% con respecto al trimestre previo, en gran medida por la contribución negativa de las exportaciones netas y el aumento de inventarios asociados a importaciones anticipadas ante el temor del aumento en las tarifas arancelarias. En la zona euro, la economía mantuvo un bajo desempeño asociado a la debilidad de su producción industrial que continuó desde el año pasado. Mientras tanto, la economía de China perdió impulso ante la debilidad del mercado interno y del sector inmobiliario, desempeño parcialmente compensado por el apoyo de la política fiscal.

Las presiones inflacionarias se moderaron a nivel global, aunque el ritmo de desinflación se ha ralentizado. En EE.UU., la inflación de servicios continuó elevada, no obstante, mantuvo una trayectoria descendente, mientras que los precios de las mercancías comenzaron a contribuir nuevamente a la inflación, si bien desde una base alta de 2024. Sin embargo, los anuncios de nuevos aranceles presionaron al alza las expectativas de inflación de los hogares en el corto plazo, aunque las de largo plazo se mantuvieron relativamente ancladas en torno a su promedio histórico. Por su parte, los precios internacionales de materias primas contribuyeron a la reducción de la inflación, en especial las cotizaciones del petróleo, reflejo de una menor demanda global y un aumento en la oferta de la Organización de Países Exportadores de Petróleo y aliados (OPEP+).

En este contexto, la mayoría de los bancos centrales de las principales economías mantuvo su relajamiento monetario en el primer trimestre de 2025, aunque con cautela y a la espera de mejores datos luego del aumento en la incertidumbre y sus posibles repercusiones económicas. En EE.UU. la Reserva Federal (FED) anunció una pausa en su ciclo de recortes, manteniendo la tasa de fondos federales en un rango de 4.25-4.50% y a la espera de mayor claridad para sus decisiones. En cambio, el Banco Central Europeo (BCE) redujo sus tres tasas de interés oficiales ante un moderado crecimiento económico. Mientras tanto, el Banco Popular

de China (BPC) mantuvo sus tasas de interés de referencia sin cambios con el fin de incentivar su mercado interno.

Durante el primer trimestre, las condiciones financieras se endurecieron ante los episodios de aversión al riesgo y los altos niveles de volatilidad en los precios de los activos, principalmente a causa de las nuevas políticas comerciales y las tensiones geopolíticas. En EE.UU., se observaron caídas en los índices bursátiles y en el dólar, además de incrementos en los rendimientos de los bonos gubernamentales a mediano y largo plazo. No obstante, los índices bursátiles de las economías emergentes mostraron una mayor resiliencia, aunque el riesgo-país de las economías aumentó de forma generalizada y varias monedas registraron un aumento en la volatilidad y depreciaciones.

La economía mexicana no fue ajena a los efectos provocados por las tensiones comerciales y otros factores adversos del entorno global. En este sentido, durante el primer trimestre de 2025, se observaron algunos signos de desaceleración, mismos que fueron parcialmente compensados por la fortaleza del mercado doméstico y la participación estratégica de nuestro país en las cadenas globales de valor. Lo anterior, en un entorno de baja inflación, bajo desempleo y creación de puestos de trabajo.

De acuerdo con la estimación oportuna publicada por el Instituto Nacional de Estadística y Geografía (INEGI), en el primer trimestre de 2025 el Producto Interno Bruto (PIB) registró un crecimiento trimestral de 0.2%, con cifras ajustadas por estacionalidad. Este desempeño se explicó principalmente por la contracción de 0.3% de las actividades industriales, que fueron las más afectadas por la incertidumbre comercial. El sector servicios, por su parte, se mantuvo sin cambios respecto al trimestre previo. Finalmente, las actividades primarias repuntaron 8.1%, recuperando lo perdido en el trimestre anterior y favorecidas por condiciones de sequía menos severas a las observadas durante la mayor parte de 2023 y 2024.

En materia de empleo, entre enero y marzo se observó una moderación en el ritmo de creación de plazas de trabajo, relacionada con el menor dinamismo de la actividad económica y el efecto de una alta base de comparación en 2024. A pesar de ello, se crearon en el primer trimestre 176 mil nuevos puestos de trabajo respecto al año anterior ante el Instituto Mexicano del Seguro Social (IMSS), principalmente en el sector servicios, mientras que la tasa de desocupación se mantuvo baja en un nivel de 2.6%, con cifras ajustadas por estacionalidad, acumulando 29 meses consecutivos por debajo del 3.0%. Además, los salarios registrados ante el IMSS crecieron 3.7% real anual.

La inflación general continuó con su tendencia a la baja durante el primer trimestre de 2025, alcanzando un nivel promedio de 3.7% anual. Al interior, el componente subyacente se ubicó en 3.6%, inferior a lo observado en el periodo previo, beneficiado por la desaceleración de los precios de los servicios y las mercancías. En el caso del componente no subyacente, éste se ubicó en 3.9%, lo cual representó una reducción de 3.2 puntos porcentuales (pp) respecto al promedio del trimestre pasado que obedeció a disminuciones en los precios de frutas y

verduras, así como a una menor inflación de los energéticos, particularmente gasolinas, en el marco del acuerdo nacional para mantener el precio de la gasolina regular por debajo de 24 pesos por litro.

Respecto al sector externo, durante el primer trimestre de 2025, el valor de las exportaciones creció 0.8%, impulsado por la competitividad del tipo de cambio y el dinamismo de las exportaciones no automotrices, lo que compensó la desaceleración de la industria automotriz estadounidense y los efectos de la incertidumbre comercial. Por su parte, las importaciones disminuyeron 1.5% trimestral.

Otro resultado relevante sobre la relación de México con el exterior fue el aumento de 15.0% anual en la llegada de viajeros internacionales durante enero-febrero, lo que contribuyó a que los ingresos por turismo aumentaran en 282 millones de dólares respecto al primer bimestre de 2024. Sobre las remesas, el flujo observado durante el primer bimestre de 2025 fue 0.6% superior a lo observado en el mismo periodo de 2024.

A pesar de los cambios en el panorama internacional, la Inversión Extranjera Directa (IED) continuó en máximos históricos. Con cifras preliminares, al cierre de 2024, este indicador acumuló 37 mil millones de dólares, de los cuales 10 mil millones fueron destinados a la industria de equipo de transporte, el monto más alto desde que se tiene registro. Estos niveles de inversión reflejaron la confianza en el entorno económico del país y las oportunidades de crecimiento hacia el futuro.

Finalmente, destacó que el sistema financiero mexicano se mantuvo sólido durante el primer trimestre de 2025, a pesar de los distintos episodios de volatilidad y aversión al riesgo observados en el panorama internacional. El tipo de cambio alcanzó un nivel de 20.44 pesos por dólar al cierre de marzo, el cual significó una apreciación de 1.7% respecto al cierre del trimestre anterior. Esto último fue consistente con el desempeño de divisas como el real brasileño, el peso colombiano o el peso chileno. En el caso del riesgo país en México, éste se incrementó durante el periodo, si bien el aumento sólo representó una cuarta parte del aumento promedio de 32 puntos base (pb) observado en el resto de las economías emergentes.

En materia de financiamiento, el crédito vigente al sector privado no financiero aumentó 1.4% real entre diciembre de 2024 y febrero de 2025, con incrementos en los rubros de consumo y vivienda de 1.5 y 0.4% real, respectivamente. La banca comercial, por su parte, alcanzó un Índice de Capitalización (ICAP) de 19.93% en febrero, superior al estándar mínimo de regulación internacional de 10.5%. Por último, el Índice de Morosidad (IMOR) observado a febrero se ubicó en 2.03%, mientras que el Índice de Morosidad Ajustada (IMORA) ascendió a 4.15%, ambos muy por debajo de los valores observados en periodos de estrés financiero como la Gran Recesión de 2009 (3.5% IMOR y 8.2% IMORA) o la pandemia de COVID-19 en 2020 (2.3% IMOR y 4.7% IMORA).

Finanzas públicas

A pesar de la incertidumbre y moderación en la actividad económica observadas en el primer trimestre de 2025, las finanzas públicas se mantuvieron sanas y en línea con el cumplimiento de las metas fiscales del año en curso. Con datos acumulados a marzo, los principales balances fiscales mostraron un mejor desempeño respecto a lo programado, garantizando que la deuda pública permanezca bajo control y en una trayectoria sostenible. De este modo, el Gobierno de México reafirma su compromiso con el proceso de normalización planteado desde el Paquete Económico, mismo que brinda certidumbre sobre el rumbo de la política fiscal hacia el mediano plazo.

Los ingresos presupuestarios se incrementaron en 11.0% real anual en el primer trimestre de 2025. En su interior, la recaudación tributaria del Gobierno Federal presentó un aumento de 17.8% real respecto a lo observado entre enero y marzo de 2024, el más alto desde 2015 para un primer trimestre. Este resultado se dio en un contexto de resultados extraordinarios, así como por los efectos de diversas medidas para fomentar el cumplimiento de los contribuyentes y combatir las prácticas de evasión fiscal, aunado a los esfuerzos para promover una mayor digitalización en los servicios públicos.

Dentro de la recaudación, los ingresos por concepto del Impuesto sobre la Renta (ISR) registraron un crecimiento real anual de 21.3% en el acumulado a marzo, muy superior al promedio de 3.9% observado en los cinco años previos; lo cual se explicó por la influencia positiva del mercado laboral, en particular los mayores salarios reales, aunado a un efecto de calendarización relacionado con el último día hábil para el pago definitivo por parte de las personas morales.

En el caso del Impuesto al Valor Agregado (IVA), lo recaudado en el primer trimestre de este año fue superior en 20.9% real al nivel observado en el mismo periodo de 2024, la tasa más alta desde que se tiene registro, derivado de las medidas para la retención del IVA para las plataformas electrónicas, el cobro al ingreso de *minimis* y el efecto de la depreciación del tipo de cambio sobre el registro en moneda nacional de los bienes de importación que deben pagar ese impuesto.

Por su parte, la recaudación del Impuesto Especial sobre Producción y Servicios (IEPS) disminuyó en 6.0% real anual al cierre del periodo enero-marzo. Lo anterior se explicó por reducciones anuales de 9.0% del componente de combustibles y de 1.8% del rubro que captura la carga tributaria asociada al consumo de tabaco, alcohol y ciertos alimentos calóricos, entre otros.

En cuanto a los ingresos petroleros del Sector Público, en el acumulado a marzo se observó una reducción de 13.8% real anual que obedeció mayoritariamente a una disminución en la producción de hidrocarburos, misma que fue compensada parcialmente por un mayor tipo de cambio promedio al observado en el mismo periodo de 2024. Este último factor podría mejorar

el desempeño de este rubro de los ingresos en los próximos meses, junto con un mayor precio del gas natural en la comparación anual.

Finalmente, en el primer trimestre de 2025, los ingresos de organismos y empresas distintas de Petróleos Mexicanos (Pemex) registraron un incremento anual de 0.9% real. En su interior, los ingresos propios del IMSS aumentaron en 1.2% anual, en el contexto de los mayores niveles de empleo y del salario promedio, mientras que aquellos de la Comisión Federal de Electricidad (CFE) crecieron 1.1% en el mismo periodo de comparación, impulsados por la solidez de las ventas internas. En cambio, los ingresos propios del Instituto de Seguridad y Servicios Sociales de los Trabajadores del Estado (ISSSTE) disminuyeron 4.9% anual, si bien superaron lo previsto para el trimestre en 2.1%.

Respecto al gasto público, la evolución observada en el acumulado a marzo reflejó los esfuerzos para alcanzar una convergencia fiscal al cierre de 2025 sin descuidar la asignación de recursos a aquellos programas presupuestarios con impacto directo en el bienestar de la población y la inversión para el desarrollo económico. En este tenor, destacó que el gasto de operación distinto de servicios personales se redujo en 4.4% real anual, en el marco de las acciones para promover una mayor eficiencia en las labores gubernamentales.

En el caso de la inversión en infraestructura, ésta se redujo en 12.3% real respecto a lo observado en el primer trimestre de 2024, lo cual se explicó por una alta base de comparación ante la culminación de diversos proyectos prioritarios de la administración anterior. Es importante destacar que los recursos asignados han abonado a la conformación de los Polos de Desarrollo para el Bienestar en su objetivo de captar inversión extranjera y fortalecer las condiciones de crecimiento de la economía.

Si bien durante el periodo se observó un incremento anual de 11.7% del costo financiero, derivado de la persistencia de condiciones financieras restrictivas y del efecto de la depreciación del tipo de cambio sobre la valuación de pasivos denominados en moneda extranjera, el pago de intereses fue 10.6% inferior a lo previsto en el programa para el periodo enero-marzo. Lo anterior, como resultado de una gestión estratégica del portafolio de pasivos.

Considerando la información descrita anteriormente, el balance presupuestario alcanzó un déficit de 121 mil millones de pesos al cierre de marzo, 115 mil millones de pesos por debajo de lo previsto en el programa. En el caso del balance primario presupuestario, se observó un superávit de 182 mil millones de pesos, el cual se compara favorablemente con el valor proyectado de 103 mil millones de pesos. Como consecuencia, los Requerimientos Financieros del Sector Público (RFSP) alcanzaron un nivel de 159 mil millones de pesos, en línea con los criterios de sostenibilidad fiscal planteados desde el Paquete Económico 2025.

Deuda pública

En el primer trimestre de 2025, la política de deuda se enfocó en cubrir las necesidades de financiamiento buscando en todo momento minimizar costos y riesgos. Ante retos como la

persistencia de posturas monetarias restrictivas, tanto a nivel nacional como en el extranjero, tensiones geopolíticas y volatilidad del tipo de cambio, se priorizó el financiamiento en el mercado local a tasa fija y largo plazo, así como el diseño de acciones para mejorar el perfil de vencimientos del portafolio de deuda. Lo anterior, permitió mantener un portafolio de deuda flexible y contribuir a la estabilidad de la trayectoria de la deuda como proporción del PIB.

Al primer trimestre de 2025, la deuda pública, medida por el Saldo Histórico de los Requerimientos Financieros del Sector Público (SHRFSP) se ubicó en 17 billones 662 mil millones de pesos, equivalente al 49.2% del PIB. Al interior, el componente interno ascendió a 13 billones 7 mil millones de pesos (73.7% del total), mientras que el externo registró un nivel de 229 mil millones de dólares (26.3% del total).

En lo que respecta a la estrategia de manejo de pasivos, en el primer trimestre se refinanciaron 367 mil millones de pesos en el mercado interno, mediante un proceso de vencimiento anticipado que no implicó la emisión de un nuevo financiamiento. Estas acciones disminuyeron las necesidades de liquidez de corto plazo y beneficiaron al perfil de vencimientos.

Asimismo, se llevaron a cabo tres colocaciones sindicadas en el mercado interno por un monto total de 52 mil millones de pesos: una colocación de Bonos M por 16 mil millones de pesos, una colocación de Bonos G por 28 mil millones de pesos y una colocación de Udibonos por un equivalente a 8 mil millones de pesos.

De igual manera, se realizaron dos operaciones en los mercados internacionales por un equivalente a 11 mil millones de dólares, con las que se aprovecharon las condiciones favorables de liquidez de inicio de año y se continuó con el desarrollo de la curva de rendimientos en los mercados de dólares y euros.

Cabe resaltar que todas las operaciones realizadas en el primer trimestre de 2025 se llevaron a cabo dentro del techo de endeudamiento autorizado por el H. Congreso de la Unión.