

## Mensajes Principales

---

- *El 2023 se termina con un tono optimista en los mercados financieros internacionales, especialmente los de Estados Unidos, que han reaccionado con rachas ganadoras tanto en los mercados accionarios como en los mercados de bonos, a los cambios hechos por la Reserva Federal en su comunicación. En su decisión de política monetaria más reciente, dejaron ver en sus pronósticos que la baja en su tasa de interés de referencia podría comenzar en el 2024, lo que tuvo un fuerte impacto sobre las expectativas de los inversionistas, que comenzaron a descontar más de los 75 puntos de baja que arrojaba el promedio de los pronósticos de los miembros del Fed. El Presidente del Fed, Jerome Powell, advirtió que actuarían conforme fuera necesario, pero los mercados se enfocaron en la posibilidad de que pronto iniciaría un ciclo de baja en las tasas. Si llegara a presentarse una sorpresa de alza importante en la inflación que cambiara esta expectativa, los mercados financieros podrían mostrar ajustes importantes y volatilidad elevada.*
- *En México también ha habido buenas noticias sobre el desempeño de la economía. La producción industrial registró en octubre un sólido crecimiento de 0.6% real mensual, aunque con algunos claroscuros al interior de los sectores, con las manufacturas contrayéndose 0.4% y la construcción disparándose 4.7%. Cabe notar que la construcción ha estado exhibiendo un comportamiento bastante peculiar, con oscilaciones pronunciadas en los últimos tres meses, y ahora con un crecimiento sorprendente de 5.3% en su renglón de edificación.*
- *Banco de México mantuvo sin cambio su tasa de interés de referencia, tal como se esperaba, en su última decisión de política monetaria del año, manteniendo la mención a que el actual nivel se mantendrá por cierto tiempo. Al igual que para Estados Unidos, para México hay optimismo entre los inversionistas y analistas, que anticipan un primer recorte a la tasa de interés de referencia monetaria de Banxico para el primer trimestre del 2024. Sin embargo, el instituto central revisó ligeramente al alza las trayectorias previstas para la inflación general y subyacente, lo que sugiere que la dinámica de los precios no se está comportando del todo como esperaban; y podría retrasar el primer recorte a la tasa de interés.*
- *La inflación presentó durante noviembre un ligero rebote en su tasa anual, que de alguna forma ya era anticipado; mientras que la inflación subyacente siguió descendiendo, pero se ubica todavía en un elevado nivel de 5.3% anual. La marcha de la inflación será de los factores económicos más importantes a observar en el inicio del 2024, ya que está por verse si el nuevo incremento de 20% a los salarios mínimos comenzará a tener efectos más perceptibles o, si se presentan impactos derivados del clima extremo que hemos tenido este año.*
- *Por otro lado, sigue el deterioro en el Estado de Derecho del país, ahora con propuestas como la eliminación de órganos autónomos y reguladores. El IMEF expresó ante ello su profunda preocupación e instó a que se reconsiderara.*

## Perspectivas

---

- *Teniendo en puerta el inicio del 2024, la incertidumbre respecto al panorama económico es, nuevamente, elevada en exceso de lo usual, ante la gran cantidad de factores que pueden cambiar drásticamente las tendencias. Comenzando por un entorno geopolítico sumamente complejo, en el que el proceso de desglobalización puede dar lugar a nuevos conflictos que generen disrupciones en los mercados, hasta elecciones en Estados Unidos, México y varios otros países; el panorama económico puede estar afectado por diversos choques imprevisibles.*
- *El crecimiento pronosticado para el PIB del 2023 se mantuvo en 3.4% en nuestra última encuesta del año, para el 2024 aumentó a 2.3% y ahora comenzamos a presentar la expectativa para el 2025, de 2.0%. Como puede observarse, se anticipa un declive gradual en el ritmo de la expansión de la economía, que es resultado tanto de un año 2023 bastante mejor a lo que se preveía originalmente como de los vientos en contra que se esperan para la economía en estos próximos dos años. Podríamos decir que estos pronósticos reflejan un regreso de la economía a su potencial de crecimiento, que todavía se percibe cerca del 2%.*
- *El pronóstico de inflación para el 2023 se redujo un poco más, de 4.65% en noviembre a 4.5% en esta entrega de nuestra encuesta. Para el 2024 se pronostica una inflación de 4.0%, sin cambio respecto a la encuesta previa; mientras que para el 2025 se anticipa una inflación de 3.7% al cierre del año. Desde luego, se perciben riesgos importantes que podrían obstaculizar el descenso de la inflación en estos próximos dos años.*
- *El balance público, después de haber sido por varios años una variable relativamente poco importante, ya que se había mantenido muy cerca de lo presupuestado por Hacienda y en niveles modestos de déficit; en el 2024 se convertirá en una variable que comienza a generar preocupación ante el abultado déficit presupuestado por Hacienda. Nuestra encuesta anticipa un déficit público de casi 5% del PIB, reduciéndose un poco a 3.85% del PIB para el 2025.*
- *Para la tasa de interés de la política monetaria se espera un descenso bastante rápido, a 9.25% para el cierre del 2024 y a 7.50% para el cierre del 2025. Esta expectativa debe tomar en cuenta los riesgos que enfrentará la dinámica de los precios en estos próximos años.*
- *Para la creación de empleo medida por los asegurados en el IMSS se anticipa un descenso gradual, a 600 mil en el 2024 y 525 mil en el 2025, lo que es consistente con la desaceleración esperada en el ritmo de la actividad económica.*
- *El tipo de cambio pronosticado para el cierre del 2024 se ubica en 18.62 pesos por dólar, mientras que para el cierre del 2025 se prevé en 19.40 pesos por dólar; pero en caso de continuar los problemas en PEMEX y afectarse la calificación soberana, el peso podría reaccionar con una depreciación mayor a la esperada.*

- *Las empresas iniciarán el año con el panorama retador que se mantiene hoy día. La persistencia de una inflación subyacente que no cede mantendrá las tasas de fondeo de las empresas altas. Las grandes corporaciones que se fondean a través de la Bolsa lo hacen a tasas de 12 o 13%, pero las pequeñas y medianas empresas cuando logran recibir financiamiento lo hacen a tasas superiores a 22%. Continuas alzas a los costos de producción y operación reducen aún más los márgenes y a la larga desincentivan la inversión. Es por ello que la lucha contra la inflación en sus distintas modalidades debe mantenerse.*
- *Por último, la idea de un intangible cambio climático dejó de serlo para nuestro país. Las alteraciones de los patrones del clima, exacerbados por una incontenente deforestación de nuestros bosques, que actúan como mitigantes, empiezan a mostrar impactos importantes en nuestra economía y la de las empresas.*

**RESULTADOS DE LA ENCUESTA MENSUAL DE EXPECTATIVAS IMEF  
(DICIEMBRE)**

**Marco macroeconómico 2023**

Crecimiento del PIB	3.4%
Inflación (fin de año)	4.5%
Balance público tradicional (% del PIB)	-3.5%
Tasa de Política Monetaria (fin de año)	11.25%
Empleo IMSS (cambio absoluto)	700k
Tipo de Cambio (fin de año)	17.70
Cuenta Corriente (% del PIB)	-1.0%

**COMPARATIVO TRIMESTRAL 2023\***

	OCTUBRE	NOVIEMBRE	DICIEMBRE
<b>Crecimiento del PIB</b> (fin de año, %)	3.2%	<b>3.4%</b>	3.4%
<b>Inflación</b> (fin de año, %)	4.7%	<b>4.65%</b>	<b>4.5%</b>
<b>Balance público tradicional</b> (% del PIB)	-3.6%	<b>-3.5%</b>	<b>-3.5%</b>
<b>Tasa de Política Monetaria</b> (fin de año)	11.25%	11.25%	11.25%
<b>Empleo IMSS</b> (cambio absoluto)	700,000	700,000	700,000
<b>Tipo de Cambio</b> (fin de año, P/US\$)	18.00	18.00	17.70
<b>Cuenta Corriente</b> (% del PIB)	-1.0%	-1.0%	-1.0%

*\*Fuente: Mediana de la Encuesta de Expectativas IMEF/14 de diciembre de 2023*

## Marco macroeconómico 2024

Crecimiento del PIB	2.3%
Inflación (fin de año)	4.0%
Balance público tradicional (% del PIB)	-4.95%
Tasa de Política Monetaria (fin de año)	9.25%
Empleo IMSS (cambio absoluto)	600k
Tipo de Cambio (fin de año)	18.62
Cuenta Corriente (% del PIB)	-1.1%

**COMPARATIVO TRIMESTRAL 2024\***

	OCTUBRE	NOVIEMBRE	DICIEMBRE
<b>Crecimiento del PIB</b> (fin de año, %)	2.1%	2.1%	2.3%
<b>Inflación</b> (fin de año, %)	4.0%	4.0%	4.0%
<b>Balance público tradicional</b> (% del PIB)	-5.0%	-5.0%	-4.95%
<b>Tasa de Política Monetaria</b> (fin de año)	9.25%	9.25%	9.25%
<b>Empleo IMSS</b> (cambio absoluto)	600,000	600,000	600,000
<b>Tipo de Cambio</b> (fin de año, P/US\$)	19.00	19.00	18.62
<b>Cuenta Corriente</b> (% del PIB)	-1.1%	-1.1%	-1.1%

*\*Fuente: Mediana de la Encuesta de Expectativas IMEF/14 de diciembre 2023*

## Marco macroeconómico 2025

Crecimiento del PIB	2.0%
Inflación (fin de año)	3.7%
Balance público tradicional (% del PIB)	-3.85%
Tasa de Política Monetaria (fin de año)	7.50%
Empleo IMSS (cambio absoluto)	525k
Tipo de Cambio (fin de año)	19.40
Cuenta Corriente (% del PIB)	-1.1%

*\*Fuente: Mediana de la Encuesta de Expectativas IMEF/14 de diciembre 2023*

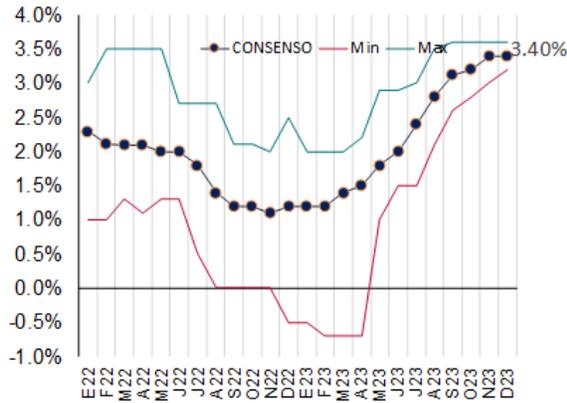
# ANEXO

## HISTÓRICO DE CONSENSOS

(Fuente: Mediana de la Encuesta de Expectativas IMEF/09 de diciembre de 2023)

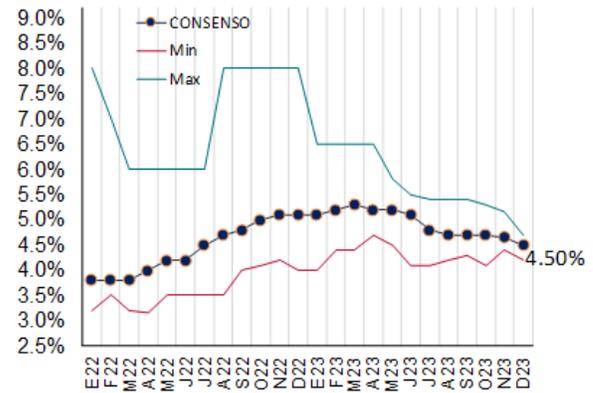
### Histórico del consenso para el PIB

Crecimiento real promedio del año



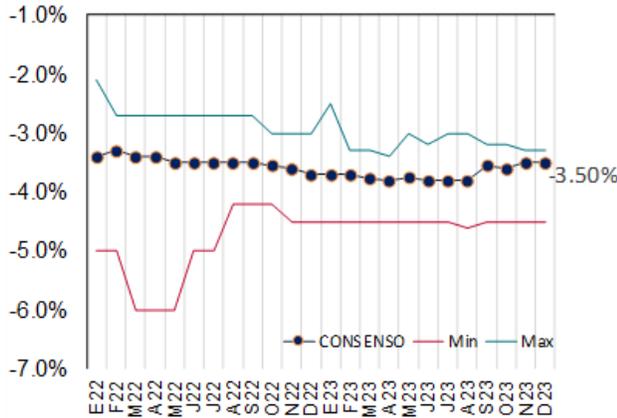
### Histórico del consenso para la inflación

Por ciento anual al cierre de año



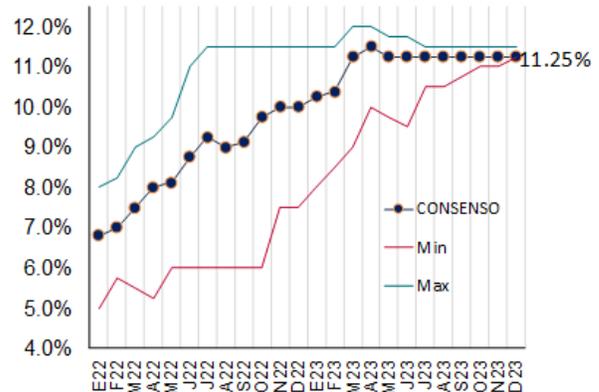
### Histórico del consenso para el balance público

Por ciento del PIB anual

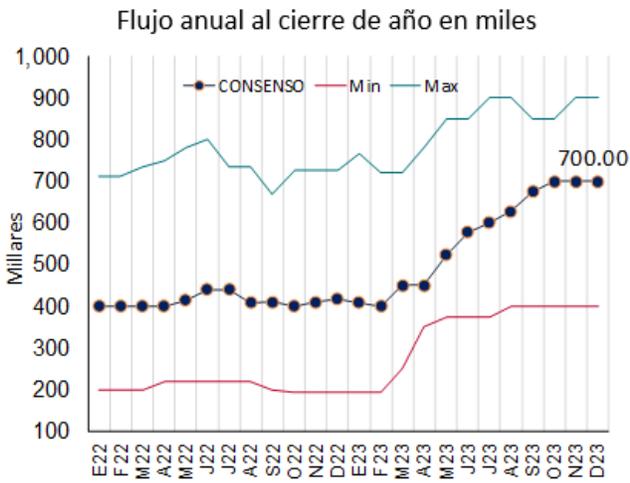


### Histórico del consenso para la tasa de política monetaria

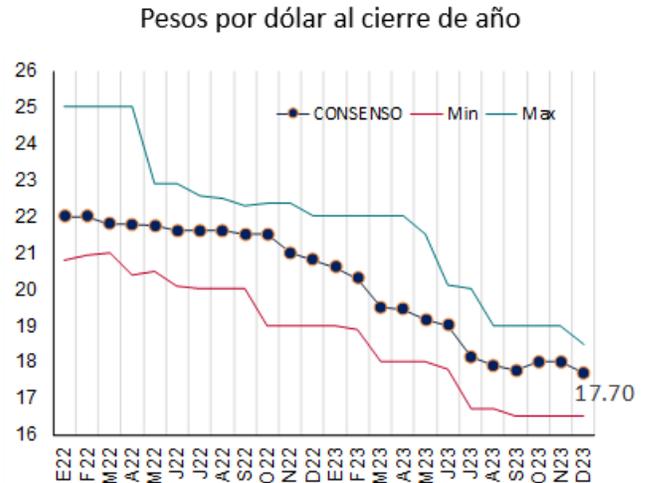
Por ciento anual al cierre de año



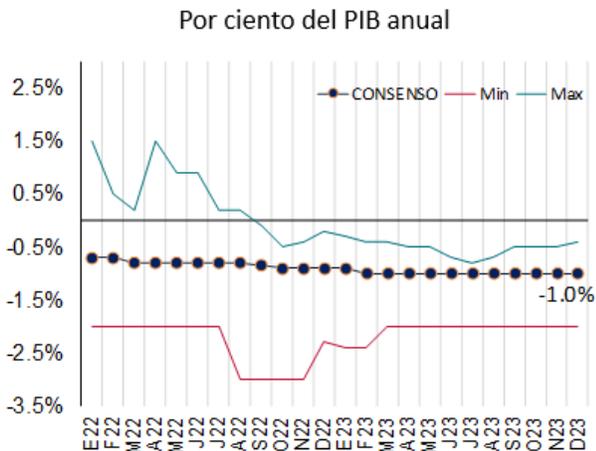
### Histórico del consenso para empleo IMSS



### Histórico del consenso para tipo de cambio



### Histórico del consenso para la cuenta corriente





## PRESÍDIUM

**José Domingo Figueroa Palacios**  
Presidente Nacional

**Mario A. Correa Martínez**  
Presidente del Comité Nacional de Estudios Económicos

**Jorge Barba Pingarrón**  
Presidente de Ponencia IMEF 2023

**Gerardo González Ayala**  
Director General

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

@IMEF Oficial

