

# BOLETÍN DE PRENSA

20 de junio de 2023

## Mensajes Principales

- *La economía mundial continúa en una trayectoria frágil. Ello se refleja en los distintos balances de riesgos de las estimaciones de crecimiento global de los organismos internacionales; para 2023: 2.8% (FMI), 2.1% (Banco Mundial) y 2.7% (OCDE) y para 2024: 3% (FMI), 2.4% (Banco Mundial) y 2.9% (OCDE).*
- *Es probable que las tensiones recientes en el sector bancario de varias economías avanzadas también puedan frenar la actividad productiva a través de condiciones crediticias más restrictivas. Ello, aunado a las fuertes necesidades de financiamiento del gobierno de Estados Unidos y al ciclo de alza en tasas que todavía continúa por parte de varios bancos centrales.*
- *Después de 10 incrementos sucesivos en su tasa de política monetaria, la Reserva Federal (FED) decidió el 14 de junio pausar sus aumentos. Varios operadores de mercados criticaron la política de comunicación que acompañó la decisión, pues a pesar del tono hawkish, el FED no señaló un compromiso más firme respecto a la posibilidad de subir la tasa en julio. En lo que Powell sí fue claro es que no se ha alcanzado la tasa terminal.*
- *Parecería ahora que la posibilidad en Estados Unidos de una recesión no profunda y corta en duración, se desplaza del último trimestre de 2023 al primero de 2024.*
- *Para México, ha mejorado el panorama de corto plazo para el crecimiento en relación con el que se tenía estimado previamente. La encuesta más reciente del IMEF indica que es muy probable que la economía mexicana crezca a un ritmo de alrededor de 2% en 2023. El dinamismo económico procede del consumo y de una modesta recuperación de la inversión privada.*
- *Acerca de las finanzas públicas, el IMEF considera que se requiere una mejor forma de reasignar el gasto, principalmente en salud y educación, además de un estado de derecho que genere certidumbre para las inversiones.*

- *Para su próxima decisión de política monetaria el 22 de junio, el Banco de México considerará, entre otros elementos, el anuncio y decisión que ya hizo el FED y sobre todo la evolución esperada de la inflación subyacente, ya que su evolución ha continuado siendo elevada. La expectativa generalizada es que se mantendrá sin cambio la tasa de interés de referencia.*
- *Si bien la apreciación cambiaria tiene aspectos favorables, debe alertarse sobre los factores perniciosos que tiene: (1) afecta en forma importante la actividad exportadora; (2) desalienta el turismo extranjero; (3) afecta a las remesas ya que su equivalente en pesos se ve disminuido; y (4) puede generar expectativas negativas acerca de la sostenibilidad de un tipo de cambio tan apreciado. Un colapso de expectativas podría propiciar una fuga de capitales.*

## Perspectivas

- **Economía Mundial.** En las últimas semanas se ha confirmado que la economía mundial sigue un curso frágil, con varias fuentes de incertidumbre que continúan alimentando expectativas de un crecimiento bajo aunado a un lento descenso de la inflación. En su último reporte, el Banco Mundial califica a la economía global de estar en un “estado precario” por los impactos que aún subsisten del choque pandémico, por el conflicto bélico ruso-ucraniano, por las tensiones del comercio China-Estados Unidos y la fuerte restricción monetaria de la mayoría de los bancos centrales para bajar la inflación. Ello se refleja en los distintos balances de riesgos de las estimaciones de crecimiento global de los organismos internacionales; para 2023: 2.8% (FMI), 2.1% (Banco Mundial) y 2.7% (OCDE) y para 2024: 3% (FMI), 2.4% (Banco Mundial) y 2.9% (OCDE).
- Es probable que las tensiones recientes en el sector bancario de varias economías avanzadas, también pueda frenar la actividad productiva a través de condiciones crediticias más restrictivas. La posibilidad de una turbulencia bancaria más generalizada y un mayor apretamiento de la política monetaria podrían resultar en un crecimiento mundial aún más débil. Asimismo, por las fuertes necesidades de financiamiento del gobierno de Estados Unidos.
- **Estados Unidos.** Después de 10 incrementos sucesivos en su tasa de política monetaria, la Reserva Federal (FED) decidió el 14 de junio pausar sus aumentos. Varios operadores de mercados criticaron la política de comunicación que acompañó la decisión, pues a pesar del tono *hawkish*, el FED no señaló un compromiso más firme respecto a la posibilidad de subir la tasa en julio. En lo que Powell sí fue claro es que no se ha alcanzado la tasa terminal. El FED enfrenta un reto comunicacional

importante, pues tiene que convencer a los mercados y analistas que esta pausa (y quizás otras más) es la continuación del ciclo alcista de tasas, pero a un ritmo más moderado.

- Entre tanto, la actividad económica sigue siendo sólida, a pesar de algunas moderaciones en el ritmo del consumo, la inversión y las importaciones. El mercado laboral sigue mostrando una excepcional fortaleza, y se espera que la tasa de desempleo aumente mínimamente de la tasa actual de 3.7% a 4.1% a fin de año. El consenso indica que el PIB se expandirá entre 1.4 a 1.6% en 2023.
- Parecería ahora que la posibilidad de una recesión no profunda y corta en duración, se desplaza del último trimestre de 2023 al primero de 2024, pues el FED revisó su pronóstico del PIB del cuarto trimestre (anual) de 0.4% a 1%. Así, en el IMEF hemos ajustado nuestra expectativa previa de tener en el cuarto trimestre y primero de 2024 tasas de contracción trimestral ligeramente negativas, a tenerlas en los dos primeros trimestres de 2024. Ello afectó las expectativas de crecimiento general de los dos años para México (véase más adelante).
- **Economía mexicana.** Ha mejorado el panorama de corto plazo para el crecimiento en relación con el que se tenía estimado previamente. La encuesta más reciente del IMEF indica que es muy probable que la economía mexicana crezca a un ritmo de alrededor de 2% en 2023. El dinamismo económico procede del consumo y de una relativa recuperación de la inversión privada. Ésta última apenas está alcanzando los niveles anteriores a la pandemia, pero sigue por debajo del promedio de los años 2012-2018. Las exportaciones han procedido a un ritmo más lento, principalmente debido a la persistente apreciación del tipo de cambio. En lo que corresponde a las finanzas públicas, el IMEF considera que se requiere una mejor forma de reasignar el gasto, principalmente en salud y educación, además de un estado de derecho que genere certidumbre para las inversiones.
- La encuesta de expectativas del IMEF indica una desaceleración del PIB en 2024 a 1.8%. Al respecto, el incremento en el PIB esperado para 2023 a 2.0% y la baja esperada para 2024 a 1.8%, obedece a que la expectativa para este año considera que seguramente una recesión poco profunda y corta en duración en Estados Unidos se manifestará hasta el año entrante. En ese sentido, hay que considerar las expectativas 2023 y 2024 en su conjunto, pues simplemente se permuta una mayor actividad económica en 2023 por 2024.

- El próximo 22 de junio la Junta de Gobierno del Banco de México tiene programada su reunión sobre la decisión de política monetaria. Elementos a considerar para esta decisión, entre otros, se centrarán en el anuncio y decisión que ya hizo el FED y sobre todo en la evolución esperada de la inflación. Si bien el último dato correspondiente a mayo muestra que el INPC ha reducido su ritmo de crecimiento a 5.84% anual, persiste la preocupación de que la inflación subyacente continúa evolucionando a un ritmo elevado: 7.39% anual. Por lo tanto, consideramos que la postura restrictiva de la política monetaria se mantendrá en las cuatro reuniones de decisión que aún están programadas para el resto del año. Dicha postura puede ser congruente con pausar o realizar algunos ajustes a la tasa interbancaria de +/- 25 puntos base.
- Por último, acerca del comportamiento del tipo de cambio, se reiteran los principales factores que han propiciado esta tendencia: (1) la depreciación del dólar americano frente a otras monedas en el mundo; (2) exceso de liquidez mundial; (3) el significativo diferencial de tasas de interés entre México y Estados Unidos, favorecido por los movimientos del Banco de México; y (4) los flujos de remesas, inversión extranjera y exportaciones. Si bien la apreciación cambiaria favorece las importaciones de insumos para la industria, hace conveniente adelantar pagos de deuda en dólares y alienta al turismo egresivo de mexicanos, debe alertarse sobre los factores perniciosos de la apreciación: (1) afecta en forma importante la actividad exportadora; (2) desalienta el turismo extranjero; (3) afecta a las remesas ya que su equivalente en pesos se ve disminuido; y (4) puede generar expectativas negativas acerca de la sostenibilidad de un tipo de cambio tan apreciado. Un colapso de expectativas podría propiciar una fuga de capitales.

## RESULTADOS DE LA ENCUESTA MENSUAL DE EXPECTATIVAS IMEF

### Marco macroeconómico 2023

Crecimiento del PIB	2.00%
Inflación (fin de año)	5.10%
Balance público tradicional (% del PIB)	-3.80%
Tasa de Política Monetaria (fin de año)	11.25%
Empleo IMSS (cambio absoluto)	577.5k
Tipo de Cambio (fin de año)	19.00
Cuenta Corriente (% del PIB)	-1.00%

	<b>ABRIL</b>	<b>MAYO</b>	<b>JUNIO</b>
Crecimiento del PIB (%)	1.5%	1.8%	<b>2.0%</b>
Inflación (fin de año, %)	5.2%	5.2%	<b>5.1%</b>
Balance público tradicional (% del PIB)	-3.8%	-3.7%	<b>-3.8%</b>
Tasa de Política Monetaria (fin de año)	11.50%	11.25%	11.25%
Empleo IMSS (cambio absoluto)	450,000	524,000	<b>577,500</b>
Tipo de Cambio (fin de año, P/US\$)	19.45	19.15	<b>19.00</b>
Cuenta Corriente (% del PIB)	-1.0%	-1.0%	-1.0%

*Fuente: Mediana de la Encuesta de Expectativas IMEF/08 de junio de 2023*

## Marco macroeconómico 2024

Crecimiento del PIB	1.80%
Inflación (fin de año)	4.01%
Balance público tradicional (% del PIB)	-3.80%
Tasa de Política Monetaria (fin de año)	8.90%
Empleo IMSS (cambio absoluto)	540k
Tipo de Cambio (fin de año)	20.00
Cuenta Corriente (% del PIB)	-1.10%

	<b>ABRIL</b>	<b>MAYO</b>	<b>JUNIO</b>
Crecimiento del PIB (%)	1.9%	1.8%	1.8%
Inflación (fin de año, %)	4.1%	4.0%	4.0%
Balance público tradicional (% del PIB)	-3.7%	-3.7%	-3.8%
Tasa de Política Monetaria (fin de año)	9.0%	8.8%	8.9%
Empleo IMSS (cambio absoluto)	537,500	540,000	540,000
Tipo de Cambio (fin de año, P/US\$)	20.50	20.17	20.00
Cuenta Corriente (% del PIB)	-1.0%	-1.0%	-1.0%

*Fuente: Mediana de la Encuesta de Expectativas IMEF/08 de junio de 2023*



**PRESÍDIUM**

**José Domingo Figueroa Palacios**  
Presidente Nacional

**Teresa Rodríguez Bastidas**  
Presidente del Comité Nacional de Estudios Fiscales

**Federico Rubli Kaiser**  
Vicepresidente del Comité Nacional de Estudios Económicos

**Gerardo González Ayala**  
Director General