

17 de octubre de 2023

Mensajes Principales

- *La incertidumbre sobre el entorno global aumentó considerablemente como consecuencia de la guerra en Israel, luego de los terribles ataques perpetrados por el grupo terrorista Hamas. Las posibles repercusiones sobre la economía global principalmente se asocian al impacto que el conflicto podría tener sobre los precios del petróleo, pero habría también que considerar los posibles ajustes en los mercados financieros, ya que, con tasas de interés libres de riesgo en niveles elevados, los precios de los activos financieros con riesgo podrían sufrir ajustes considerables.*
- *En su más reciente edición del Panorama Económico Mundial, el Fondo Monetario Internacional señaló que el crecimiento económico es dispar, con divergencias que se están ampliando entre los países desarrollados y emergentes, advirtiendo que aunque algunos riesgos se han moderado, el balance sigue inclinado a la baja, destacando como riesgos, la posibilidad de que la crisis inmobiliaria en China se profundice, la volatilidad que podrían tener los precios de las materias primas por las renovadas tensiones geopolíticas y posibles interrupciones por eventos asociados al cambio climático, la fragmentación geoeconómica y sus efectos, la persistencia de una inflación por arriba de lo deseado que requiera una acción más decidida de los bancos centrales, la posibilidad de crisis fiscales en países en donde se han erosionado los colchones presupuestales; y por último, el peligro de una fuerte revaluación del riesgo, especialmente en mercados emergentes.*
- *En Estados Unidos, la inflación al consumidor a tasa anual está rebotando en los últimos meses, alcanzando 3.7% en el mes de septiembre. La Reserva Federal se mantiene a la expectativa de los acontecimientos, y luego del conflicto en Israel, los mercados comenzaron a descontar que ya no habrá más alzas en la tasa de interés, lo que todavía está por verse.*
- *En México, la economía está presentando resultados sorprendentes, con repuntes fuera de lo normal en la inversión, particularmente en la construcción de obra pesada. En las cifras más recientes de la actividad industrial, la construcción en obras de ingeniería civil creció 11.8% mensual desestacionalizado en el mes de agosto, acumulando una expansión de 139% en lo que va del año, rompiendo por completo con el comportamiento que había mostrado por muchos años. Este crecimiento es sorprendente no sólo por su magnitud, sino porque no se ha visto reflejado ni en el crédito bancario al sector privado ni en los precios de los materiales de construcción recogidos por el índice de precios al productor.*
- *Por otro lado, la inflación ha continuado descendiendo de forma gradual, alcanzando 4.45% anual en septiembre en el índice general y 5.76% en el índice subyacente. Esto ha permitido que Banco de México se mantenga a la expectativa, manteniendo su tasa de interés de referencia sin cambio por varios meses y anticipando que así podría mantenerse por un periodo prolongado.*

- *En las recientes minutas de política monetaria, dos miembros de la Junta de Gobierno de Banxico advirtieron que la política fiscal planteada por el gobierno en el paquete económico para 2024 puede complicar la lucha contra la inflación, e incluso podría hacer necesaria una postura más restrictiva de la política monetaria.*

Perspectivas

- Las perspectivas para la economía mexicana han venido mejorando de forma gradual, pero hay que notar que el escenario planteado por nuestra encuesta está sujeto tanto a una incertidumbre muy elevada como a riesgos importantes.
- El principal foco generador de incertidumbre es la nueva dinámica geopolítica en el mundo, ya que a la guerra en Ucrania se suma ahora la guerra en Israel, que amenaza con escalar en la región y tener consecuencias que pueden ser muy serias y altamente impredecibles. Adicionalmente a estos dos conflictos, se tienen las fricciones cada vez más intensas entre China y Estados Unidos, especialmente sensibles por lo que ocurre alrededor de Taiwán y en el mar del sur de China. Aunado a ello, vienen las elecciones en Estados Unidos, que podrían cambiar de forma importante las políticas de la economía más poderosa del mundo.
- Otro factor muy relevante, que al parecer no está completamente asimilado en las perspectivas vigentes, es el impacto que las tasas de interés reales restrictivas tendrán sobre las empresas, los mercados financieros y las economías en el mundo, especialmente en Estados Unidos. En 2024 habrá fuertes vencimientos de muchas empresas, que tendrán que renovar sus deudas a tasas considerablemente más altas y podrían encontrar un acceso más limitado a los mercados de crédito, que se verán presionados por las grandes necesidades de financiamiento del gobierno de Estados Unidos.
- Los pronósticos para el crecimiento económico de México han venido mejorando conforme se han reportado cifras mejores a lo previsto en diversos indicadores. Para el 2023, el pronóstico de crecimiento del PIB del IMEF se revisó al alza, de 3.1% en nuestra encuesta de septiembre a 3.2% en la actual. Para el 2024 se anticipa un crecimiento de 2.1%.
- Con respecto a la inflación, nuestros pronósticos para 2023 y 2024 se mantuvieron en 4.7% en el primer caso, y 4.0% en el segundo. Para que estos pronósticos se realicen se requiere un entorno sin nuevas interrupciones relevantes o choques inesperados.

- Para el balance fiscal se observa una corrección muy importante, sobre todo para el 2024, luego del paquete económico presentado por Hacienda. Nuestro pronóstico se ubica en un déficit de 3.6% del PIB para 2023 y un déficit de 5.0% del PIB para 2024.
- Para la tasa de interés de referencia monetaria de cierre del año se anticipa que no habrá cambios en 2023, quedando en 11.25%, para bajar a 9.25% en el 2024.
- Para el tipo de cambio se anticipan niveles de 18.00 pesos por dólar para el cierre del 2023 y de 19.00 pesos por dólar para el cierre del 2024.

RESULTADOS DE LA ENCUESTA MENSUAL DE EXPECTATIVAS IMEF (OCTUBRE)

Marco macroeconómico 2023

Crecimiento del PIB	3.20%
Inflación (fin de año)	4.70%
Balance público tradicional (% del PIB)	-3.60%
Tasa de Política Monetaria (fin de año)	11.25%
Empleo IMSS (cambio absoluto)	700k
Tipo de Cambio (fin de año)	18.00
Cuenta Corriente (% del PIB)	-1.00%

COMPARATIVO TRIMESTRAL 2023*

	AGOSTO	SEPTIEMBRE	OCTUBRE
Crecimiento del PIB (fin de año, %)	2.8%	3.1%	3.2%
Inflación (fin de año, %)	4.7%	4.7%	4.7%
Balance público tradicional (% del PIB)	-3.8%	-3.5%	-3.6%
Tasa de Política Monetaria (fin de año)	11.25%	11.25%	11.25%
Empleo IMSS (cambio absoluto)	627,500	675,000	700,000
Tipo de Cambio (fin de año, P/US\$)	17.90	17.76	18.00
Cuenta Corriente (% del PIB)	-1.0%	-1.0%	-1.0%

*Fuente: Mediana de la Encuesta de Expectativas IMEF/12 de octubre de 2023

Nota: Anexo con gráficas del histórico de consensos de cada variable.

**RESULTADOS DE LA ENCUESTA MENSUAL DE EXPECTATIVAS IMEF
(OCTUBRE)**
Marco macroeconómico 2024

Crecimiento del PIB	2.05%
Inflación (fin de año)	4.00%
Balance público tradicional (% del PIB)	-5.00%
Tasa de Política Monetaria (fin de año)	9.25%
Empleo IMSS (cambio absoluto)	600k
Tipo de Cambio (fin de año)	19.00
Cuenta Corriente (% del PIB)	-1.10%

COMPARATIVO TRIMESTRAL 2024*

	AGOSTO	SEPTIEMBRE	OCTUBRE
Crecimiento del PIB (fin de año, %)	1.8%	1.9%	2.1%
Inflación (fin de año, %)	4.0%	4.0%	4.0%
Balance público tradicional (% del PIB)	-3.80%	-4.9%	-5.0%
Tasa de Política Monetaria (fin de año)	8.75%	9.0%	9.25%
Empleo IMSS (cambio absoluto)	550,000	600,000	600,000
Tipo de Cambio (fin de año, P/US\$)	19.00	18.95	19.00
Cuenta Corriente (% del PIB)	-1.05%	-1.1%	-1.1%

Incremento de Gasto Público en Pensiones.

Urgente la creación de un Instituto de Pensiones y Ley marco

El Paquete Económico para 2024 contempla recursos destinados al gasto público en pensiones de casi 2 billones de pesos. Estos recursos representan el 5.8% del PIB (1.4% PIB 2000 y 3.1% en 2017), así como el 22% del gasto neto total (2000: 7.8% y 2017: 13%). Comparado específicamente con el gasto social (educación y salud principalmente), los recursos destinados a pensiones han tenido un crecimiento relevante, representando para 2024 el 96% (18.5% en 2000 y 31.5% en 2017). El incremento contemplado en pensiones, aunado al costo financiero derivado de la deuda pública, reduce los recursos disponibles para otros programas sociales.

El incremento observado en cada uno de los componentes del gasto en pensiones observa incrementos desproporcionados en lo individual con respecto al año anterior (Pensiones contributivas 7%, mientras que las no contributivas tienen el 28.5% de incremento), evidenciando más que nunca un sistema de pensiones fragmentado, con reglas, requisitos y beneficios muy diferentes entre sí, lo que genera desigualdad social.

Debido principalmente al cambio demográfico y a la generación de transición, así como a la limitación de las fuentes de financiamiento público (gasto corriente), la sostenibilidad del sistema de pensiones representa un gran reto para el país. Para ralentizar el problema es necesario analizar cambios profundos tanto en pensiones como fiscales. Para ello urge la creación de un instituto de pensiones, independiente y autónomo, que, con base en estudios idóneos, promueva los cambios necesarios para enfrentar este gran reto.



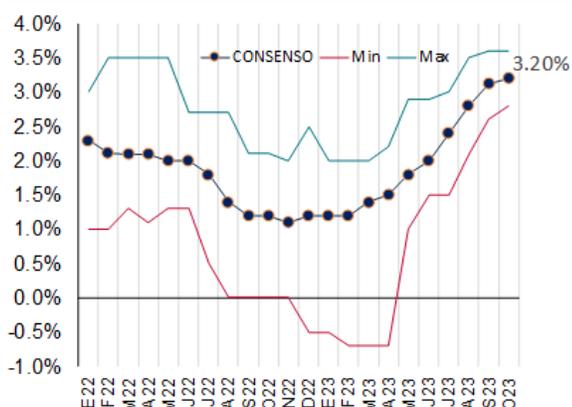
ANEXO

HISTÓRICO DE CONSENSOS

(Fuente: Mediana de la Encuesta de Expectativas IMEF/12 de octubre de 2023)

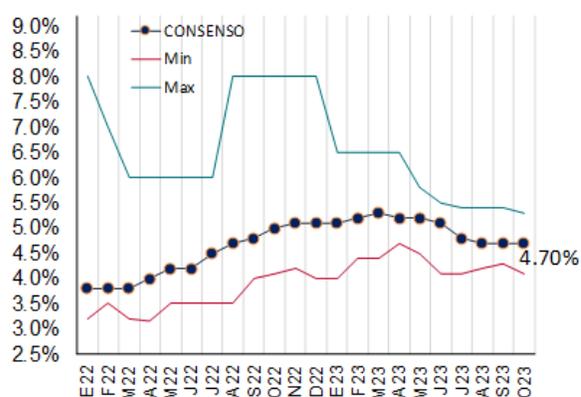
Histórico del consenso para el PIB

Crecimiento real promedio del año



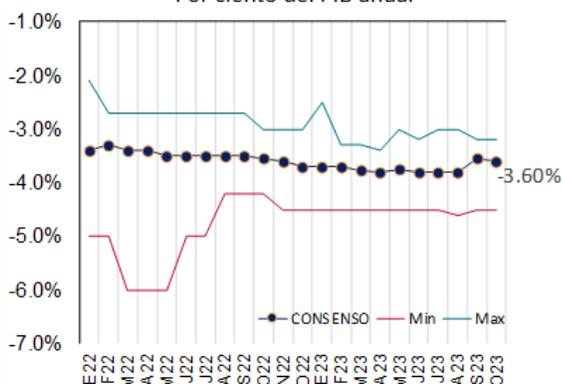
Histórico del consenso para la inflación

Por ciento anual al cierre de año



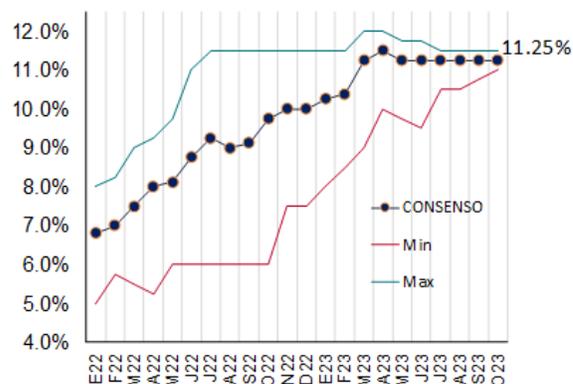
Histórico del consenso para el balance público

Por ciento del PIB anual



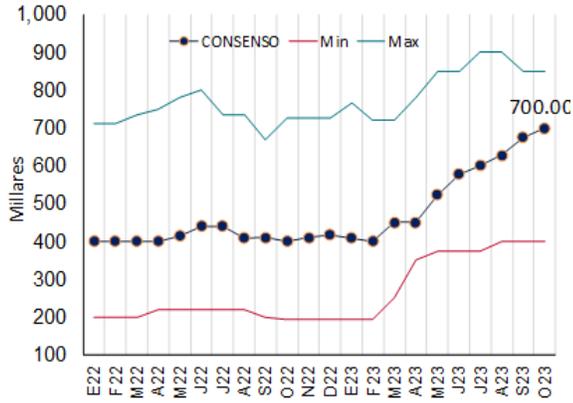
Histórico del consenso para la tasa de política monetaria

Por ciento anual al cierre de año



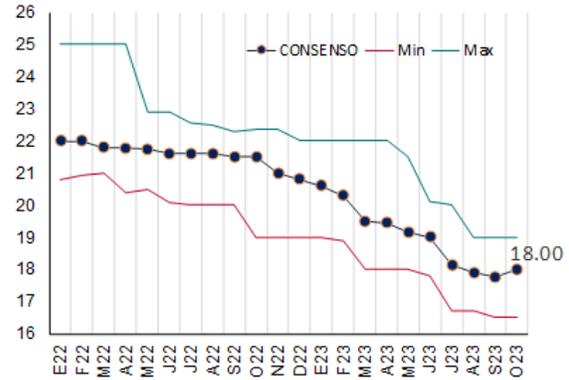
Histórico del consenso para empleo IMSS

Flujo anual al cierre de año en miles



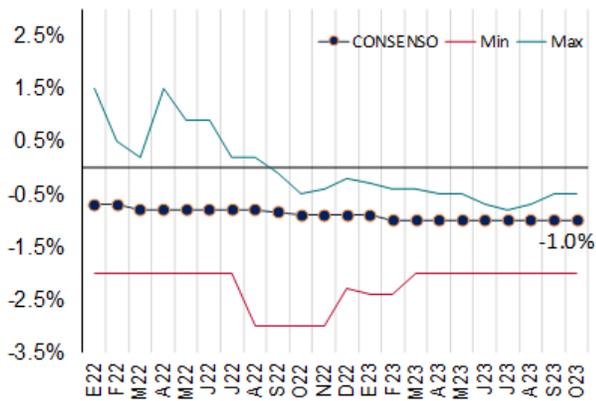
Histórico del consenso para tipo de cambio

Pesos por dólar al cierre de año



Histórico del consenso para la cuenta corriente

Por ciento del PIB anual





PRESÍDIUM

José Domingo Figueroa Palacios

Presidente Nacional

Mario A. Correa Martínez

Presidente del Comité Nacional de Estudios Económicos

Orlando Corona Lara

Presidente del Comité Técnico Nacional de Seguridad Social

Pedro Aguilar Domínguez

Vicepresidente del Comité Técnico Nacional de Estudios Fiscales

Gerardo González Ayala

Director General

www.imef.org.mx

@IMEF Oficial

