

19 de septiembre de 2023

## Mensajes Principales

---

- *El año comenzó con perspectivas económicas globales que han resultado diametralmente distintas a la realidad. Se anticipaba una recesión en las economías avanzadas debido a la restricción monetaria que han instrumentado sus bancos centrales, mientras que China iba a ser el motor de crecimiento a nivel global al haber reabierto su economía después de cierres masivos para enfrentar una ola tardía de COVID. Sin embargo, las proyecciones han cambiado.*
- *Los economistas de las principales casas de análisis habían pronosticado tasas de crecimiento alrededor del 1.0% para los Estados Unidos y por arriba de 6.0% para China. Hoy las proyecciones se han ido moviendo hacia un crecimiento del PIB en Estados Unidos por arriba de 2.0% y de China cercanas al 4.0%.*
- *En línea con los supuestos originales, los mercados anticipaban una reducción de tasas de los bancos centrales de economías avanzadas y un aumento en los precios de ciertas materias primas debido a la reapertura de China. Sin embargo, las expectativas divergentes han llevado al Banco de la Reserva Federal (Fed) a continuar aumentando las tasas y a una desaceleración en los precios de las materias primas.*
- *El posicionamiento de los portafolios de inversión a nivel global fundamentado en una perspectiva errónea y la renuencia a modificar las asignaciones de sus activos ha provocado alta volatilidad de los mercados financieros globales en las últimas semanas, particularmente en los mercados de renta fija.*
- *Para México, las dos consecuencias de tener una economía sólida en los Estados Unidos y un Fed que haya continuado elevando su tasa de interés, han sido una mayor tasa de crecimiento observada y mayor restricción monetaria por un periodo de tiempo más prolongado.*
- *El mayor crecimiento de la economía estadounidense se ha transmitido a México en mayor producción automotriz, a pesar de la debilidad manufacturera global, así como en los fuertes incrementos de los flujos de remesas y de turismo. Sin embargo, la fortaleza económica de los Estados Unidos no ha sido el único factor que ha impulsado el crecimiento en México. A ello se suma la relocalización o nearshoring, así como la aceleración del gasto de gobierno en los proyectos insignia del gobierno.*
- *El nearshoring, aunque todavía en etapa temprana, se ha estado observando en un impulso en la construcción debido al desarrollo de parques industriales, preparando el terreno para que "atterricen" las líneas de producción que las empresas globales de manufactura desean reubicar de Asia y Europa del Este a nuestro país.*

## Perspectivas

En línea con la mejoría económica observada, el Comité Nacional de Estudios Económicos del IMEF elevó su perspectiva de crecimiento del **PIB** para 2023 de 2.8% a 3.1% y ligeramente para 2024, de 1.8% a 1.9%.

**Fortaleza del tipo de cambio.** El peso ha continuado mostrando fortaleza a pesar de la elevada volatilidad de los mercados financieros internacionales. El reducido universo de inversión en emergentes, la política monetaria responsable del Banco de México, así como el nearshoring y la situación de las finanzas públicas relativa a otros mercados le han brindado soporte al peso. Hacia delante, en el IMEF proyectamos un tipo de cambio de 17.76 para fin de este año y de 18.95 para el 2024.

La **inflación** ha continuado disminuyendo desde su pico más reciente en 8.77% en la segunda quincena de agosto de 2022 a niveles por debajo de 5%. No obstante, alrededor de 70% de esta caída ha sido explicada por el componente no subyacente. Por un lado, esto revela que la inflación subyacente ha continuado cayendo, pero a una menor velocidad. Por el otro, que el componente no subyacente se ha estado reacelerando debido principalmente al comportamiento de los precios de los productos agropecuarios. Las consecuencias del fenómeno climatológico conocido como "El Niño", así como la terminación del acuerdo de guerra entre Rusia y Ucrania para de exportación de grano han abonado a esa aceleración. En este sentido, el IMEF anticipa que la inflación termine en 4.7% en 2023 y en 4.0% en 2024.

El IMEF considera que la propuesta de **Paquete Económico 2024** contiene aspectos que preocupan: (1) Que contemple niveles de déficit presupuestario de 4.9 por ciento para el siguiente año, siendo de manera sorpresiva el más elevado de las últimas tres décadas; (2) este elevado déficit conlleva diversas consecuencias que, si bien no serán inmediatas, sí impactarán negativamente en las finanzas públicas de los siguientes años, traduciéndose en un crecimiento económico más débil que el actual; (3) la ausencia de un cambio estructural que permita a Pemex alcanzar un nivel de salud financiera que permita su sostenibilidad en el mediano plazo; (4) la expansión fiscal que propone, a la luz de la lucha para disminuir la inflación.

Para el IMEF, los principales riesgos que enfrenta la economía de México son: una posible desaceleración en los Estados Unidos; mayor restricción monetaria de los bancos centrales en las economías avanzadas; la situación financiera de Pemex, que ha disminuido los ingresos netos que recibe el gobierno de la renta petrolera; la posibilidad de que México no pueda aprovechar del todo el nearshoring, por falta de infraestructura -particularmente suministro de agua, así como de energía eléctrica de calidad y de fuentes renovables-, y ante las disputas que existen con los gobiernos de Canadá y los Estados Unidos en el marco del T-MEC; el alto nivel de inseguridad y falta de estado de derecho. Por último, que se presenten presiones políticas que minen la confianza en el proceso electoral del 2024.

## RESULTADOS DE LA ENCUESTA MENSUAL DE EXPECTATIVAS IMEF (SEPTIEMBRE)



### Marco macroeconómico 2023

Crecimiento del PIB (fin de año)	3.1%
Inflación (fin de año)	4.7%
Balance público tradicional (% del PIB)	-3.5%
Tasa de Política Monetaria (fin de año)	11.25%
Empleo IMSS (cambio absoluto)	675k
Tipo de Cambio (fin de año)	17.76
Cuenta Corriente (% del PIB)	-1.0%

#### COMPARATIVO TRIMESTRAL 2023\*

	JULIO	AGOSTO	SEPTIEMBRE
<b>Crecimiento del PIB</b> (fin de año, %)	2.4%	2.8%	<b>3.1%</b>
<b>Inflación</b> (fin de año, %)	4.8%	4.7%	4.7%
<b>Balance público tradicional</b> (% del PIB)	-3.8%	-3.8%	<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)	600,000	627,500	<b>675,000</b>
<b>Tipo de Cambio</b> (fin de año, P/US\$)	18.12	17.90	<b>17.76</b>
<b>Cuenta Corriente</b> (% del PIB)	-1.0%	-1.0%	-1.0%

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

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

RESULTADOS DE LA ENCUESTA MENSUAL DE EXPECTATIVAS IMEF  
 (SEPTIEMBRE)


## Marco macroeconómico 2024

Crecimiento del PIB (fin de año)	1.9%
Inflación (fin de año)	4.0%
Balance público tradicional (% del PIB)	-4.9%
Tasa de Política Monetaria (fin de año)	9.0%
Empleo IMSS (cambio absoluto)	600k
Tipo de Cambio (fin de año)	18.95
Cuenta Corriente (% del PIB)	-1.1%

### COMPARATIVO TRIMESTRAL 2024\*

	JULIO	AGOSTO	SEPTIEMBRE
<b>Crecimiento del PIB</b> (fin de año, %)	1.8	1.8%	<b>1.9%</b>
<b>Inflación</b> (fin de año, %)	4.0	4.0%	4.0%
<b>Balance público tradicional</b> (% del PIB)	-3.73	-3.80%	<b>-4.9%</b>
<b>Tasa de Política Monetaria</b> (fin de año)	8.95%	8.75%	<b>9.0%</b>
<b>Empleo IMSS</b> (cambio absoluto)	545,000	550,000	<b>600,000</b>
<b>Tipo de Cambio</b> (fin de año, P/US\$)	19.38	19.00	<b>18.95</b>
<b>Cuenta Corriente</b> (% del PIB)	-1.1%	-1.05%	<b>-1.1%</b>

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



## Información Fiscal

---

El paquete económico 2024 presentado por el Ejecutivo Federal tiene por objeto dar continuidad a las políticas públicas actuales sin prever cambios en materia fiscal, con el objeto de otorgar certidumbre jurídica. Al respecto, se prevé que mediante una fiscalización eficiente la recaudación tributaria de 2024 se ubique en \$4,942 mil millones de pesos, la más alta de la que se tiene registro.

La iniciativa de la Ley de Ingresos de la Federación para el ejercicio fiscal 2024 mantiene los mismos estímulos fiscales que han estado vigentes en 2023, adicionando un estímulo para las personas físicas y morales que enajenen libros, periódicos y revistas, cuyos ingresos totales en el ejercicio inmediato anterior no hubieran excedido de la cantidad de \$6 millones de pesos, y que dichos ingresos representen, al menos, el 90% de los ingresos totales, consistente en una deducción adicional para ISR, por un monto equivalente al 8% del costo de los libros, periódicos y revistas que adquieran.

Por su parte, las tasas de recargos mensuales para el pago de créditos fiscales por prórroga (0.98%), a plazos (1.26%, 1.53% y 1.82%) y por mora (1.47%) se mantienen sin cambios.

Por lo que respecta a la tasa de retención anual de ISR por intereses pagados por el sistema financiero se propone que se incremente de 0.15% a 1.48%, lo que se podría traducir en menores rendimientos para los ahorradores.

Cabe señalar que, aun y cuando el paquete económico presentado no contiene cambios a la legislación fiscal, se prevé que se incluyan medidas administrativas para regular la implementación en México del Instrumento Multilateral aprobado por el Senado, así como del impuesto mínimo global, acciones que forman parte de los Pilares 1 y 2 de la OCDE, organización internacional de la que México es parte.

---

## Análisis práctico de los Principios ASG

---

El pasado 21 y 22 de agosto de 2023, el IMEF celebró el Primer Foro Nacional de Análisis práctico de los Principios ASG donde se trató un tema de suma importancia financiera, que son los aspectos ambientales, sociales y de gobierno corporativo. Las principales conclusiones fueron:

En la actualidad existe una creciente demanda por parte de los consumidores y los inversionistas de empresas que adoptan prácticas sostenibles y respetuosas con el medio ambiente. Aquellas organizaciones que logran reducir su huella ecológica y adoptar enfoques sostenibles en sus operaciones, a menudo experimentan beneficios económicos significativos. Estas prácticas pueden ayudar a reducir costos a través de la eficiencia energética, la gestión responsable de los recursos naturales y una mayor productividad. Además, las empresas sostenibles tienen acceso a mercados cada vez más amplios y atraen a consumidores y clientes que valoran y apoyan a las empresas comprometidas con la responsabilidad ambiental.



---

Las empresas que operan bajo mejores prácticas de buen gobierno corporativo son percibidas como más estables y menos riesgosas, promueven la transparencia y la rendición de cuentas, asegurando una toma de decisiones más eficiente y una gestión de riesgos adecuada. Esto genera una mayor confianza entre los accionistas y fortalece la reputación de la empresa y sus colaboradores.

---

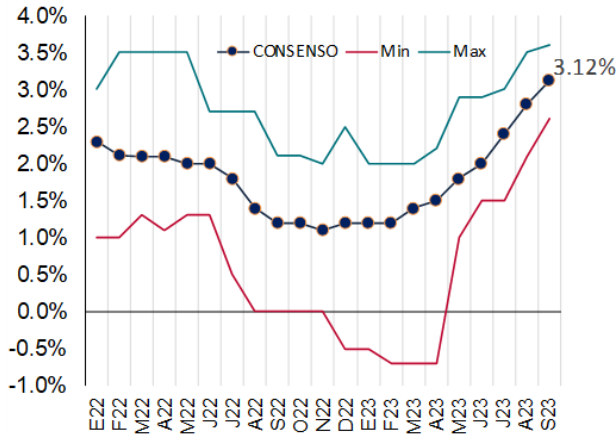


## ANEXO

### HISTÓRICO DE CONSENSOS

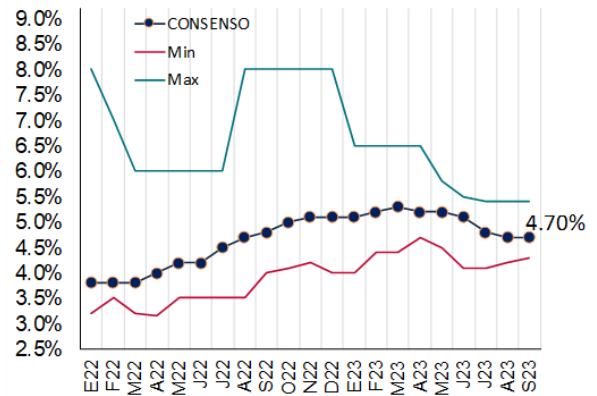
#### Histórico del consenso para el PIB

Crecimiento real promedio del año



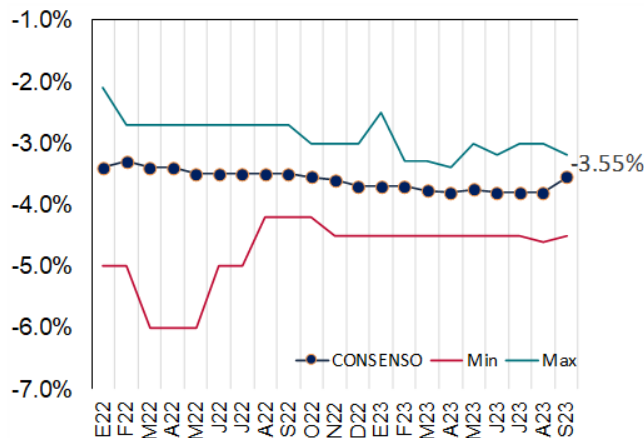
#### Histórico del consenso para la inflación

Por ciento anual al cierre de año



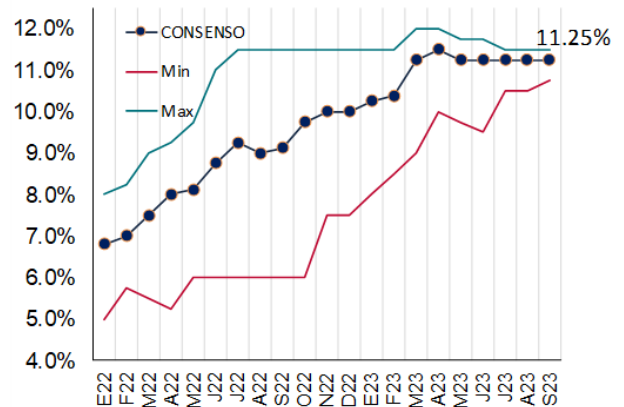
#### Histórico del consenso para el balance público

Por ciento del PIB anual



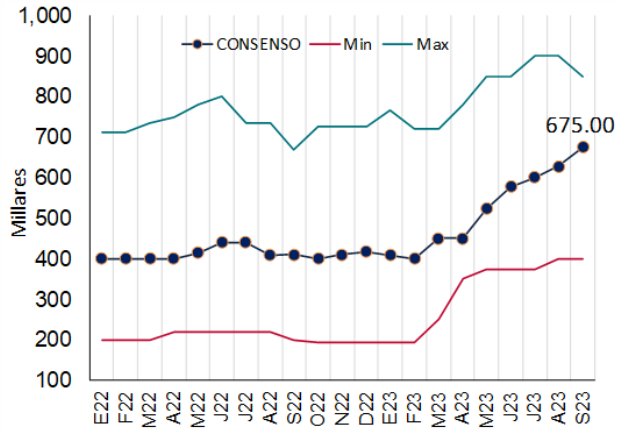
#### Histórico del consenso para la tasa de política monetaria

Por ciento anual al cierre de año



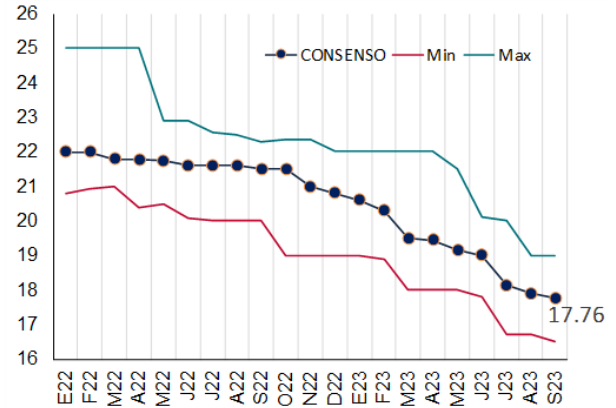
## Histórico del consenso para empleo IMSS

Flujo anual al cierre de año en miles



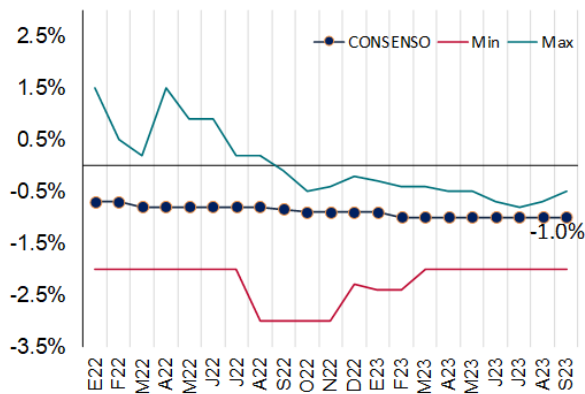
## Histórico del consenso para tipo de cambio

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

**Teresa Rodríguez Bastidas**

Presidente del Comité Técnico Nacional de Estudios Fiscales

**José Luis Arrieta Aguilar**

Presidente del Comité Técnico Nacional de Tesorería

**Gabriel Casillas Olvera**

Vicepresidente del Comité Nacional de Estudios Económicos

**Gerardo González Ayala**

Director General

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

@IMEF Oficial

