

16 de enero de 2024

## Mensajes Principales

- Luego de que 2023 resultara mucho mejor a lo esperado, la actividad económica nacional, sobre todo en la inversión, junto con una inflación descendente de forma continua, 2024 inicia con una perspectiva de crecimiento económico favorable. Las expectativas prevalecientes confían que en 2024 se logrará mantener un ritmo positivo en la producción, a la vez que la inflación se mantenga bajo control, buscando lograr el “aterrizaje suave” que desean alcanzar los bancos centrales.
- El IMEF resalta el aumento en la inversión tanto pública como privada, particularmente en construcción, a tasas superiores al 20%.
- Si bien el sector manufacturero muestra una desaceleración que se refleja en un menor aumento de las exportaciones de aproximadamente 3% para 2023 contra uno de doble dígito en los dos años anteriores, el consumo interno y la dinámica de inversión local probablemente seguirán impulsando la economía nacional aun cuando la evolución de la economía de Estados Unidos se modere.

Se destaca una continua expansión del sector de los servicios, particularmente el turismo y consumo en restaurantes.

- La expansión del crédito bancario ha contribuido a la expansión de la economía. A noviembre de 2023, la cartera total de la banca creció 10% en los doce meses anteriores. Fue notable el crecimiento del crédito al consumo en donde los saldos de tarjeta de crédito crecieron 21% en el mismo periodo.
- Se han logrado avances en abatir la inflación al lograr reducirla a 4.66% en 2023, pero la inflación subyacente se mantiene por arriba de las expectativas. Se anticipa una eventual reducción de la tasa de interés de referencia, aunque posiblemente a un ritmo más lento del originalmente pensado. Lo mismo puede decirse de la tasa de referencia en Estados Unidos, donde el mercado ha anticipado un mayor número de reducciones contra los mensajes que ha enviado la Reserva Federal.

Esto es relevante dadas las altas tasas de interés accesibles para el sector privado mexicano, donde las grandes empresas se fondean a tasas de 13% mientras las más pequeñas lo hacen a tasas superiores al 20%. Para lograr un crecimiento sostenido del sector empresarial, sería positivo tener un menor costo de financiamiento.

- El sector agropecuario tuvo un año difícil en 2023. La sequía pronunciada ha reducido el tamaño de las cosechas; versiones periódicas reportan reducciones de 40% para el maíz y 16% para el azúcar. Será complicado financiar las siguientes cosechas con este desempeño y una continuación de la sequía en 2024. Es muy probable que suba la cartera vencida del sector y aumenten las importaciones de alimentos.
- Propuesta de reforma al Sistema de Pensiones representa retroceso de 25 años y pone en riesgo los logros alcanzados.

## Perspectivas

---

- 2024 será un año de elecciones en buena parte del planeta. También México y Estados Unidos tendrán sus elecciones presidenciales. La carrera política en Estados Unidos podría generar alguna volatilidad en nuestro tipo de cambio si los candidatos estadounidenses utilizan la relación con nuestro país para promover sus campañas.
- En los siguientes meses se irán procesando los conflictos comerciales y paneles de controversia acerca del maíz amarillo, energéticos y laborales. La volatilidad en las variables del mercado se podría mitigar con resoluciones favorables a estas disputas en un año político.
- Continúa la sombra de conflictos geopolíticos, particularmente en Medio Oriente. Hemos visto una complicación en el comercio internacional por los ataques de los rebeldes hutíes a los barcos cargueros en el Mar Rojo que pudieran encarecer de manera importante el transporte de mercancías, incluidas las que salen y llegan a México. La sequía en Panamá ha entorpecido el funcionamiento eficiente de su Canal, forzando a los buques a tomar rutas más largas y, por ende, de mayor costo de operación. Estos acontecimientos pudieran aumentar presiones inflacionarias en las mercancías que prolonguen una reducción constante de las tasas de interés.
- Nuestra encuesta refleja el anuncio del gobierno de llegar a un déficit fiscal de 5% en 2024 y muestra una mejoría marginal para el 2025 a 3.7%. Refleja también una reducción de la tasa de interés de la política monetaria a 9.50% para el final del año. Se mantiene la expectativa de generación de 600 mil nuevos empleos afiliados en el IMSS contra los 651 mil empleos afiliados observados durante 2023.
- Se espera que el tipo de cambio termine 2024 en 18.50 pesos al dólar, después de haber concluido 2023 en 16.92 pesos por dólar.
- Nuestra encuesta estima un crecimiento del PIB de 2.4% y una tasa de inflación de 4% para 2024
- Los problemas operativos de Pemex continuarán durante 2024. Las pérdidas en la división de transformación eliminan la rentabilidad lograda en la extracción. A su vez, Pemex se enfrenta a una cantidad importante de vencimientos a corto plazo que no logra refinanciar y que requieren del apoyo del gobierno federal. Existe el reto para este último de evitar un contagio durante este año que pudiera encarecer su costo de financiamiento.

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

**Marco macroeconómico 2024**

Crecimiento del PIB	2.4%
Inflación (fin de año)	4.0%
Balance público tradicional (% del PIB)	-5.0%
Tasa de Política Monetaria (fin de año)	9.50%
Empleo IMSS (cambio absoluto)	600k
Tipo de Cambio (fin de año)	18.50
Cuenta Corriente (% del PIB)	-1.1%

**COMPARATIVO TRIMESTRAL 2024\***

	NOVIEMBRE	DICIEMBRE	ENERO 2024
<b>Crecimiento del PIB</b> (fin de año, %)	2.1%	2.3%	<b>2.4%</b>
<b>Inflación</b> (fin de año, %)	4.0%	4.0%	4.0%
<b>Balance público tradicional</b> (% del PIB)	-5.0%	-5.0%	-5.0%
<b>Tasa de Política Monetaria</b> (fin de año)	9.25%	9.25%	<b>9.50%</b>
<b>Empleo IMSS</b> (cambio absoluto)	600,000	600,000	600,000
<b>Tipo de Cambio</b> (fin de año, P/US\$)	19.00	18.62	<b>18.50</b>
<b>Cuenta Corriente</b> (% del PIB)	-1.1%	-1.1%	-1.1%

\*Fuente: Mediana de la Encuesta de Expectativas IMEF/11 de enero de 2024

## Marco macroeconómico 2025

Crecimiento del PIB	2.0%
Inflación (fin de año)	3.8%
Balance público tradicional (% del PIB)	-3.8%
Tasa de Política Monetaria (fin de año)	7.6%
Empleo IMSS (cambio absoluto)	500k
Tipo de Cambio (fin de año)	19.00
Cuenta Corriente (% del PIB)	-1.0%

### PERSPECTIVAS ECONÓMICAS 2025\*

	DICIEMBRE	ENERO 2024
<b>Crecimiento del PIB</b> (fin de año, %)	2.0%	2.0%
<b>Inflación</b> (fin de año, %)	3.77%	3.78%
<b>Balance público tradicional</b> (% del PIB)	-3.9%	-3.7%
<b>Tasa de Política Monetaria</b> (fin de año)	7.50%	7.63%
<b>Empleo IMSS</b> (cambio absoluto)	525,000	500,000
<b>Tipo de Cambio</b> (fin de año, P/US\$)	19.40	19.00
<b>Cuenta Corriente</b> (% del PIB)	-1.1%	-1.0%

*\*Fuente: Mediana de la Encuesta de Expectativas IMEF/11 de enero de 2024*

## **Propuesta de reformas al sistema de pensiones representa un retroceso de 25 años y pone en riesgo los logros alcanzados**

La propuesta de reformar al sistema de pensiones, anunciada por el gobierno federal para lograr una pensión del 100% del salario, implica regresar a un sistema de beneficio definido, lo que representa un retroceso de 25 años y pone en riesgo los logros alcanzados.

El sistema de beneficio definido administrado por el Gobierno Federal hasta mediados de los 90, se caracterizaba por un creciente déficit actuarial que, de acuerdo con estudios de la OCDE, llegó a representar hasta 128.8% del PIB, incluyendo a trabajadores del IMSS (RJP) y empresas del gobierno (CFE, PEMEX, etc.). Tan solo tratándose de los sistemas de pensiones del IMSS e ISSSTE el déficit actuarial representaba el 107 % del PIB, y aun cuando estaban lejos de brindar una pensión al 100% del salario, se requería incrementar cuotas del 8.8% (promedio) al 23.3% en el caso de las aportaciones al sistema de pensiones del IMSS, lo que resultaba inviable financieramente, más aún si se pretenden pensiones del 100% del salario.

Hay que recordar que como resultado de la reforma al sistema de pensiones de 2020, que fue impulsada por el propio gobierno federal, se logró incrementar la cobertura y suficiencia de las pensiones.

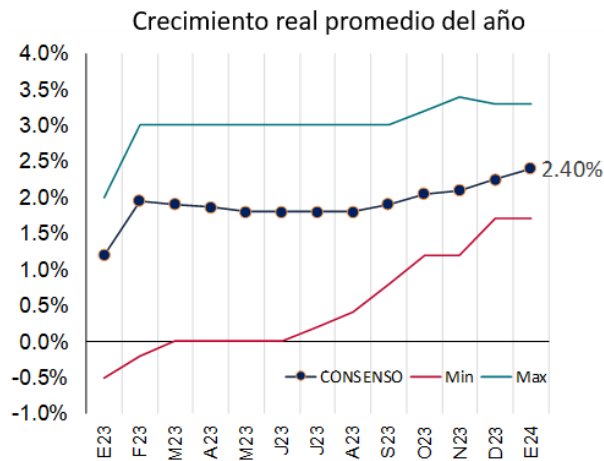
De acuerdo con la CONSAR, con la reforma 2020, se podrán alcanzar tasas de reemplazo alrededor del 70% (cerca a los estándares internacionales), todo ello sin incrementar la aportación del Gobierno Federal. Si bien se han tenido logros notables, se requieren mejoras importantes, pero éstas deben realizarse con los estudios técnicos adecuados, los consensos necesarios, pero sobre todo sin poner en riesgo la sostenibilidad financiera.

## ANEXO

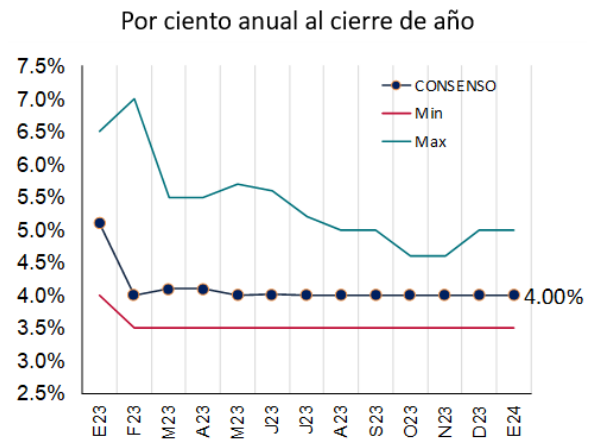
### HISTÓRICO DE CONSENSOS

(Fuente: Mediana de la Encuesta de Expectativas IMEF/11 de enero de 2024)

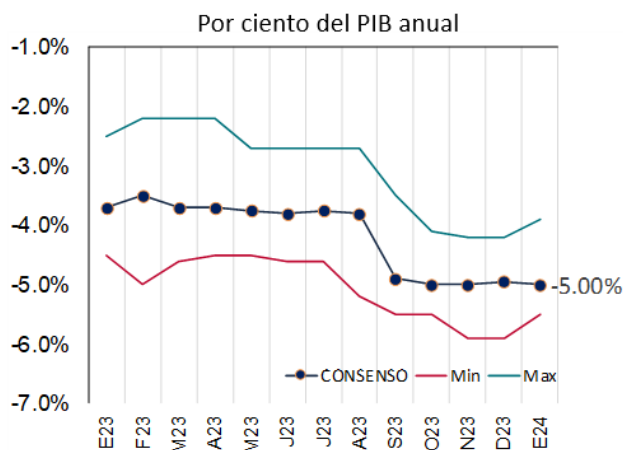
#### Histórico del consenso para el PIB



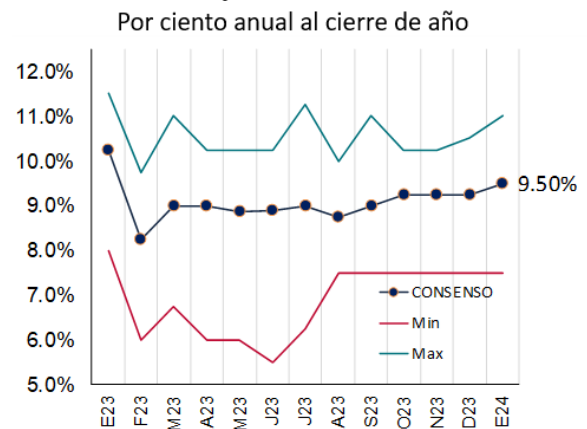
#### Histórico del consenso para la inflación



#### Histórico del consenso para el balance público

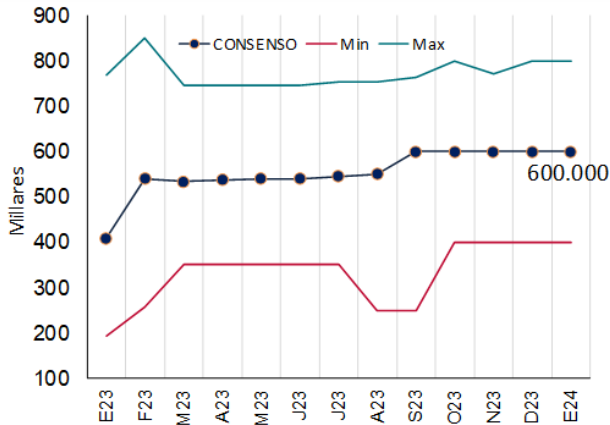


#### Histórico del consenso para la tasa de política monetaria



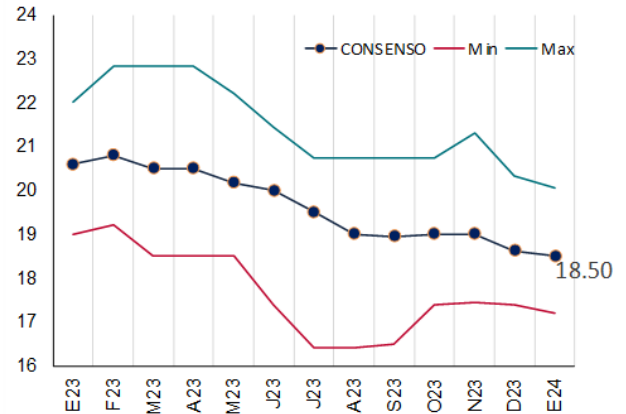
**Histórico del consenso para empleo IMSS**

Flujo anual al cierre de año en miles



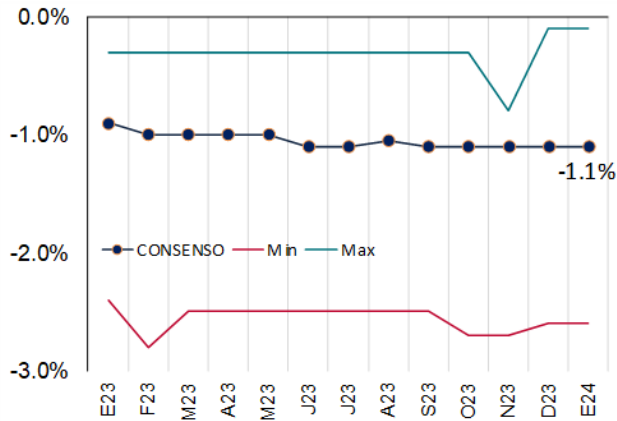
**Histórico del consenso para tipo de cambio**

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

**Víctor Manuel Herrera Espinosa**

Presidente del Comité Nacional de Estudios Económicos

**Pedro A. Aguilar Domínguez**

Presidente del Comité Técnico Nacional de Estudios Fiscales

**Orlando Corona Lara**

Presidente del Comité Técnico Nacional de Seguridad Social

**Gerardo González Ayala**

Director General

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

@IMEF Oficial

