

ECONOMIA MEXICANA

Perspectivas 2024 - 2025

John Soldevilla

Monitor económico
Monitor de mercados
Monitor banca y crédito
Monitor sectorial-regional

MONITOR
ECONÓMICO

MONITOR
MERCADOS

MONITOR
SECTORIAL

MONITOR
REGIONAL

MONITOR
BANCA Y
CRÉDITO

GEOPOLITICOS

- Guerra Rusia-Ucrania, Israel-Hamás
- Elecciones en 40 países, 70% de la población mundial
- Guerra comercial Estados Unidos – China
- Elecciones en Estados Unidos: migración, México como tema electoral, Donald Trump, aranceles, seguridad, drogas

ECONOMIA

- Precios del petróleo y aumentos en materias primas mundiales
- La inflación deja de bajar o cambia de dirección (al alza)
- Tasas de interés altas por más tiempo, incluso a aumentarlos
- Rebote en las tarifas de transporte. Hoy están al nivel pre Covid
- Déficit fiscal en Estados Unidos
- Volatilidad en los mercados financieros globales
- Fuerte desaceleración de la economía mundial

SOCIOPOLITICOS

- Elección presidencial. Injerencia del gobierno, recursos públicos, resultados, conflicto poselectoral
- Delincuencia organizada, presencia en las elecciones
- Corrupción, impunidad, inseguridad, estado de derecho, instituciones
- Instituciones autónomas: Poder Judicial (politización), INE

ECONOMIA

- Inflación al alza, ya subió en noviembre y diciembre
- Banxico mantiene sus tasas elevadas todo el año
- Volatilidad cambiaria, beneficio temporal a los exportadores
- Fuerte desaceleración del PIB
- Propuesta de reformas: pensiones (es electoral), su financiamiento
- Déficit fiscal y deuda pública
- El *nearshoring* no da los resultados esperados

INFLACION EN PAÍSES SECCIONADOS (porcentaje anual)																																					
	E 21	F	M	A	M	J	J	A	S	O	N	D	E 22	F	M	A	M	J	J	A	S	O	N	D	E 23	F	M	A	M	J	J	A	S	O	N	D	
EE. UU.	1.4	1.7	2.6	4.2	5.0	5.4	5.4	5.3	5.4	6.2	6.8	7.0	7.5	7.9	8.5	8.3	8.6	9.1	8.5	8.3	8.2	7.7	7.1	6.5	6.4	6.0	5.0	4.9	4.0	3.0	3.2	3.7	3.7	3.2	3.1	3.4	EE. UU.
Eurozona	0.9	0.9	1.3	1.6	2.0	1.9	2.2	3.0	3.4	4.1	4.9	5.0	5.1	5.9	7.4	7.5	8.1	8.6	8.9	9.1	9.9	10.6	10.1	9.2	8.6	8.5	6.9	7.0	6.1	5.5	5.3	5.3	4.3	2.9	2.4	2.9	Euro
China	-0.3	-0.2	0.4	0.9	1.3	1.1	1.0	0.8	0.7	1.5	2.3	1.5	0.9	0.9	1.5	2.1	2.1	2.5	2.7	2.5	2.8	2.1	1.6	1.8	2.1	1.0	0.7	0.1	0.2	0.0	-0.3	0.1	0.0	-0.2	-0.5	-0.3	China
Japón	-0.7	-0.5	-0.4	-1.1	-0.1	-0.5	-0.3	-0.4	0.2	0.1	0.6	0.8	0.5	0.9	1.2	2.5	2.5	2.4	2.6	3.0	3.0	3.7	3.8	4.0	4.1	3.3	3.2	3.5	3.2	3.3	3.3	3.2	3.0	3.3	2.8	2.6	Japón
Reino Unido	0.7	0.4	0.7	1.5	2.1	2.5	2.0	3.2	3.1	4.2	5.1	5.4	5.5	6.2	7.0	9.0	9.1	9.4	10.1	9.9	10.1	11.1	10.7	10.5	10.1	10.4	10.1	8.7	8.7	7.9	6.8	6.7	6.7	4.6	3.9	4.0	RU
Canadá	1.0	1.1	2.2	3.4	3.6	3.1	3.7	4.1	4.4	4.7	4.7	4.8	5.1	5.7	6.7	6.8	7.7	8.1	7.6	7.0	6.9	6.9	6.8	6.3	5.9	5.2	4.3	4.4	3.4	2.8	3.3	4.0	3.8	3.1	3.1	3.4	CAN
Brasil	4.6	5.2	6.1	6.8	8.1	8.4	9.0	9.7	10.3	10.7	10.7	10.1	10.4	10.5	11.3	12.1	11.7	11.9	10.1	8.7	7.2	6.5	5.9	5.8	5.8	5.6	4.7	4.2	3.9	3.2	4.0	4.6	5.2	4.8	4.7	4.6	BRA
Chile	3.1	2.8	2.9	3.3	3.6	3.8	4.5	4.8	5.3	6.0	6.7	7.2	7.2	7.8	9.4	10.5	11.5	12.5	13.1	14.1	13.7	12.8	13.3	12.8	12.3	11.9	11.1	9.9	8.7	7.6	6.5	5.3	5.1	5.0	4.8	3.9	Chile
México	3.5	3.8	4.7	6.1	5.9	5.9	5.8	5.6	6.0	6.2	7.4	7.4	7.1	7.3	7.5	7.7	7.7	8.0	8.2	8.7	8.7	8.4	7.8	7.8	7.9	7.6	6.8	6.3	5.8	5.1	4.8	4.6	4.5	4.3	4.3	4.7	México

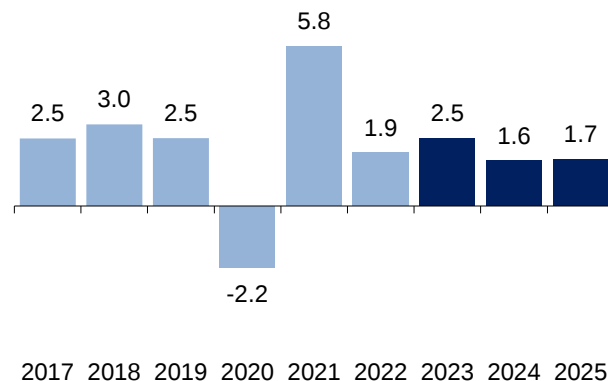
TASAS DE INTERÉS EN PAISES SELECCIONADOS (porcentaje)																																						
	E 21	F	M	A	M	J	J	A	S	O	N	D	E 22	F	M	A	M	J	J	A	S	O	N	D	E 23	F	M	A	M	J	J	A	S	O	N	D		
EE. UU.	0.25	0.25	0.25	0.25	0.25	0.25	0.25	0.25	0.25	0.25	0.25	0.25	0.25	0.25	0.50	0.50	1.00	1.75	2.50	2.50	3.25	3.25	4.00	4.50	4.50	4.75	5.00	5.00	5.25	5.25	5.50	5.50	5.50	5.50	5.50	5.50	EE. UU.	
Eurozona	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.50	0.50	1.25	2.00	2.00	2.50	2.50	3.00	3.50	3.50	3.75	4.00	4.25	4.25	4.50	4.50	4.75	4.75	Euro		
China	3.85	3.85	3.85	3.85	3.85	3.85	3.85	3.85	3.85	3.85	3.85	3.80	3.70	3.70	3.70	3.70	3.70	3.70	3.70	3.65	3.65	3.65	3.65	3.65	3.65	3.65	3.65	3.65	3.65	3.65	3.55	3.55	3.45	3.45	3.45	3.45	3.45	China
Japón	-0.10	-0.10	-0.10	-0.10	-0.10	-0.10	-0.10	-0.10	-0.10	-0.10	-0.10	-0.10	-0.10	-0.10	-0.10	-0.10	-0.10	-0.10	-0.10	-0.10	-0.10	-0.10	-0.10	-0.10	-0.10	-0.10	-0.10	-0.10	-0.10	-0.10	-0.10	-0.10	-0.10	-0.10	-0.10	-0.10	Japón	
Reino Unido	0.10	0.10	0.10	0.10	0.10	0.10	0.10	0.10	0.10	0.10	0.10	0.25	0.25	0.50	0.75	0.75	1.00	1.25	1.25	1.75	1.75	2.25	3.00	3.50	4.00	4.00	4.25	4.25	4.50	4.50	5.00	5.25	5.25	5.25	5.25	5.25	5.25	RU
Canadá	0.25	0.25	0.25	0.25	0.25	0.25	0.25	0.25	0.25	0.25	0.25	0.25	0.25	0.25	0.50	0.50	1.00	1.50	2.50	2.50	3.25	3.75	3.75	4.25	4.50	4.50	4.50	4.50	4.75	5.00	5.00	5.00	5.00	5.00	5.00	5.00	CAN	
Brasil	2.00	2.00	2.75	2.75	3.50	4.25	4.25	5.25	6.25	7.75	9.25	9.25	9.25	10.75	11.75	11.75	12.75	13.25	13.25	13.75	13.75	13.75	13.75	13.75	13.75	13.75	13.75	13.75	13.75	13.75	13.25	12.75	12.75	12.25	11.75	BRA		
Chile	0.50	0.50	0.50	0.50	0.50	0.50	0.75	1.00	1.50	2.50	2.50	4.00	4.00	5.50	5.50	7.00	8.25	9.00	9.75	9.75	10.75	11.25	11.25	11.25	11.25	11.25	11.25	11.25	11.25	10.25	10.25	9.50	9.00	9.00	8.25	Chile		
México	4.25	4.00	4.00	4.00	4.00	4.25	4.25	4.50	4.50	4.75	5.00	5.50	5.50	6.00	6.50	6.50	7.00	7.75	7.75	8.50	9.25	9.25	10.00	10.50	10.50	11.00	11.25	11.25	11.25	11.25	11.25	11.25	11.25	11.25	11.25	11.25	México	

- En todos los países, la inflación tiende a la baja, pero aún está por encima de sus metas oficiales. La FED de EEUU busca bajarla hasta 2%, su meta de largo plazo. Banxico también busca lo mismo, que descienda hasta por debajo de su techo de 4%. Ambos países han señalado que lo lograrán hasta 2025. Otros países con fuertes procesos inflacionarios (Reino Unido, Brasil, Chile) han logrado contenerlo de manera significativa.
- Mientras tanto, la FED y Banxico, como otros bancos centrales, están listos para iniciar su ciclo de descenso en tasas. Banxico podría iniciar hacia mediados de este año. La intensidad del descenso dependerá de la forma como baje la inflación y qué tan rápido se acerquen a sus respectivos objetivos. También dependerá de la forma como la actividad productiva tienda a moderarse a nivel internacional: puede darse un aterrizaje suave.

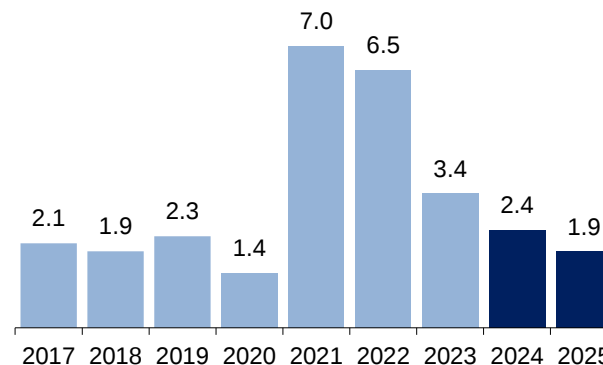
Economía internacional (principales indicadores)										
	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024
PIB (var. % anual)										
Estados Unidos	2.9	1.8	2.5	3.0	2.5	-2.2	5.8	1.9	2.5	1.6
Eurozona	2.0	1.8	2.7	1.9	1.6	-6.3	5.4	3.4	0.4	1.3
China	6.8	6.7	6.9	6.6	6.2	2.0	8.8	3.0	5.2	4.5
Canadá	1.1	1.1	3.2	2.4	1.9	-5.1	5.0	3.4	1.3	1.5
Inflación (% anual, promedio)										
Estados Unidos	0.1	1.3	2.1	2.4	1.8	1.2	4.7	8.0	4.1	2.8
Eurozona	0.0	0.2	1.6	1.7	1.2	0.2	2.6	8.4	5.4	3.2
China	1.4	2.0	1.6	2.1	2.9	2.5	0.9	2.0	2.8	1.9
Canadá	1.1	1.4	1.6	2.3	1.9	0.7	3.4	6.8	6.2	4.7
Desempleo (% , promedio)										
Estados Unidos	5.3	4.9	4.4	3.9	3.7	8.1	5.4	3.7	3.6	3.8
Eurozona	11.0	10.0	9.1	8.3	7.6	8.0	7.7	6.7	6.5	6.7
China	4.1	4.0	3.9	4.9	5.2	5.6	5.1	5.6	5.3	4.7
Canadá	6.9	7.0	6.4	5.8	5.7	9.4	7.4	5.3	5.2	4.6
Tasa de interés (% , promedio)										
Estados Unidos	0.27	0.52	1.13	1.96	2.23	0.50	0.25	2.02	5.23	5.17
Eurozona	0.05	0.01	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.73	3.94	4.44
China	4.93	4.35	4.35	4.35	4.32	3.91	3.85	3.68	3.50	3.50
Canadá	0.69	0.50	0.69	1.42	1.75	0.50	0.25	2.00	4.75	4.00

- Durante 2023, la economía mundial creció mejor de lo que se esperaba; esto, pese a que las tasas de interés tocaban sus máximos en varias décadas. Para este año 2024, se espera una moderación y se han alejado considerablemente los riesgos de una recesión temporal.
- La Eurozona es la zona económica que más se desaceleró durante 2023, al crecer solamente 0.4% estimado. Inclusive, es posible que en el cuarto trimestre haya observado una caída de alrededor de 0.6% anual.
- El mejor desempeño productivo mundial se ha dado simultáneamente con una reducción, muy significativa en algunos casos, de la inflación. Se han reducido los costos de los insumos, así como las tarifas de transporte, mismas que ahora están en sus niveles previos a la crisis pandémica de 2020.
- Es la razón por la cual, ahora esperamos que las tasas de interés empiecen a bajar, aunque sea de manera gradual o moderada.
- Por muchos factores, el gran riesgo es que la economía mundial entrara en una recesión.

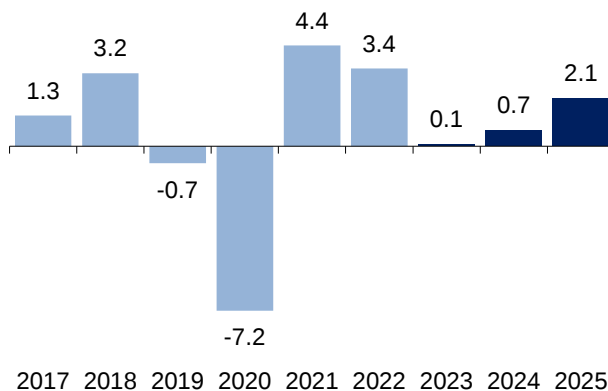
EEUU: Producto Interno Bruto
(Variación % real)



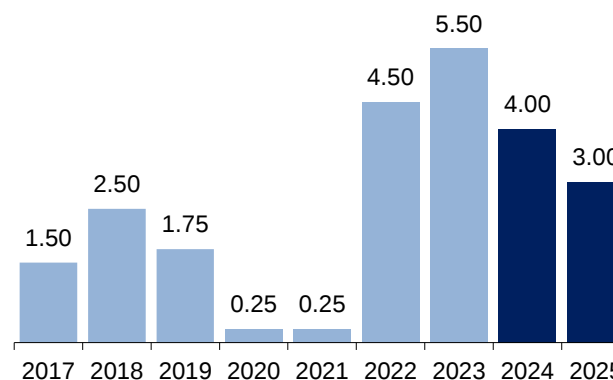
EEUU: Inflación
(Porcentaje, fin de periodo)



EEUU: Producción Industrial
(Variación %)

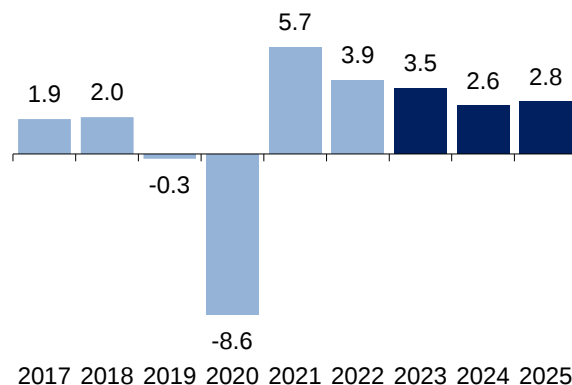


EEUU: Tasa de Interés de la FED
(Porcentaje, fin de periodo)

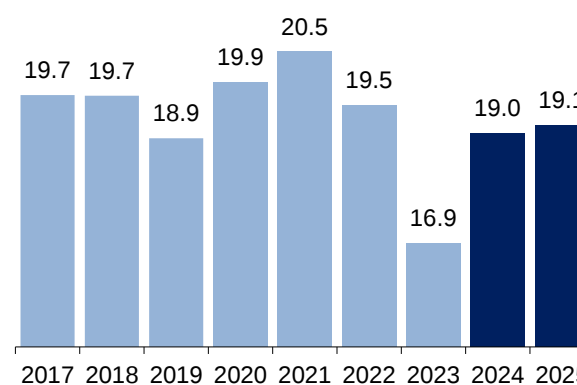


- A principios de 2023, el mercado esperaba que el PIB de EEUU crecería 0.7% en ese año. Los resultados fueron mejores y ahora el mercado piensa que habría sido de 2.5%. Esperamos que el PIB de ese país se modere y crezca 1.6% en 2024. Esto, en medio de las elecciones presidenciales de noviembre y con un déficit fiscal que se hace creciente (6.5% del PIB). Por las inversiones que están ejecutando, sus expectativas a mediano plazo son positivas.
- Mientras el desempleo se mantiene muy bajo, en 3.7% a diciembre, su sector industrial se mantuvo estancado a lo largo de 2023 y habría crecido solo 0.1%. Sus expectativas para 2024 son de un leve avance de 0.7%.
- La inflación cerró 2023 en 3.4%, un avance significativo si se compara contra el 9.1% anual de junio del año 2022. Como dice la FED, es posible que la inflación esté dentro de su meta de 2% hacia el año 2025, en línea con cierta moderación de su economía, sin ver una recesión.
- A no ser por algún evento económico inesperado, la FED no subirá más su tasa de interés y más bien ya plantean el inicio de su ciclo bajista, que empezaría hacia julio de este año. El mundo se prepara para un nuevo ciclo de bajas en sus tasas de interés.

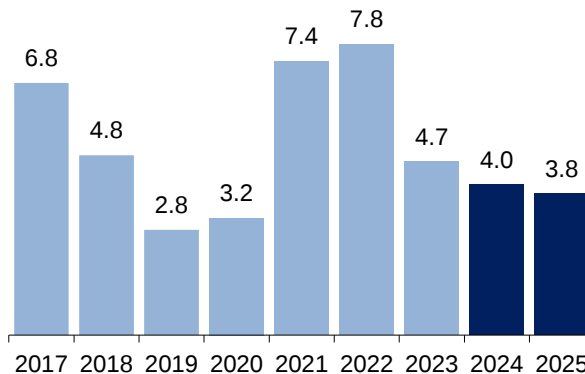
**Producto Interno Bruto
(Variación % real)**



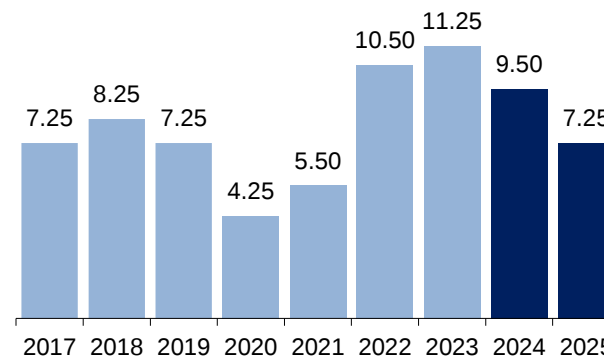
**Tipo de Cambio
(Pesos por dólar, fp)**



**Inflación
(Porcentaje, finde periodo)**

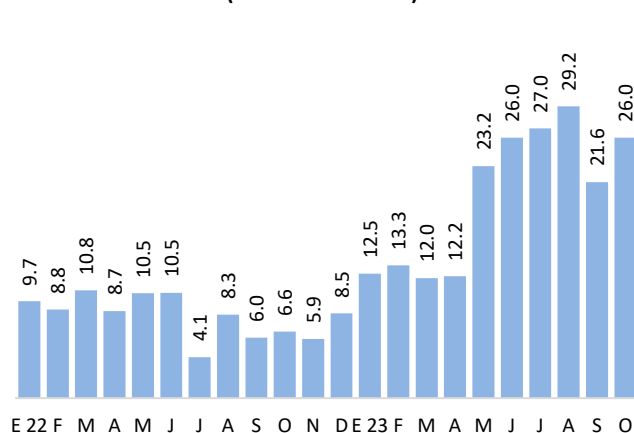


**Banxico Tasa de Referencia
(Porcentaje, fin de periodo)**

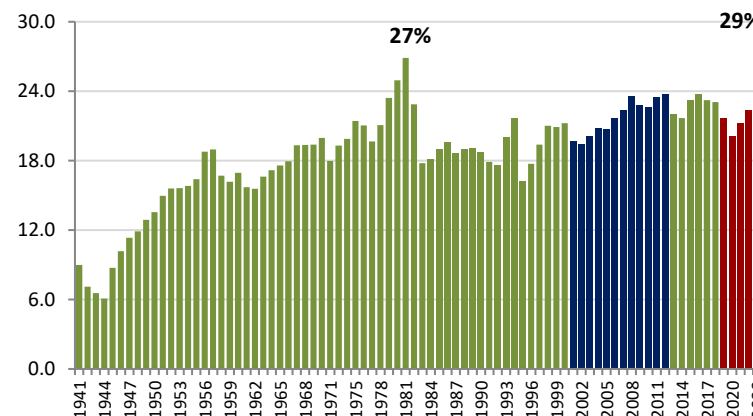


- A principios de 2023, se pensaba que el PIB de México crecería 1.0% en ese año. Como en el mundo, la sorpresa fue positiva, ya que a lo largo del año el PIB fue creciendo por encima de las estimaciones del mercado.
- El PIB habría crecido 3.5% en 2023 y se moderará un tanto para 2024, a 2.6%. Lo anterior, una tasa aceptable, impulsado por un buen desempeño del consumo y de la inversión. Por el nearshoring, las expectativas de México a mediano plazo son buenas.
- El tipo de cambio se mantiene sólido y en este momento se ubica alrededor por debajo de los 17 pesos por dólar. Estimamos cierta depreciación para 2024, cerrando posiblemente en 19 pesos, en medio del proceso electoral de junio y de la toma de poder de la nueva administración.
- Mientras tanto, la inflación podría descender hasta 4.0% en 2024 y a 3.8% en 2025, ya dentro de la meta de Banxico. Ante los buenos resultados inflacionarios, Banxico tendrá que iniciar su descenso en tasas hacia mayo de 2024 y lo bajaría hasta 9.50% al cierre de 2024.

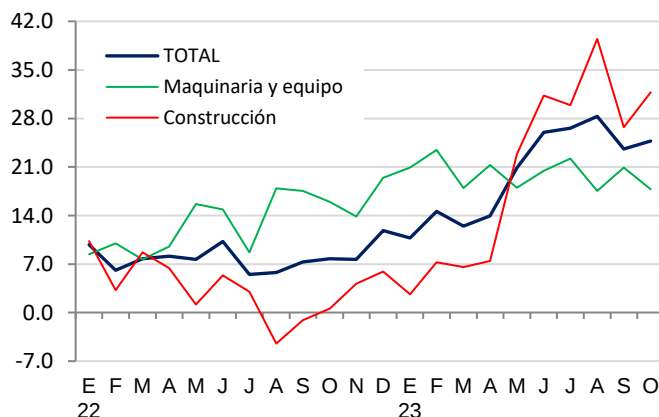
Inversión Privada
(Variación % anual)



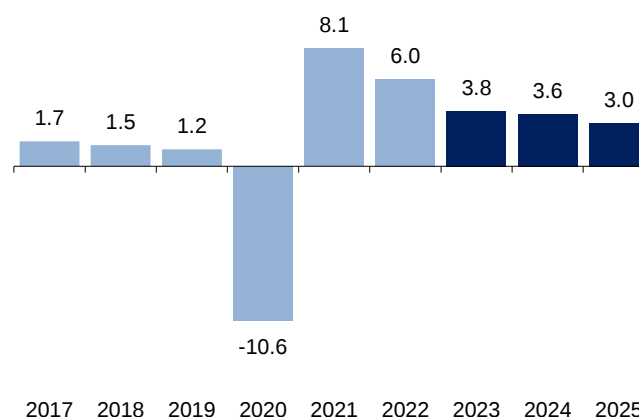
Inversión Bruta Fija
(% del PIB)



Inversión Fija
(Var. % real anual, desestacionalizada)

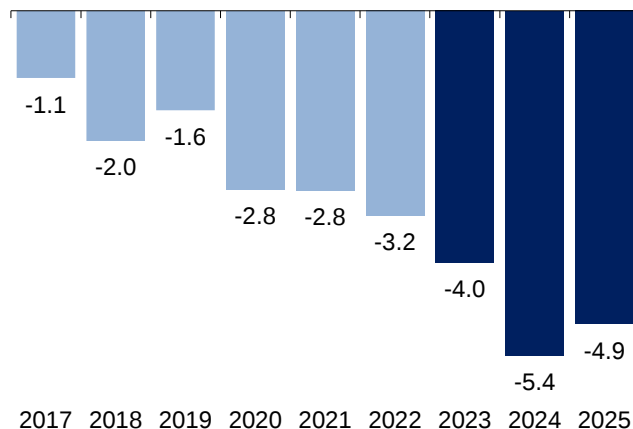


Consumo Privado
(Variación % real)

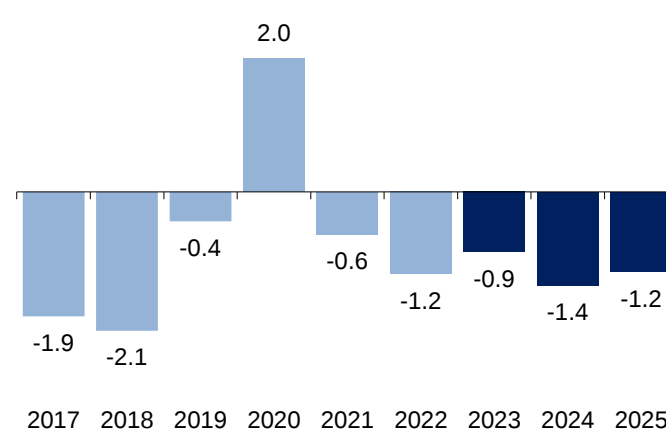


- Los dos principales motores que permitieron un buen desempeño de la economía durante 2023 fueron la inversión y el consumo privado.
- La inversión repuntó 21.2% y se ha sostenido por tasas algo similares en su segmento público y en el privado. La pública responde a las obras insignia del gobierno. La inversión privada responde, no solo al efecto arrastre de la obra pública, sino a los avances producto de la relocalización productiva y que incluye tanto inversión nacional como extranjera.
- Crece muy fuerte la inversión en obras de construcción, pero también la de maquinaria y equipo, tanto nacional como importada. Esta última sigue aprovechando la apreciación cambiaria.
- El consumo privado, por su parte, creció 3.8% en 2023, fundado en los siguientes factores: buen desempeño del empleo, recuperación de los salarios reales, repunte del crédito al consumo, incremento del gasto social, entre otros.
- Las exportaciones no fueron un motor económico durante 2023, dado que observaron una contracción de 6.5% real en ese año.

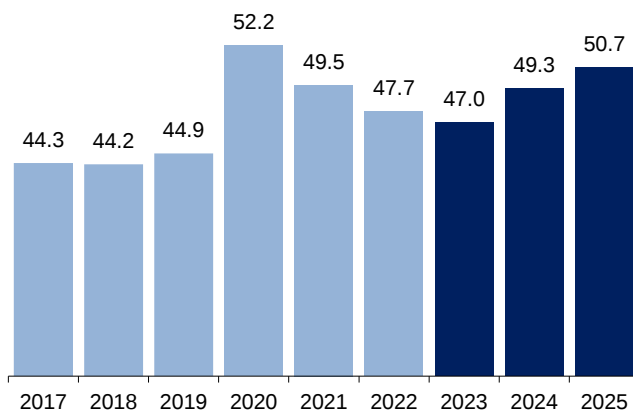
**Balance Fiscal
(% del PIB)**



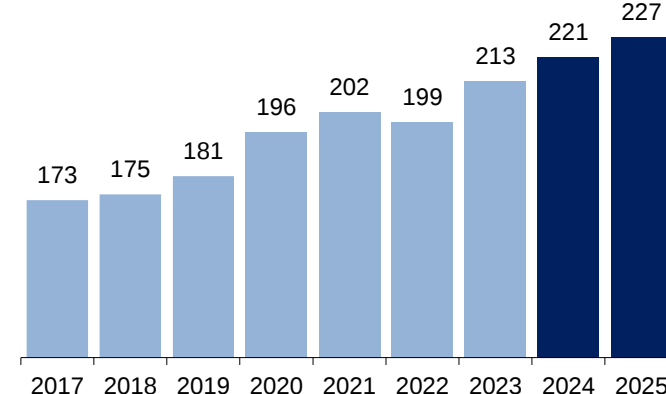
**Balanza en Cuenta Corriente
(% del PIB)**



**Deuda Pública
(% del PIB)**

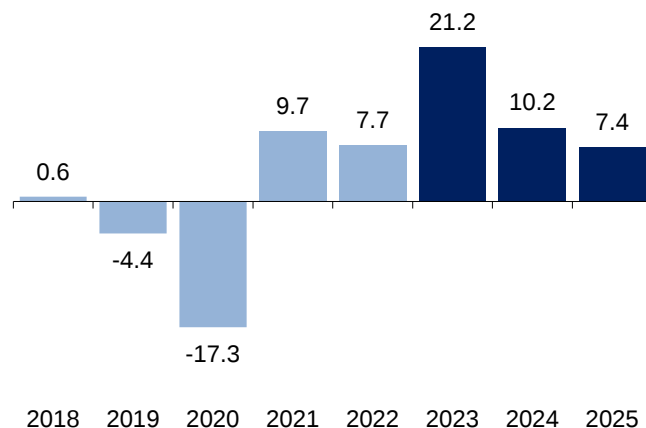


**Reservas Internacionales
(USD miles de millones)**

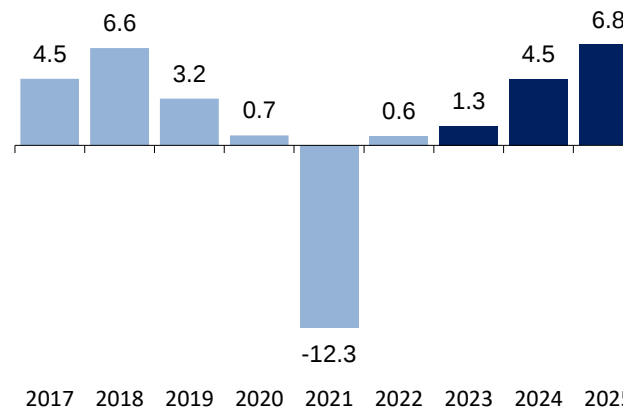


- A mediano plazo, las finanzas públicas se convierten en un factor de riesgo para la economía. Estimamos un déficit de 5.4% del PIB para 2024, que sería el más elevado desde 1988. En esta administración, el déficit ha aumentado casi sistemáticamente.
- La deuda pública también podría convertirse en otro factor de riesgo a mediano plazo. Por lo pronto, ésta sería equivalente a 49.3% del PIB en 2024. Excluyendo 2020 (la crisis), estaríamos ante la mayor deuda desde 2008.
- El déficit de la cuenta corriente (desequilibrio externo) es moderado (-1.4% del PIB para 2024) y no representa riesgo alguno para la economía. Es un nivel manejable y está bajo control y financiado con recursos de largo plazo. Las reservas internacionales son de USD 213 mil millones y representan una liquidez adecuada para enfrentar una contingencia.
- Las reservas internacionales se mantienen al alza y siguen marcando máximos históricos (USD 221 mmd estimados para 2024). Es equivalente a 12% del PIB.

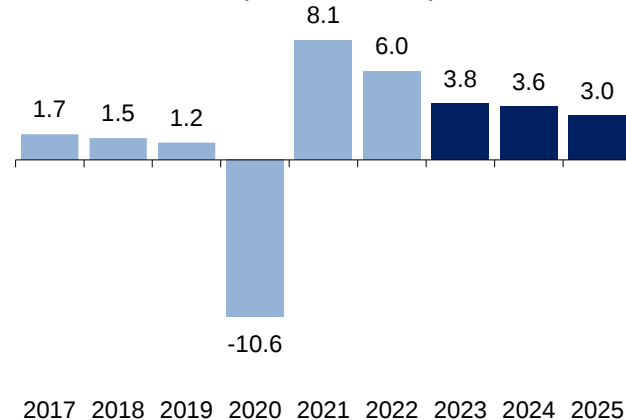
Inversión Física
(Variación % real)



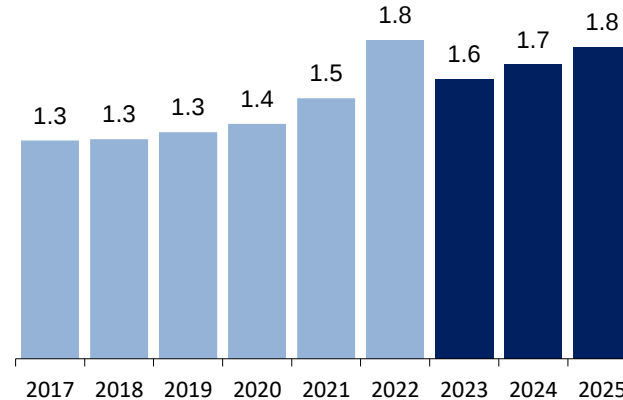
Crédito Comercial de la Banca Múltiple
(Variación % real)



Consumo Privado
(Variación % real)



Cartera Vencida Comercial
(Porcentaje)



- La inversión habría crecido 21.2% en 2023, un ritmo histórico, lo que está permitiendo un mejor desempeño del PIB que el inicialmente previsto. La inversión debe seguir creciendo en los siguientes años (efecto nearshoring). En este año equivaldría a 28.5% del PIB, su máximo histórico.
- La inversión repunta, no solo por las obras del gobierno, sino también por las privadas, que pesan 86% de la inversión total.
- El consumo privado, que pesa 70% del PIB, crecería 3.6% en este año (una buena tasa), reflejando los efectos de la generación de empleos, los aumentos en los salarios reales, el repunte del crédito al consumo y el mayor gasto social.
- Tras varios años de mal desempeño, el crédito comercial empezaría a dinamizarse, con un 4.5% real en este año y 6.8% en 2025. En respuesta a la baja en las tasas de interés y por la dinámica de la inversión.
- La cartera vencida comercial sigue muy baja y no representa un problema para la economía.

INDICADORES ECONOMICOS: Escenario básico								
	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025
PIB (variación %)	2.0	-0.3	-8.6	5.7	3.9	3.5	2.6	2.8
Inflación (% , cierre)	4.8	2.8	3.2	7.4	7.8	4.7	4.0	3.8
Inflación (% , promedio)	4.9	3.6	3.4	5.7	7.9	5.5	4.4	3.9
Banxico: tasa de interés (% , cierre)	8.25	7.25	4.25	5.50	10.50	11.25	9.50	7.25
Banxico: tasa de interés (% , promedio)	7.69	8.00	5.31	4.42	7.88	11.17	10.67	8.38
Tipo de cambio (MXP/USD, cierre)	19.65	18.86	19.91	20.47	19.47	16.92	18.96	19.10
Tipo de cambio (MXP/USD, promedio)	19.24	19.26	21.49	20.28	20.12	17.74	18.14	19.03
Inversión (variación %)	0.4	-4.6	-17.7	9.8	8.0	21.2	10.2	7.4
Crédito comercial (var. % real)	6.6	3.2	0.7	-12.3	0.6	1.3	4.5	6.8
Cartera vencida comercial (%)	1.3	1.3	1.4	1.5	1.8	1.6	1.7	1.8
Balance fiscal (% del PIB)	-2.0	-1.6	-2.8	-2.8	-3.2	-4.0	-5.4	-4.9
Deuda pública (% del PIB)	44.2	44.9	52.2	49.5	47.7	47.0	49.3	50.7
Balanza comercial (USD miles millones)	-13.6	5.4	34.2	-10.8	-26.9	-7.7	-11.7	-8.0
Balanza en cuenta corriente (% del PIB)	-2.1	-0.4	2.0	-0.6	-1.2	-0.9	-1.4	-1.2
Reservas internacionales (USD miles millones)	175	181	196	202	199	213	221	227
EEUU: PIB (variación %)	3.0	2.5	-2.2	5.8	1.9	2.5	1.6	1.7
EEUU: Inflación (% , cierre)	1.9	2.3	1.4	7.0	6.5	3.4	2.4	1.9
EEUU: Inflación (% , promedio)	2.4	1.8	1.2	4.7	8.0	4.1	2.8	2.3
EEUU: Tasa de la FED (% , cierre)	2.50	1.75	0.25	0.25	4.50	5.50	4.00	3.00
EEUU: Tasa de la FED (% , promedio)	1.96	2.23	0.50	0.25	2.02	5.23	5.17	3.50