

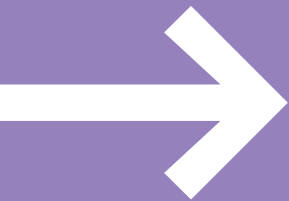
## 2024: ¿QUÉ SERÁ, SERÁ?

Economistas en jefe de bancos, casas de bolsa y fondos de inversión nos dan sus pronósticos para los indicadores clave de la economía en un año retador.

POR: Alejandro Bazán

**G**uerras, incertidumbre y malas decisiones en el pasado pueden pasar factura a un 2024 que parece que dejará atrás las altas tasas inflacionarias y los riesgos de que Estados Unidos, la principal economía del planeta, esté cerca de una recesión. Sin embargo, existen desafíos que deben contemplarse para evitar descalabros que pongan en riesgo el futuro cercano.

*Expansión* consultó a economistas en jefe de fondos de inversión, casas de bolsa y bancos para conocer cómo esperan que se comporten los principales indicadores macroeconómicos del país, que nos permitan tomar las decisiones que mejor convengan a nuestro bolsillo.



## ¿CÓMO SE COMPORTARÁ EL PIB EN 2024?



**ALEJANDRO SALDAÑA, ECONOMISTA EN JEFE DE GRUPO FINANCIERO BX+**

Estimamos que la economía mexicana se desacelere, registrando una expansión de entre 1.5 y 2.0%, debido a un menor crecimiento externo y a los efectos del apretamiento monetario. Sin embargo, es posible que, pese a este entorno, el mercado laboral no se deteriore demasiado, lo que daría todavía un piso al consumo privado. Además, se estima que siga habiendo flujos de inversión en proyectos asociados al reagrupamiento de las cadenas de suministro.



**VÍCTOR CEJA, ECONOMISTA EN JEFE DE VALMEX**

Esperamos que el crecimiento baje a cerca de 2% con impacto positivo pero acotado del *nearshoring*, y debilidad en el consumo y la inversión por la política monetaria restrictiva, la cual opera con un rezago considerable, de uno a dos años. No descartamos un crecimiento mayor al estimado, con tres eventos que podrían incidir: un impacto más significativo del *nearshoring*, mayor dinamismo de la economía estadounidense y que la expansión del gasto gubernamental sea mayor a lo proyectado.



**ALEJANDRA MARCOS, ECONOMISTA EN JEFE DE INTERCAM**

En 2024 nos enfrentaremos a una serie de eventos que pudieran originar escenarios alternativos: elecciones internacionales, escalamiento de las disputas en materia comercial, escalamiento de las tensiones geopolíticas en Medio Oriente, elevados precios del petróleo, estanflación, entre otros. El 2024 luce muy entretenido, por decir lo menos.

## ¿SE ACABARÁ EL 'SUPERPESO'?



**ALEJANDRA MARCOS, ECONOMISTA EN JEFE DE INTERCAM**

Se alcanzó un nivel de 16.78 pesos por dólar el 28 de julio, algo que nadie estimaba. La realidad es que los pronósticos para el tipo de cambio suelen ser un albur, resultan sumamente difíciles de estimar por la cantidad de factores que inciden en su cotización. Estimamos que la moneda

mostrará una moderada depreciación, por las tasas en EU, sumado a una fuerte volatilidad que pudiera originar movimientos bruscos. No obstante, los fundamentales del peso seguirán fuertes. Pareciera que la era del 'superpeso' podría haber quedado atrás, sin embargo, será hasta finales de 2024 cuando regresemos de manera sostenida a los niveles de cotización de inicios de 2023.

## ¿QUÉ RIESGOS INFLACIONARIOS EXISTEN?



**JESSICA ROLDÁN, ECONOMISTA EN JEFE DE CASA DE BOLSA FINAMEX**

Si bien la inflación continuará su descenso, será gradual. Numerosos riesgos amenazan con añadir persistencia a la inflación subyacente, entre ellos, las implicaciones de un aumento en el salario mínimo sobre el resto de los salarios y el precio de servicios. No menos importante puede ser el efecto de un alza del gasto público sobre la resiliencia en la demanda de ciertos productos, que haría más fácil trasladar incrementos de costos al consumidor —con una demanda interna y mercado laboral aún fuertes.



**RICARDO AGUILAR, ECONOMISTA EN JEFE DE INVEX**

Uno de los riesgos es la recurrencia de choques de oferta que presionen al alza los precios internacionales de materias primas. Si bien algunas tarifas de energéticos en México son administradas por el gobierno, el incremento en el precio internacional podría presionar no sólo la inflación, también el ya elevado nivel de endeudamiento que estima la Secretaría de Hacienda para 2024 en caso de que la autoridad decida subsidiar algunas tarifas.



**VÍCTOR CEJA, ECONOMISTA EN JEFE DE VALMEX**

Riesgos externos: impacto de los conflictos geopolíticos sobre los precios del petróleo, la falta de disponibilidad de dispositivos electrónicos y chips, así como el efecto del cambio climático en los precios agropecuarios. Riesgos internos: mala calibración en política monetaria (recortes prematuros o agresivos en la tasa de fondeo o mantenerla en 11.25% por más tiempo del necesario), incongruencia entre la política monetaria restrictiva y la política fiscal expansiva, deterioro en las finanzas públicas y un aumento del riesgo de un recorte crediticio en el soberano.



FOTO: ANYLÚ HINOJOSA-PEÑA

## ¿QUÉ RETOS TENDRÁN LAS FINANZAS PÚBLICAS?



**ALEJANDRO SALDAÑA, ECONOMISTA EN JEFE DE GRUPO FINANCIERO BX+**

Algunos de los principales retos previsibles son un menor crecimiento económico a lo esperado, ya que impactaría los ingresos tributarios, aunque ello sería parcialmente contrapesado por el lado de los ingresos petroleros, dada la estimación conservadora que hizo Hacienda para el precio del crudo. Las presiones en el gasto programable y no programable, derivado de los programas sociales, pensiones, las obras insignia y los elevados costos financieros, y una mayor necesidad de apoyos a las empresas paraestatales, especialmente, en el caso de Pemex.



**ENRIQUE COVARRUBIAS, ECONOMISTA EN JEFE DE ACTINVER**

El indicador más importante para analizar la sostenibilidad de las finanzas públicas no es el valor de la deuda como porcentaje del tamaño de la economía. El mejor indicador es el porcentaje de los ingresos de un gobierno que deben ser destinados al pago de intereses. El alza en las tasas de interés ha llevado a que, en México, el pago de intereses como porcentaje de los ingresos se haya incrementado de niveles cercanos al 10% en 2016, a unos que podrían superar el 17% durante 2024. Si bien todavía son congruentes con una economía que mantiene grado de inversión, se acercan a un nivel en el que existe poco margen de maniobra.



**ESTEBAN POLIDURA, DIRECTOR DE INVERSIONES PARA LAS AMÉRICAS DE JULIUS BAER**

Mantenemos nuestra opinión de que la Fed ha terminado con sus alzas de tasas. La confianza en que la economía estadounidense logrará un 'aterrizaje suave' tras el ciclo de aumento de tasas más pronunciado desde la década de 1980 es reconocida por los miembros del banco central, que ven más apropiados recortes menos agresivos. Esperamos dos recortes de tasas, de 25 puntos base, comenzando sólo en septiembre de 2024.



**ENRIQUE COVARRUBIAS, ECONOMISTA EN JEFE DE ACTINVER**

Al cierre de octubre, la economía de EU está teniendo uno de los mejores trimestres de crecimiento en años recientes; sin embargo, los riesgos climáticos y geopolíticos y la volatilidad en precios agrícolas, energéticos y metales industriales han dificultado la visibilidad de la Fed acerca del camino de precios en la economía. Por ello, sus integrantes han marcado un camino lento de cortes de tasa, anticipando que se ubique entre 4.50 y 5.50%.

## ¿CUÁL SERÁ EL PRINCIPAL RETO DE BANXICO?



**RICARDO AGUILAR, ECONOMISTA EN JEFE DE INVEK**

El de no iniciar un ciclo de relajación monetaria de forma prematura. Bajar la tasa de interés de referencia antes de que la inflación confirme la convergencia hacia el objetivo de 3.0% +/- 1.0% del banco central podría generar una importante distorsión en las expectativas inflacionarias del mercado en un entorno de elevado crecimiento, lo que, eventualmente, impactaría de forma negativa sobre la inflación. De hecho, una baja prematura en la tasa de interés de referenciado Banxico podría incluso afectar la credibilidad de la autoridad monetaria.



**JESSICA ROLDÁN, ECONOMISTA EN JEFE DE CASA DE BOLSA FINAMEX**

Si bien se anticipa que la inflación continuará descendiendo, la expectativa de reducción que espera Banxico es más rápida que la de la mayoría de los analistas y participantes del mercado. Si en la primera parte de 2024 los datos no comienzan a mostrar una reducción congruente con la que Banxico pronostica, este tendrá que deteriorar una vez más sus estimados de inflación. En este contexto, el principal reto será comunicar un relativo peor panorama inflacionario, luego de meses de mantener la postura monetaria significativamente restrictiva, y en un entorno en el que posiblemente las tasas en otras latitudes ya hayan comenzado a disminuir.

## ¿CUÁL ES EL PRINCIPAL RIESGO PARA LA ECONOMÍA MUNDIAL?



**ESTEBAN POLIDURA, DIRECTOR DE INVERSIONES PARA LAS AMÉRICAS DE JULIUS BAER**

El potencial de errores en la política monetaria, principalmente, de la Reserva Federal en EU. Primero, la Fed podría aumentar las tasas de interés sin que la economía o la inflación lo requieran. Segundo, podría mantener las tasas altas demasiado tiempo. En ambos casos, el riesgo de una recesión aumentaría más allá de nuestro actual estimado del 30%. Un tercer escenario implica que la Fed reduzca las tasas antes de lo necesario, que podría provocar que la inflación vuelva a aumentar.



**FELIPE HERNÁNDEZ, ECONOMISTA EN JEFE PARA LATINOAMÉRICA DE BLOOMBERG ECONOMICS**

Consideramos que el principal riesgo para la economía mundial el próximo año es que los bancos centrales recorten las tasas muy temprano y/o muy rápido, y que eso se refleje en una mayor inflación. Sería un error que probablemente traería tasas más altas más adelante con efectos negativos sobre la actividad y los mercados en todo el mundo.