

VISIÓN ECONÓMICA
SALVADOR KALIFA

Expectativas similares

La Secretaría de Hacienda y Crédito Público (SHCP) envió el 27 de marzo al Congreso de la Unión el documento de "Precriterios 2025", con el que se inició el proceso presupuestario para el ejercicio fiscal 2025. Ese documento incluye el marco macroeconómico y los objetivos de finanzas públicas para el cierre de 2024 y el año próximo. Unos días después, el 2 de abril, el Banco de México (Banxico) dio a conocer los resultados de su "Encuesta sobre las Expectativas de los Especialistas en Economía del Sector privado: Marzo de 2024", que también incluye las previsiones sobre el entorno macroeconómico para este y el próximo año.

Ambos documentos muestran expectativas similares que van en la misma dirección para las principales variables económicas. La SHCP plantea un escenario algo más optimista que el de los especialistas del sector privado, pero todos sus números están dentro del terreno de las posibilidades y, afortunadamente, lejos de las fantasías recurrentes del

presidente.

El crecimiento económico previsto por la SHCP para este año (2.6 por ciento) es realista y sólo ligeramente mayor a la proyección de los especialistas (2.4 por ciento), pero es muy optimista en la cota superior (3.5 por ciento) de su intervalo. Ese número quizá refleja el impulso que dará a la economía el enorme déficit público previsto para este año, pero subestima los efectos negativos del debilitamiento esperado de Estados Unidos (EU) y de las crecientes tensiones en el entorno geopolítico actual. Considero razonables, por tanto, las estimaciones de punto del gobierno y el sector privado, pero con un intervalo entre 2 y 3 por ciento para 2024.

Las previsiones de crecimiento del 2025 difieren más que las de este año. La SHCP estima un avance (2.5 por ciento) para todo fin práctico igual al de 2024, mientras que los especialistas esperan que sea de 1.8 por ciento. Y sobre este particular, me inclino por esta estimación. Son varias las razones para ello. Primera, la economía de EU crecerá menos



el año próximo; segunda, el gobierno mexicano tendrá que apretarse el cinturón para compensar el desorden de gasto de este año; tercera, será el primer año de gobierno, que por lo general es de atonía económica.

Las proyecciones de inflación para 2024 y 2025 de la SHCP (3.8 y 3.3 por ciento) son, de nuevo, algo más optimistas que las del sector privado (4.1 y 3.7 por ciento). Ambas, sin embargo, esperan un descenso en el ritmo de crecimiento de los precios para diciembre de este año y durante el 2025. Es muy probable que así suceda. Estimo que la inflación se ubicará entre 4 y 4.5 por ciento este año y entre 3.5 y 4 por ciento para fines del próximo.

Las expectativas para la evolución de las tasas de interés son prácticamente iguales. La SHCP prevé una tasa de Cetes a 28 días de 9.5 por ciento para el cierre de este año y de 7 por ciento para fines de 2025. Los analistas privados, por su parte, esperan que la tasa de fondeo interbancario se ubique en 9.5 por ciento en diciembre de este año y en 7.5 por ciento el próximo. El mayor reto será

llevar las tasas de interés a los niveles esperados para 2025.

Ello dependerá mucho de las decisiones de la Reserva Federal (Fed) de EU, que determinarán el margen de maniobra que tendrá Banxico para reducir la tasa de fondeo interbancario en México. En lo que va del siglo, el diferencial de tasas de interés entre ambos países ha oscilado entre 3 y 6 puntos porcentuales. El Fed estima una tasa de interés de los fondos federales de 3.6 por ciento en diciembre del 2025, lo que equivaldría a un diferencial de entre 3.5 y 4 puntos porcentuales respecto a las tasas de interés estimadas para México por la SHCP y los especialistas, respectivamente. En ese contexto, me parece más probable un nivel de 7.5 a 8 por ciento para el cierre de 2025.

En síntesis, las previsiones oficiales y privadas son, por ahora, razonables, pero falta ver si no se trastocan por eventos negativos en el entorno geopolítico internacional o por las decisiones de nuestro gobierno.

sakalifaa@gmail.com