



**CONSULTORES  
INTERNACIONALES, S.C.®**

*Experiencia con Futuro*

# MODELO MACROECONÓMICO TLACAÉLEL®

Boletín Abril 2024  
Año 5. Vol. 49



**CONSULTORES  
INTERNACIONALES, S.C.®**

*Experiencia con Futuro*

## Contenido

---

**Contexto Mundial  
y Regional** **3**

---

**Contexto Nacional** **3**

---

**Sector Real** **3**

---

**Mercados  
Financieros** **6**

---

**Sector Externo** **7**

---

**Sector Público** **7**

---

**Otros Factores** **8**

---

**Modelo  
Macroeconómico  
Tlacaélel** **9**

En medio del contexto económico actual, los actores económicos están obligados a basarse en datos efectivos, sólidos, que incorporen los cambios en la dinámica de los mercados, de los consumidores y productores.

En **Consultores Internacionales, S.C.®** tenemos un compromiso ineludible con ofrecer a nuestros clientes y amigos información siempre verificada, procedente de fuentes oficiales, procesada y desarrollada por nuestros expertos, con el objetivo de permitir al lector apropiarse de mensajes claros que a su vez sean su referencia en la planeación dentro de sus organizaciones económicas, políticas o sociales.

Te damos la bienvenida a una nueva edición del **Modelo Macroeconómico Tlacaélel®**, el cual reúne información de los mercados de bienes, servicios, empleo, del ámbito monetario, de divisas y del sector externo, teniendo como propósito una mejor identificación y evaluación de los cambios esperados de corto y largo plazo en el contexto económico nacional e internacional.

Predecir el futuro es probablemente la labor más compleja en prácticamente cualquier ámbito científico, por ello, desde nuestra perspectiva ofrecemos los elementos para construirlo de la mejor manera. Esperamos que sea de utilidad.

*Julio Alejandro Millán*  
PRESIDENTE

**MODELO  
MACROECONÓMICO  
TLACAÉLEL®**

# Débil repunte e inflación persistente

La economía mexicana al primer trimestre evidencia los signos de debilidad registrados en los indicadores adelantados. De acuerdo con el INEGI, si bien se habrá crecido un 0.2% (frente al 0.1% estimado) respecto del cuarto trimestre de 2023, el crecimiento anualizado sería de 2.0% muy por debajo de las expectativas que se establecían cercanas al 2.5%. Un factor preponderante que acentuó el efecto de contención ha sido el acaecimiento de la Semana Santa en el mes de marzo.

Por su parte, los precios de bienes y servicios no terminan por acentuar el proceso desinflacionario que se percibía desde finales de 2023, si bien el banco central tomó la decisión de reducir su tasa de interés, el revés que muestra la inflación no propicia las condiciones para una nueva reducción en lo que resta del año.

De confirmarse las estimaciones preliminares, será necesario revisar con tendencia a la baja, las previsiones de las principales variables económicas para los próximos trimestres.

- La tasa de desempleo se sitúa en 2.3% marcando un récord histórico.
- El consumo privado registra un ligero retroceso en el primer mes del año, empero se mantiene en niveles de consolidación.
- El peso se sostiene dentro de una “burbuja de inmunidad” ante el fortalecimiento mundial del dólar; sin embargo, como hemos apuntado, los efectos no son favorables de manera generalizada.
- La balanza comercial logra un superávit de 2,098 millones de dólares en el mes de marzo, signo positivo ante la fortaleza del peso.

A continuación, exponemos el comportamiento de los indicadores económicos y los factores de influencia.

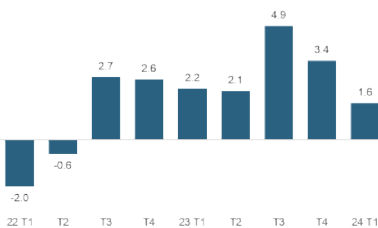
## CONTEXTO MUNDIAL Y REGIONAL

El producto interior bruto (PIB) de Estados Unidos aumentó a un ritmo anualizado del 1.6% real en el primer trimestre de 2024 respecto del período previo, según la estimación adelantada publicada por el Bureau of Economic Analysis (BEA). Cabe señalar que el resultado es inferior a lo esperado por los analistas que los establecían en 2.5% y frente a un aumento de 3.4% en los mismos términos registrado en el cuarto trimestre de 2023.



El incremento del PIB norteamericano refleja elevación del gasto de los consumidores, de la inversión fija residencial y no residencial y del gasto público subnacional, pero que fueron superados parcialmente por la reducción en la inversión en existencias privadas y el efecto negativo del aumento en las importaciones, así como una ligera reducción en el gasto federal.

Producto Interno Bruto real de EE.UU. variación porcentual respecto al período anterior (ajuste estacional)



Fuente: Consultores Internacionales, S.C.®, con información de Bureau of Economic Analysis

Cabe señalar que la economía norteamericana no sólo se ha alejado de la recesión si no que ha venido superando en crecimiento al resto de las principales economías avanzadas. Sin embargo, la inflación no cede y se complica llegar al objetivo lo que hará que se dilate una posible reducción en la tasa de política monetaria.

Como consecuencia la Junta de Consejo de la Reserva Federal de Estados Unidos elevó este marzo sus proyecciones de crecimiento del PIB para 2024, 2025 y 2026, de 1.4% a 2.1% en 2024; de 1.8% a 2% en 2025 y de 1.9% a 2% en 2026.

## CONTEXTO NACIONAL

### SECTOR REAL

El Indicador Global de la Actividad Económica (IGAE) y su estimador Oportuno (IOAE) del INEGI anticipó un aumento del 2.1% anual en el mes de marzo, que respecto del mes de febrero la variación es positiva en 0.20%, si bien moderado el incremento que se observa tanto en actividades secundarias como terciarias respecto a febrero con un aumento de 0.22% y 0.32% respectivamente. Visto en perspectiva, a comparación de marzo del año anterior hay un crecimiento de 2.09%.

El crecimiento económico del primer trimestre de 2024 de acuerdo con el IGAE y IOAE, sería de 1.7% anual. Lo cual representaría una reducción de crecimiento por sexto trimestre consecutivo y un crecimiento trimestral que se encuentra por debajo de las expectativas de crecimiento este 2024, que por parte de múltiples instituciones se sitúa en un rango de entre 2.5% y 3.0% anual.

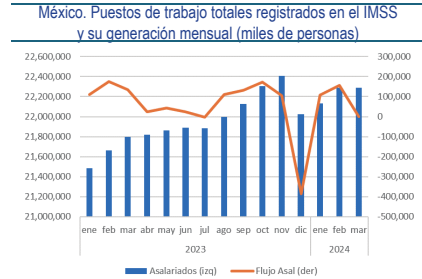


Para el 2024, en **Consultores Internacionales, S.C.®** anticipamos que se cierre el año en un crecimiento del PIB de la economía de entre 2.7% y 3.1%. Estos resultados nos modifican al alza las perspectivas del mes pasado, particularmente su límite inferior, que se situaban entre 2.4% y 3.0%.

En el ámbito laboral con información del Instituto Mexicano de Seguro Social (IMSS), al cierre de marzo se registran 22.29 millones de empleados, un aumento porcentual de 2.3% anual, que representa el crecimiento más pequeño desde marzo 2021 y respecto a febrero de 2024 no hay variación significativa. La tendencia de crecimiento en este indicador que se había observado, por lo pronto se detiene.

En marzo, se perdieron 465 empleos asociados al período de semana santa. Sin embargo, según los registros históricos es el tercer mejor marzo que contiene la semana santa desde que se tiene registro.

De los empleos registrados 86.1% son permanentes y el 13.9% eventuales, considerando únicamente los empleos creados en 2024 (264 mil), 64.3% son permanentes y 35.7% eventuales. Con un salario promedio diario de \$577.2 pesos que presenta un incremento anual nominal de 9.9%. Los sectores económicos con el mayor crecimiento porcentual anual en puestos de trabajo son el de transportes y comunicaciones con 6.3%, la construcción con 4.5%, y comercio con 3.3%.



Fuente. Consultores Internacionales, S.C.®, con datos del IMSS.

En **Consultores Internacionales, S.C.®** estimamos que 2024 cierre con una creación de entre 667 mil y 678 mil puestos de trabajo, con un crecimiento de 3.3% en empleos totales sobre 2023. Esta es una corrección a la baja de las estimaciones sobre el mes anterior que se situaban en 699 mil y 710 mil puestos de trabajo por 0.1 puntos porcentuales.



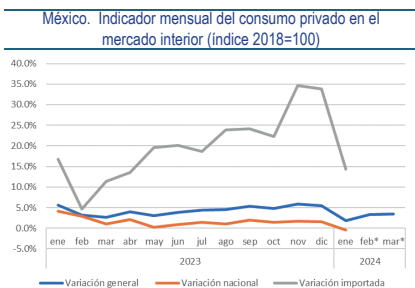
En el lado de la desocupación, de acuerdo con la ENOE de INEGI, que se publicó el mes de marzo de 2024, la población económicamente activa (PEA) del país fue de 61.2 millones de personas, que representó 60.2% de la población de 15 años y más y es mayor en 750 mil personas que enero de 2023.

De los 60.6 millones de personas económicamente activas, 59.8 millones estaban ocupados (97.7%), 800 mil más que en 2023. Se registró una tasa de desempleo de 2.3%, que equivale a 1.4 millones de personas, lo que significa una reducción de 0.1 puntos porcentuales sobre febrero 2023 y 50 mil personas. Esta tasa de desempleo es la más baja

desde que se tiene registro.

En **Consultores Internacionales, S.C.®** estimamos que para final de año el promedio de desocupación será entre 2.65% y 2.68%, mejorando la tasa realizada en 2023 de 2.79%.

En el lado del consumo privado en el mercado interno que mide la compra de bienes y servicios por parte de las familias en México, según INEGI este disminuyó 0.6% a tasa mensual en el mes de enero, mostrando su primera reducción desde octubre 2023, debido a que el mes anterior ya era el récord histórico, este mes se posiciona como el tercero más alto desde que se tiene registro. Si lo comparamos con enero del año pasado, hay un crecimiento de 1.9%, que por categorías hay una disminución de 0.5% en el consumo de bienes y servicios nacionales (el de bienes cayó 2.5% y el de servicios creció 2.1%) mientras que los importados se incrementaron 14.3% anual.



Fuente: Consultores Internacionales, S.C.®, con datos del INEGI.

El indicador oportuno del consumo privado de INEGI estima que para febrero el consumo tenga 3.3% de crecimiento anual y en marzo de 3.4%. Estas predicciones, supondrían una variación mensual de 0.2 puntos porcentuales para ambos meses respecto a enero 2024 manteniendo el índice del consumo privado en 108.9.

El indicador de confianza del consumidor de INEGI registra en marzo continúa la tendencia alcista registrada durante 2024, habiendo crecido 0.1 puntos mensuales por tercer mes consecutivo, superando los niveles más altos de 2023, con 47.3. En términos anuales, se creció 2.8 puntos porcentuales.

Si observamos las preguntas relacionadas al futuro como “Situación económica esperada de los miembros del hogar dentro de 12 meses, respecto a la actual” y “Situación económica del país dentro de 12 meses, respecto a la actual” también hay optimismo, ya que reciben un crecimiento anual de 2.9 puntos porcentuales y 2.5 respectivamente.



Por parte de las empresas, de acuerdo con el Indicador Global de Opinión Empresarial de Tendencia (IGOET) de INEGI, las expectativas empresariales al mes de marzo fueron de 55 puntos, una caída anual de 0.1 puntos.

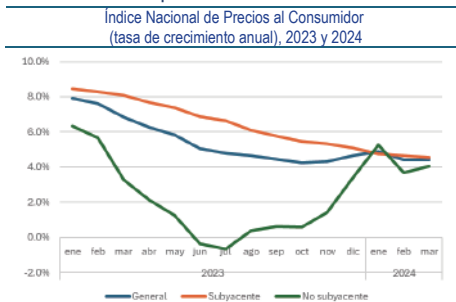
Desglosado por los sectores Industrias manufactureras, Construcción, Comercio y Servicios privados no financieros al mes de marzo fueron: del sector manufacturero de 53.5 puntos, lo que significó una reducción mensual de 0.8 puntos; del sector Construcción fue de 54 puntos, tres puntos menos que en febrero pasado; de Comercio se situó en 52.9 puntos, descendió 4.8 puntos en comparación con el mes anterior; de Servicios privados no financieros se ubicó en 52.7 puntos un aumento mensual de 3.7 puntos.

## MERCADOS FINANCIEROS

En el mes de marzo los precios al consumidor registraron un crecimiento anualizado de 4.42%, frente a un aumento de 4.40% en el mes inmediato anterior y de 6.85% de un año antes, mostrando un aumento muy ligero. Sin embargo, en la primera quincena de abril el movimiento de los precios generales regresó al tono alcista ya que crecieron 4.63%, lo que implica que el cierre del mes sea mayor a su predecesor y no permita una estabilización de precios.

Respecto a la inflación subyacente, sigue mostrando una clara tendencia a la baja desde inicios de 2023. El mes de marzo continúa esta trayectoria, alcanzando una inflación de 4.55% anual, 0.14 puntos porcentuales menos que en febrero cuando registró 4.64% anual y 0.21 puntos porcentuales menor a enero donde registró 4.76%, un año antes la inflación subyacente exhibía un incremento de 8.09%.

Este mismo indicador en la primera quincena de abril de 2024 el registro fue de 4.39%, lo que implica una tendencia a la reducción de los precios.



Fuente: Consultores Internacionales, S.C.®, con datos de INEGI.

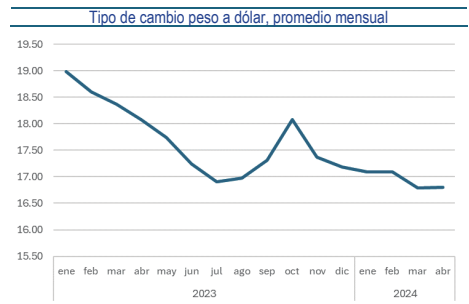
Es de esperarse que, debido a la sequía, los impactos salariales y los aumentos en los precios de los energéticos,

la inflación no ceda e incluso pueda tener algún importante repunte.

Derivado de lo anterior, en **Consultores Internacionales, S.C.®** pronosticamos que la inflación general anual durante 2024 cerrará entre 4.37 y 4.54%, mientras que la subyacente será de 5.01 a 5.09%, un ajuste a la baja del mes anterior para ambas variables.

Respeto del Índice Nacional de Precios al Productor (INPP), en marzo se presentó un aumento de 0.77% mensual y 1.90% anual en el ritmo de crecimiento. Continuando la racha desde enero de incrementos en precios, que tras la caída del mes de noviembre y diciembre.

La divisa mexicana mantiene su fortaleza en abril con un promedio de \$16.80 pesos por dólar, el flujo de divisas por remesas, alta tasa de interés real, inversión extranjera, turismo y otros factores explican esta fortaleza. No obstante, existen algunos elementos que podrían generar ciertos deslizamientos del peso en los siguientes meses, derivados de motivos políticos y desempeño económico.



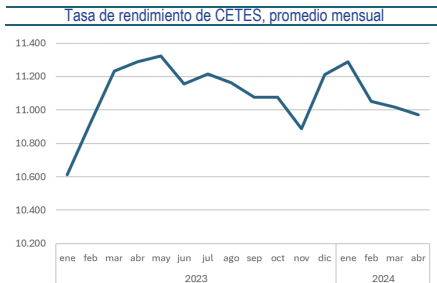
Fuente: Consultores Internacionales, S.C.®, con datos de Banxico.

En **Consultores Internacionales, S.C.®** pronosticamos que la paridad del peso con el dólar se ubicará entre 17.58 y 18.00 para el fin del año 2024, mientras que en promedio durante el año estará entre 17.45 y 17.67.



En la reunión del Banco de México del mes de marzo se determinó una baja de 25 puntos base ubicando la tasa objetivo en 11.25% motivada por el mejor desempeño de la inflación. Ello llevó a los CETES a 28 días en abril a un decremento de precio.

No obstante, la desaceleración y el probable repunte de la inflación generarán cierta rigidez en el nivel de tasas actuales.



Fuente: Consultores Internacionales, S.C.®, con datos de Banxico.

Entendiendo la dinámica esperada de las tasas de interés objetivo, podemos esperar que en el transcurso del año esta vea decrementos paulatinos; por ello, en **Consultores Internacionales, S.C.®** estimamos que los CETES sigan la misma tendencia ubicándose en niveles de 10.58% y 10.66% promedio anual y al término de 2024 alcance un valor entre 9.38% a 9.71%.

## SECTOR EXTERNO

De acuerdo con la información oportuna de INEGI, la balanza comercial en marzo registró un superávit comercial de 2,098 millones de dólares, saldo que se compara con el superávit de 1,195 millones de dólares en el mismo mes de 2023. Así en todo el año se genera un déficit de 2,801 millones de dólares, que comparado con el año pasado es una reducción del déficit de 41.6%, cuando registró 4,799 millones, reflejando el crecimiento en las exportaciones.

En **Consultores Internacionales, S.C.®** estimamos que la balanza comercial en 2024 se ubique entre -13,420 y -15,054 millones de dólares.

Durante el mes de marzo se logró un monto de exportaciones con un total de 50 mil 752 millones de dólares, una variación anual negativa de 5.3%. Variación compuesta por reducciones de 4.5% en las exportaciones no petroleras y de 21.4%, en las petroleras.

Simultáneamente las importaciones tuvieron un valor de 48 mil 654 millones de dólares en marzo, una variación anual negativa de 7.1%, que derivó de caídas de 3.6% en las importaciones no petroleras y de 39% en las petroleras. Al considerar las importaciones por tipo de bien, se observaron descensos anuales de 3.9% en las importaciones de bienes de consumo, de 8.1% en las de bienes de uso intermedio y de 4.4% en las de bienes de capital.

## SECTOR PÚBLICO

La Secretaría de Hacienda informó que la recaudación por ingresos presupuestarios del primer mes de 2024 se incrementó alrededor de 0.8% en términos nominales



respecto a enero de 2023, con un monto total de 658 mil millones de pesos. Sin embargo, el ingreso obtenido se ha quedado corto respecto a lo programado derivado de lo establecido en la Ley de Ingresos de 2024, un 4.27% inferior a lo programado para el mes.



El gobierno federal a través de la Secretaría de Hacienda presentó los Pre-Criterios Generales de Política Económica para 2025, se pretende que las finanzas públicas logren un superávit primario, cuestión que no observamos desde 2020 y dar estabilidad a la deuda.

Si bien el Saldo Histórico de los Requerimientos Financieros del Sector Público (SHRFSP) se mantendría en un nivel del 50.2% del PIB para los años 2024 y 2025, de acuerdo con los Pre-Criterios Generales, la deuda para 2025 se incrementaría en 1.1 billones de pesos nominales, luego de que al cierre de 2024 se habrá incrementado en 2.2 billones respecto del cierre de 2023.

## OTROS FACTORES

Según información de la CONSAR, al cierre de diciembre 2023, los activos netos administrados en el SAR alcanzaron los 5.95 billones de pesos, cifra que equivale al 19.1% del PIB. Si bien los recursos se invierten de manera diversificada, al último trimestre del año, la distribución de la cartera estuvo concentrada en deuda gubernamental (50.7%), deuda

privada nacional (14.3%) y renta variable internacional (12.0%).

El SAR administra 74.2 millones de cuentas de las cuales el 75.0% corresponden a trabajadores registrados directamente en una afore, el resto son trabajadores que no seleccionaron una afore, pero fueron asignados a una, ya sea que la misma administra el recurso o estén depositados en el Banco de México. Por rango de edad del trabajador, el 10.4% de las cuentas provenientes del IMSS se asocian a trabajadores con 66 y más años, mientras que el mismo indicador del ISSSTE corresponde a 3.4% del total de cuentas.

Respecto del rendimiento del SAR en el último año este se estima en 4.61% en promedio ponderado antes del cobro de comisiones, mientras que en los últimos 10 años ha sido de 4.71% en los mismos términos.



## Proyecciones 2024 (al 25 de abril de 2024)

	2021	2022	2023	2024*	
<b>Sector real</b>					
PIB (crecimiento real %)	5.7	3.9	3.2	2.8	3.1
Inflación (variación porcentual anual %)	7.4	7.8	4.7	4.4	4.5
Inflación subyacente (variación porcentual anual %)	5.9	8.3	5.1	5.0	5.1
Nuevos trabajadores registrados ante el IMSS (fin de año)	846,416	752,748	651,490	667,585	678,844
Tasa de desempleo abierto (promedio anual, % de la PEA)	4.11	3.28	2.79	2.65	2.68
<b>Mercados financieros</b>					
Cetes 28 días (fin del periodo, %)	5.49	10.10	11.21	9.38	9.71
Cetes 28 días (promedio anual, %)	4.46	7.61	11.10	10.58	10.66
Tipo de cambio (pesos por dólar, fin de año) <sup>1</sup>	20.47	19.47	17.13	17.64	18.04
Tipo de cambio (pesos por dólar, promedio anual) <sup>1</sup>	20.28	20.12	17.74	17.41	17.63
Reservas internacionales (millones de dólares)	202,399	199,094	210,888	222,438	229,235
<b>Sector externo</b>					
Exportaciones (millones de dólares)	494,765	578,193	593,012	599,785	658,709
Importaciones (millones de dólares)	505,703	604,615	598,475	614,840	672,129
Balanza comercial (millones de dólares)	-10,939	-26,421	-5,464	-13,421	-15,054
Inversión extranjera directa (millones de dólares)	31,543	36,310	36,058	36,451	37,178
Remesas familiares (millones de dólares)	51,586	58,510	63,291	63,274	63,586
Ingresos por viajeros internacionales (millones de dólares)	19,765	28,017	28,898	31,476	32,699
Cuenta corriente (millones de dólares)	-8,209	-18,046	-19,029	-7,220	-12,563
Petróleo (mezcla mexicana, promedio anual, dólares/barril)	64.63	89.37	71.21	76.74	79.52
PIB EUA (crecimiento real %)	6.7	1.5	2.5	2.0	2.1
<b>Sector público</b>					
Ingresos Presupuestarios (% del PIB)	22.2	22.4	22.4	21.1	21.4
Gastos presupuestarios (% del PIB)	25.0	25.6	25.8	24.2	24.3
Balance presupuestario (% del PIB)	-2.9	-3.2	-3.4	-3.2	-3.0
Saldo histórico de los requerimientos del sector público (% PIB)	50.8	47.7	43.3	47.9	50.0

\* Cifras estimadas para el año 2024 en rango de estimación.

<sup>1</sup> Tipo de cambio FIX para solventar obligaciones denominadas en dólares.

Con base en datos del Modelo Macroeconómico Tlacaélel a partir de información de Banco de México, INEGI, Secretaría de Hacienda y Crédito Público, Secretaría de Economía, Secretaría de Energía, Secretaría del Trabajo y Previsión Social, Fondo Monetario Internacional, Bureau of Economic Analysis y NYMEX.

Elaborado con datos disponibles al 25 de abril de 2024.

# ACERCA DE



**CONSULTORES  
INTERNACIONALES, S.C.®**

*Experiencia con Futuro*

La dinámica económica del siglo XXI obliga a tomar decisiones en menor tiempo, considerando un mayor número de variables. Este proceso integral demanda a sectores, empresas e instituciones adaptarse a los cambios del corto y largo plazo, comprender la integración a las cadenas locales y globales de valor y, con ello, generar los retornos hacia el mercado.

**Consultores Internacionales, S.C.®** es una firma especializada en Consultoría Económica, Estratégica, Prospectiva y Fortalecimiento Empresarial. Desde hace más de 50 años, desarrollamos herramientas de vanguardia que, junto con el amplio acervo documental que hemos creado, nos permite orientar a los diversos actores económicos hacia la mejor toma de decisiones en diferentes escenarios.

Nuestra firma y equipo de especialistas se distinguen por la credibilidad y el compromiso, además de la visión que va más allá de la coyuntura, lo que permite anticiparnos a riesgos y oportunidades que optimizan las visiones de nuestros clientes.

[www.consultoresinternacionales.com](http://www.consultoresinternacionales.com)

Síguenos en:  
**inXfo**®



**CONSULTORES  
INTERNACIONALES, S.C.<sup>®</sup>**

*Experiencia con Futuro*

Copyright © Consultores Internacionales, S.C.<sup>®</sup> Abril 2024

*Todos los derechos reservados*