

Encuesta sobre las expectativas de los especialistas en economía del sector privado (Encuesta del Banco de México, junio 2024)

Tabla 1. Resumen Expectativas del Sector Privado (mediana), junio 2024.

	Expectativa 2024			Expectativa 2025		
	mayo	junio		mayo	junio	
Inflación general	4.27%	4.23%	▼	3.71%	3.76%	▲
Inflación subyacente	4.07%	4.01%	▼	3.70%	3.78%	▲
Crecimiento PIB real	2.10%	2.00%	▼	1.80%	1.78%	▼
Tipo de cambio	17.80	18.73	▲	18.58	19.36	▲
Tasa de Fondeo Interbancario	10.00%	10.25%	▲	7.75%	8.25%	▲

Fuente: Grupo Financiero BASE con información del Banco de México

Inflación

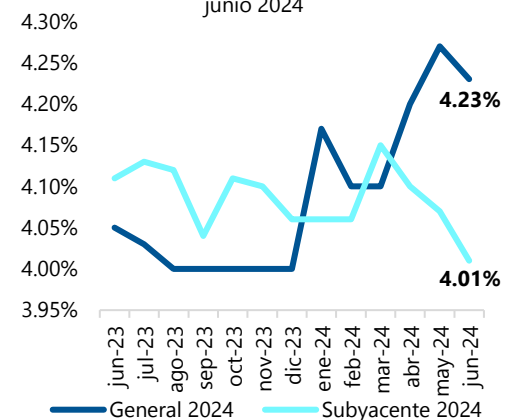
En junio, la **expectativa de inflación general** en México para el cierre del 2024 se ubicó en 4.23% (Figura 1 y Tabla 1), disminuyendo desde la expectativa de mayo de 4.27%. Lo anterior es relevante pues, en la segunda quincena de mayo se dio una desaceleración de la inflación general a tasa anual, ya que bajó de 4.78% en la primera mitad del mes a 4.59% en la segunda mitad. No obstante, en la primera quincena de junio, la inflación anual de México se aceleró, subiendo a 4.78% anual (su mayor tasa desde la primera quincena de mayo) y previo a esa fecha, desde la segunda quincena de enero de este año (4.87%).

Por su parte, la **expectativa de inflación subyacente** para el cierre de este año se ubicó en 4.01% (Figura 1 y Tabla 1), bajando desde el 4.07% de mayo y siendo el tercer mes consecutivo en disminuir. Destaca que se trata de la menor expectativa de inflación subyacente para el 2024 desde enero del 2023 (4.00% anual). Al igual que en la inflación general, la subyacente mostró una desaceleración en la segunda quincena de mayo, pero una aceleración en la primera quincena de junio. Ante esto, es importante señalar que las respuestas de la encuesta realizada por el Banco de México a 40 grupos de análisis y consultoría económica del sector privado nacional y extranjero se recibieron entre el 19 y el 27 de junio. Por su parte, los datos de inflación de la primera quincena de junio se publicaron el 24 de junio, por lo que la disminución en las expectativas de inflación general y subyacente podrían estar parcialmente influenciadas por los datos "positivos" de la segunda quincena de mayo.

Debido a lo anterior, no se descarta que los analistas del sector privado opten por aumentar nuevamente sus expectativas, dependiendo también de los datos de la próxima publicación de inflación correspondiente al mes de junio (que incluye la segunda quincena de junio), programada para el 9 de julio.

También es relevante mencionar que, en su último anuncio de política monetaria, la Junta de Gobierno del Banco de México mantuvo sin cambios la tasa de interés en 11% y revisó moderadamente al alza sus pronósticos de inflación anual. Para el segundo trimestre, la revisión fue de 4.6% a 4.7% y para el tercer trimestre de 4.4% a 4.5%, manteniendo

Figura 1. Expectativas de inflación, junio 2024



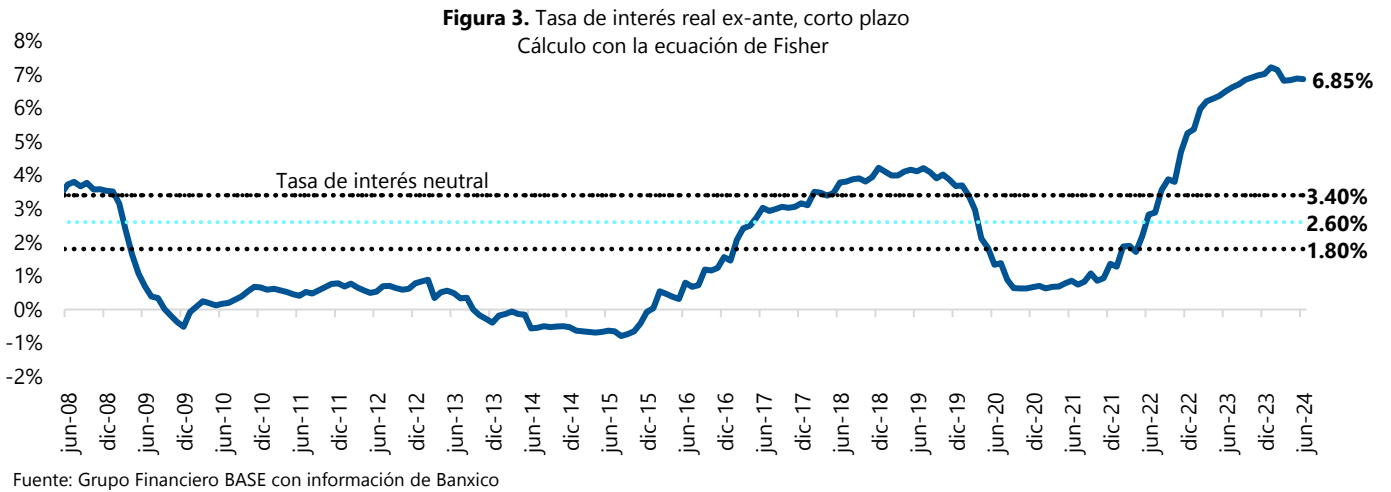
Fuente: Grupo Financiero BASE con información de Banxico

la proyección de una convergencia hacia el objetivo del 3% en el cuarto trimestre del 2025. La revisión al alza del pronóstico de inflación fue moderada debido a que, aunque se observó una depreciación del peso en junio, su influencia al alza sobre el pronóstico de inflación se contrarrestó por la debilidad de la actividad económica. Entre los riesgos al alza destacaron: 1) la persistencia de la inflación subyacente, 2) una mayor depreciación del tipo de cambio, 3) mayores presiones de costos, 4) afectaciones climáticas y 5) el escalamiento de conflictos geopolíticos. Por otro lado, los riesgos a la baja incluyen: 1) una actividad económica menor a la esperada, 2) un menor traspaso de algunas presiones de costos y 3) que el efecto de la depreciación del tipo de cambio sobre la inflación sea menor al anticipado.



En cuanto a la **expectativa de inflación general para el 2025**, esta aumentó a 3.76% después de permanecer en 3.71% por dos meses seguidos. La expectativa para la inflación subyacente también mostró un aumento, pasando de 3.70% en mayo a 3.78% en junio (Tabla 1).

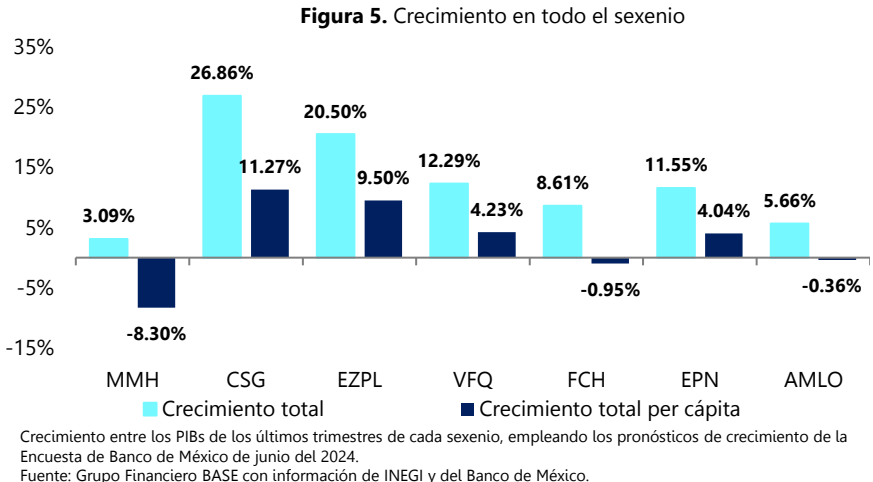
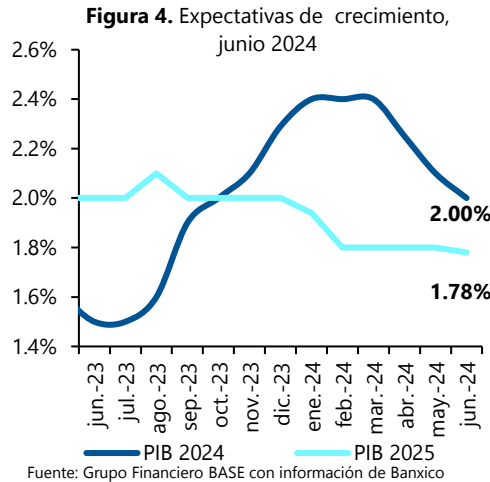
Por otro lado, la **expectativa de inflación para los próximos 12 meses** se ubicó en 3.88% (Figura 2), mostrando un aumento después de caer por dos meses consecutivos (Figura 2). Por su parte, considerando que la tasa de interés nominal se mantuvo sin cambios y el aumento de la expectativa de inflación a 12 meses, la **tasa real ex ante**, la cual sirve para determinar el nivel de restricción monetaria, bajó de 6.87% en mayo a 6.85% en junio (Figura 3), lo que implica una política monetaria un poco menos restrictiva, comparada contra la observada al inicio del año (7.21%).



Crecimiento del PIB

La mediana de las expectativas de **crecimiento económico** para el 2024 mostró una disminución por tercer mes consecutivo. Los especialistas en economía del sector privado ahora prevén que México muestre un crecimiento de 2.00%, siendo la expectativa más baja desde septiembre del 2023 cuando esperaban un crecimiento de 1.90% (Figura 4 y Tabla 1). Por su parte, la expectativa de crecimiento para el 2025 disminuyó a 1.78%, siendo la expectativa más baja hasta el momento, después de mantenerse sin cambios en 1.80% por 4 meses consecutivos (Figura 4 y Tabla 1). De cumplirse las proyecciones de la encuesta de junio para el resto del sexenio, y teniendo en cuenta el crecimiento ya

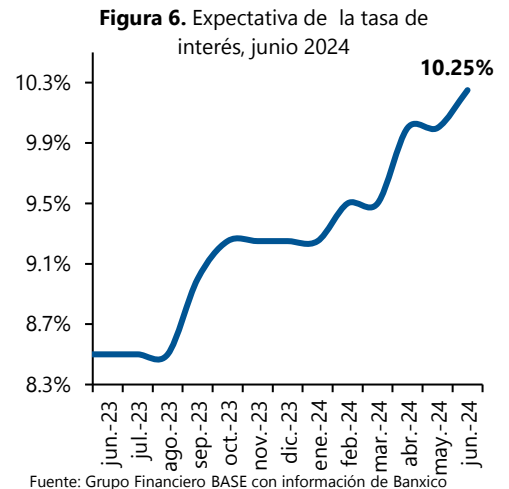
observado en los primeros cinco años, México estaría creciendo un acumulado de 5.66% en el sexenio en curso (Figura 5). Con lo anterior, se estaría observando el peor desempeño económico para un sexenio desde el periodo de Miguel de la Madrid, cuando el crecimiento económico fue de 3.09%. Asimismo, si se considera una tasa de crecimiento poblacional de 6.05% para el sexenio actual, el PIB per cápita terminaría con una contracción de 0.36% (Figura 5).



Tasa de Interés

La expectativa de la tasa de interés para el cierre del 2024 aumentó a 10.25% en junio, después de permanecer en 10.00% por dos meses seguidos, siendo la mayor expectativa para el 2024 hasta el momento (Figura 6 y Tabla 1). Para el 2025, la expectativa también aumentó, pasando de 7.75% en mayo a 8.25% en junio, siendo de igual forma la mayor expectativa hasta el momento (Tabla 1).

Como mencionado anteriormente, es importante considerar que el pasado jueves 27 de junio se llevó a cabo el anuncio de política monetaria por parte de la Junta de Gobierno del Banco de México. En dicho anuncio, se dio a conocer que la Tasa de Interés Interbancaria a un día se mantuvo sin cambios en 11%. No obstante, destacó que la decisión no fue unánime pues, Omar Mejía Castelazo votó a favor de reducir en 25 puntos base el objetivo para la tasa de interés a un nivel de 10.75%, mientras que votaron a favor de la decisión Victoria Rodríguez Ceja, Galia Borja Gómez, Irene Espinosa Cantellano y Jonathan Heath. El anuncio fue interpretado como menos restrictivo, debido a que el comunicado envía la señal de que el riesgo inflacionario por la depreciación del peso se contrarresta con la desaceleración económica, lo que deja abierta la puerta a recortes de la tasa de interés en los próximos meses.



Factores que obstaculizan el crecimiento económico de México

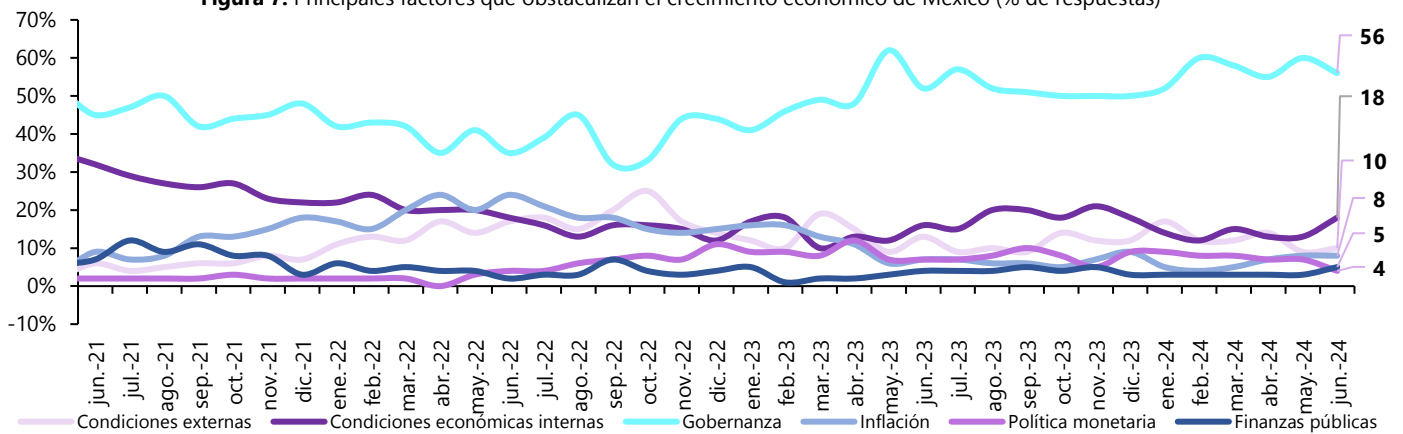
Por su parte, la encuesta de junio reveló que los principales factores que podrían frenar el crecimiento económico de México, de acuerdo con el porcentaje de respuestas de los especialistas, son (Figura 7):

1. **Gobernanza** (56%). Disminuyendo desde el 60% registrado el mes anterior (su mayor puntaje desde febrero de este año). Al interior, destaca que el factor problemas de inseguridad pública rompió una racha de 22 meses consecutivos

como el principal freno en la economía. Ahora, el principal factor que podría obstaculizar el crecimiento de la actividad económica en México es incertidumbre política interna. Lo anterior es probable que esté relacionado a las recientes elecciones presidenciales en México, donde resultó ganadora Claudia Sheinbaum, candidata de Morena y partidos de coalición y a la presentación de algunos miembros de su próximo gabinete.

2. **Condiciones económicas internas** (18%). Al interior, los factores que mayor porcentaje mostraron fueron: 1) ausencia de cambio estructural en México (8%) y 2) incertidumbre sobre la situación económica interna (7%).
3. **Condiciones externas** (10%). Al interior, los principales factores identificados son: 1) incertidumbre cambiaria (5%), 2) inestabilidad política internacional (2%) y 3) inestabilidad financiera internacional (2%).
4. **Inflación** (8%). Al interior, son relevantes los factores de: 1) presiones inflacionarias en el país (3%) y 2) aumento en los costos salariales (3%).
5. **Finanzas públicas** (5%). Siendo el principal factor el de política de gasto público (3%). Cabe mencionar que este factor registró su mayor desde la encuesta de noviembre del 2023.
6. **Política monetaria** (4%). Al interior, el principal factor que pudiera frenar el crecimiento de México fue la política monetaria que se está aplicando en el país (3%). Destaca que se trató del menor porcentaje de este factor desde mayo del 2022.

Figura 7. Principales factores que obstaculizan el crecimiento económico de México (% de respuestas)



Fuente: Grupo Financiero BASE con información del Banco de México

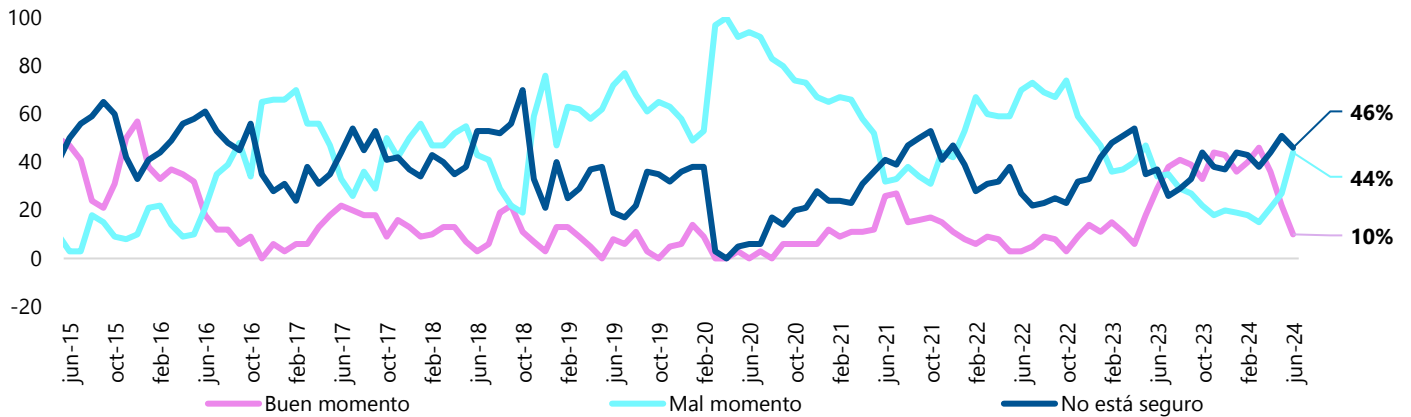
Percepción del entorno económico y momento para realizar inversiones

En cuanto a la percepción del entorno económico, 1) el porcentaje de los analistas que consideró que **el entorno empeorará** en los próximos 6 meses aumentó considerablemente de 37% en mayo a 50% en junio, 2) el porcentaje que considera que **el entorno permanecerá igual** disminuyó de 56% a 50%. Por último, preocupa que el porcentaje que considera que **el entorno mejorará** cayó de 7% en mayo a 0% en junio. Por otro lado, el porcentaje de analistas que considera que **el entorno económico-financiero mexicano se encuentra peor que hace un año** aumentó de 66% a 73%. Finalmente, el porcentaje de analistas que considera que actualmente es un **buen momento para realizar inversiones** en México disminuyó por tercer mes consecutivo de 22% a 10% (Figura 8). El porcentaje que considera que es un **mal momento para realizar inversiones** aumentó por tercer mes consecutivo, pasando de 27% a 44% (Figura 8), siendo el mayor incremento mensual desde marzo del 2020 cuando la pandemia por COVID-19 comenzó. Finalmente, destaca que 46% de los encuestados respondió no estar seguro en cuanto al momento de realizar inversiones (Figura 8), cayendo desde el 51% en el mes de mayo.

Lo anterior revela un posible cambio de tendencia entre los especialistas respecto a la evolución de la economía en el corto plazo, derivado de los resultados en las elecciones de México, así como por la incertidumbre de las próximas elecciones en Estados Unidos. Cabe mencionar que la probabilidad de que Joe Biden se retire de la contienda electoral

es alta pues, en el último debate, el presidente en turno mostró claras dificultades para argumentar contra Donald Trump, además de cometer errores en cifras y sintaxis, dejando en duda sobre su capacidad para continuar gobernando. En este contexto, es muy posible que Trump gane las elecciones para presidente y aunque ya no es un riesgo tan grande para México, como en 2016, podría propiciar mayor volatilidad en el tipo de cambio.

Figura 8. Momento para realizar inversiones en México



Fuente: Grupo Financiero BASE con información del Banco de México

Dra. Gabriela Siller Pagaza, Ph.D.

Directora de Análisis Económico
gsiller@bancobase.com

Jesús A. López Flores

Subdirector de Análisis Económico
jlopezf@bancobase.com

Paulina Di Giusto Fernández

Analista Económico-Financiero
pdigiusto@bancobase.com

El presente documento ha sido elaborado por Grupo Financiero BASE para fines EXCLUSIVAMENTE INFORMATIVOS y basado en información y datos de fuentes consideradas como fidedignas. Sin embargo, Banco Base NO asume responsabilidad alguna por cualquier interpretación, decisión y/o uso que cualquier tercero realice con base en la información aquí presentada. La presente información pretende ser exclusivamente una herramienta de apoyo y en ningún momento deberá ser utilizada por ningún tercero para fines políticos, partidistas y/o cualquier otro fin análogo.