

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

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

	Expectativa 2024			Expectativa 2025		
	junio	julio		junio	julio	
Inflación general	4.23%	4.58%	▲	3.76%	3.83%	▲
Inflación subyacente	4.01%	3.97%	▼	3.78%	3.71%	▼
Crecimiento PIB real	2.00%	1.80%	▼	1.78%	1.61%	▼
Tipo de cambio	18.73	18.78	▲	19.36	19.40	▲
Tasa de Fondeo Interbancario	10.25%	10.50%	▲	8.25%	8.50%	▲

Fuente: Grupo Financiero BASE con información del Banco de México

Inflación

En julio, la **expectativa de inflación general** en México para el cierre del 2024 se ubicó en 4.58% (Figura 1 y Tabla 1), aumentando desde la expectativa de junio de 4.23%. Destaca que en lo que va del año, los especialistas han aumentado su expectativa para la inflación en 4 meses (enero, abril, mayo y julio), mientras que en dos meses han recortado su expectativa (febrero y junio) y la mantuvieron sin cambios en un solo mes (marzo). En cuanto a la **expectativa de inflación general para el 2025**, esta aumentó a 3.83% después de ubicarse en 3.76% el mes previo, con lo que ahora suman dos meses consecutivos en que esta expectativa aumenta.

Es importante mencionar 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 17 y el 30 de julio y que los datos de inflación de la primera quincena de julio se publicaron el 24 de julio. Lo anterior es relevante pues, la inflación al consumidor en México continúa acelerándose. En la primera quincena de julio, se ubicó en una tasa anual de 5.61%, acelerándose desde el 5.17% de la segunda quincena de junio y siendo la mayor inflación desde la segunda quincena de mayo del 2023. Asimismo, a tasa quincenal, la inflación fue de 0.71%, la más alta desde la primera quincena de noviembre del 2017, considerando cualquier quincena, y la más alta desde la primera quincena de julio de 1996, considerando una quincena igual.

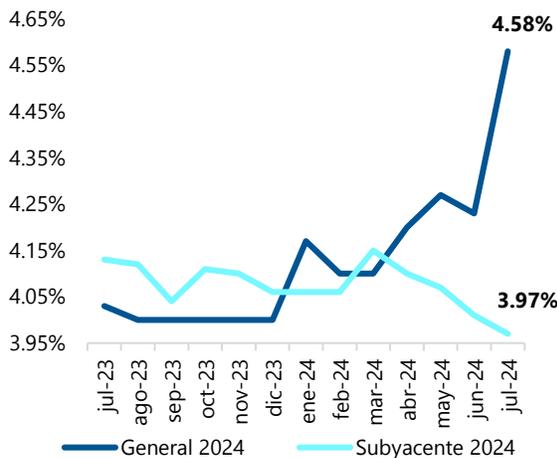
Por su parte, la **expectativa de inflación subyacente** para el cierre de este año se ubicó en 3.97% (Figura 1 y Tabla 1), bajando desde el 4.01% de junio y siendo el cuarto mes consecutivo en que los especialistas recortan su pronóstico. Además, destaca que se trata de la menor expectativa de inflación subyacente que los especialistas han dado a conocer para el 2024. Por otro lado, la **expectativa para la inflación subyacente del 2025** mostró una disminución, pasando de 3.78% en junio a 3.71% en julio (Tabla 1).

Lo anterior está en línea con los resultados de la primera quincena de julio pues, las principales presiones al alza para la inflación general han estado sustentadas por el componente no subyacente. Y si bien, al interior del componente subyacente todavía existen riesgos al alza como que 1) las presiones del sector servicios no cedan y 2) que la volatilidad del tipo de cambio presione al alza a las mercancías, es verdad que el componente subyacente sigue fuertemente una tendencia a la baja. El componente subyacente registró una inflación quincenal de 0.18% en la primera quincena de

julio, siendo la menor para una quincena igual desde 2019, y una inflación anual de 4.02%, la menor tasa desde la segunda quincena de febrero del 2021.

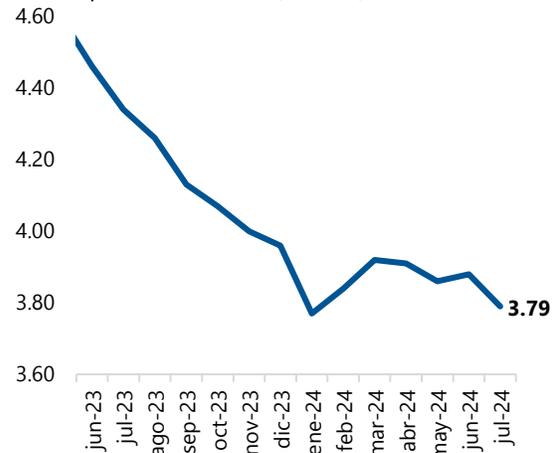
Finalmente, la **expectativa de inflación para los próximos 12 meses** mostró una disminución, pasando de 3.88% en junio a 3.79% en julio (Figura 2). Cabe mencionar que, en 4 de los últimos 7 meses, esta expectativa ha mostrado disminuciones (enero, abril, mayo y julio). Por su parte, considerando que la tasa de interés nominal se mantuvo sin cambios en 11% y la disminución de la expectativa de inflación a 12 meses, la **tasa real ex ante**, la cual sirve para determinar el nivel de restricción monetaria, aumentó de 6.85% en junio a 6.95% en julio (Figura 3), siendo la mayor tasa desde febrero de este año. Lo anterior implica una política monetaria un poco más restrictiva, acercándose a lo observado en los primeros dos meses de este año.

Figura 1. Expectativas de inflación, julio 2024



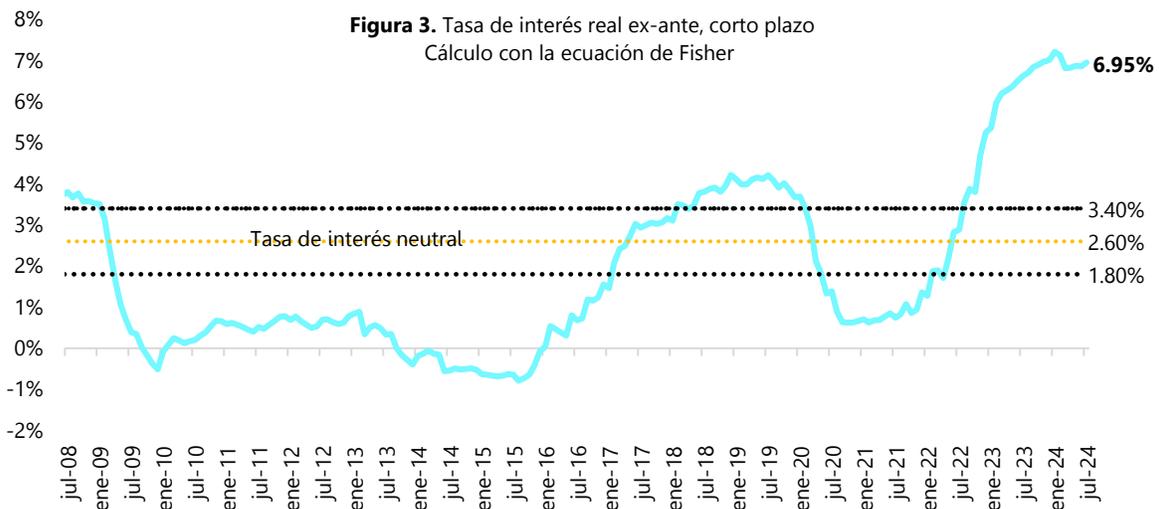
Fuente: Grupo Financiero BASE con información de Banxico

Figura 2. Expectativa de Inflación para los próximos 12 meses (mes t+1), mediana



Fuente: Grupo Financiero BASE con información de Banxico

Figura 3. Tasa de interés real ex-ante, corto plazo
Cálculo con la ecuación de Fisher

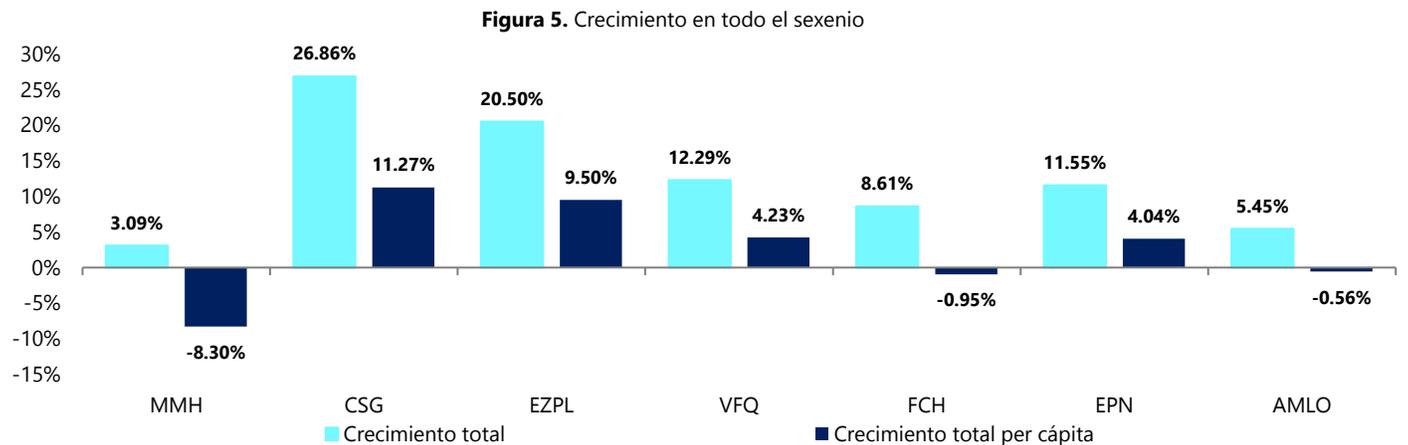
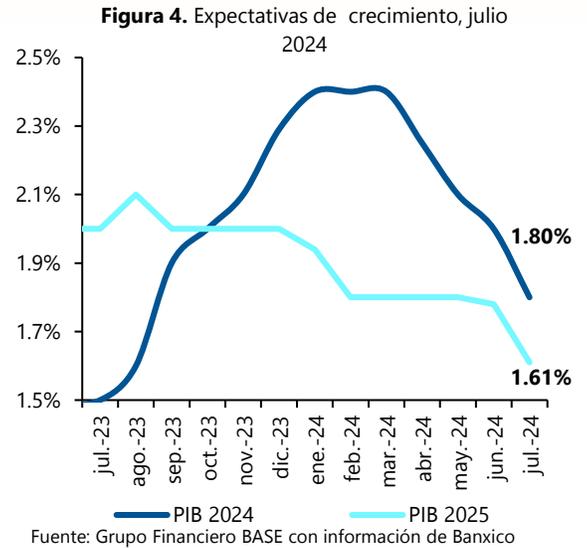


Crecimiento del PIB

La mediana de las **expectativas de crecimiento económico para el 2024** mostró una disminución por cuarto mes consecutivo. Los especialistas en economía del sector privado ahora prevén que México muestre un crecimiento de 1.80%, siendo la expectativa más baja desde agosto del 2023 cuando esperaban un crecimiento de 1.60% (Figura 4 y

Tabla 1). Considerando que las respuestas de los especialistas fueron recibidas hasta el 30 de julio y que ese mismo día se publicaron los datos del PIB de México al segundo trimestre, mostrando un panorama gris para el 2024, no se descarta que en las próximas encuestas los especialistas ajusten sus expectativas aún más a la baja. Por su parte, la **expectativa de crecimiento para el 2025** también disminuyó a 1.61%, siendo la expectativa más baja hasta el momento. Destaca que ahora son 2 meses consecutivos a la baja (Figura 4 y Tabla 1).

De cumplirse las proyecciones de la encuesta de julio para el resto del sexenio, y teniendo en cuenta el crecimiento ya observado en los primeros cinco años, México estaría creciendo un acumulado de 5.45% 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 0.56% (Figura 5).



Crecimiento entre los PIBs de los últimos trimestres de cada sexenio, empleando los pronósticos de crecimiento de la Encuesta de Banco de México de julio del 2024. Fuente: Grupo Financiero BASE con información de INEGI y del Banco de México.

Tasa de Interés

La **expectativa de la tasa de interés para el cierre del 2024** se incrementó a 10.50% en julio, aumentando desde la expectativa de 10.25% en junio (Figura 6 y Tabla 1). **Para el 2025**, la expectativa también aumentó, pasando de 8.25% en junio a 8.50% en julio. Destaca que ambas expectativas ahora acumulan dos meses consecutivos de aumento.

El próximo 8 de agosto se llevará a cabo el anuncio de política monetaria por parte de la Junta de Gobierno del Banco de México. Cabe mencionar que, debido a los recientes datos de inflación, Grupo Financiero Base estima que el Banco de México será cauteloso, pero seguirá con los recortes en la tasa de interés, aprovechando los recortes que la Reserva Federal se estima realizará este año. Con esto, la tasa de interés de referencia podría cerrar este año en 10.50%, desde el 11% actual. Esto implica que el Banco de México mantendrá el diferencial de tasa de interés con la Reserva Federal

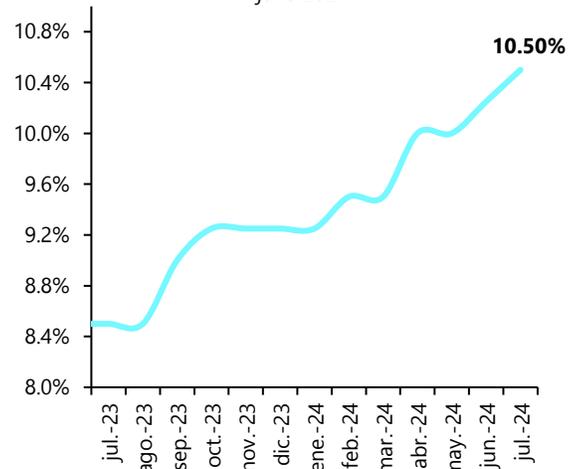
de Estados Unidos, pero que habrá un menor apretamiento monetario en México, tanto por la menor tasa de interés nominal, como por la mayor inflación esperada al cierre del año.

Factores que obstaculizan el crecimiento económico de México

De acuerdo con el porcentaje de respuestas de los especialistas, los principales factores que podrían frenar el crecimiento económico de México son (Figura 7):

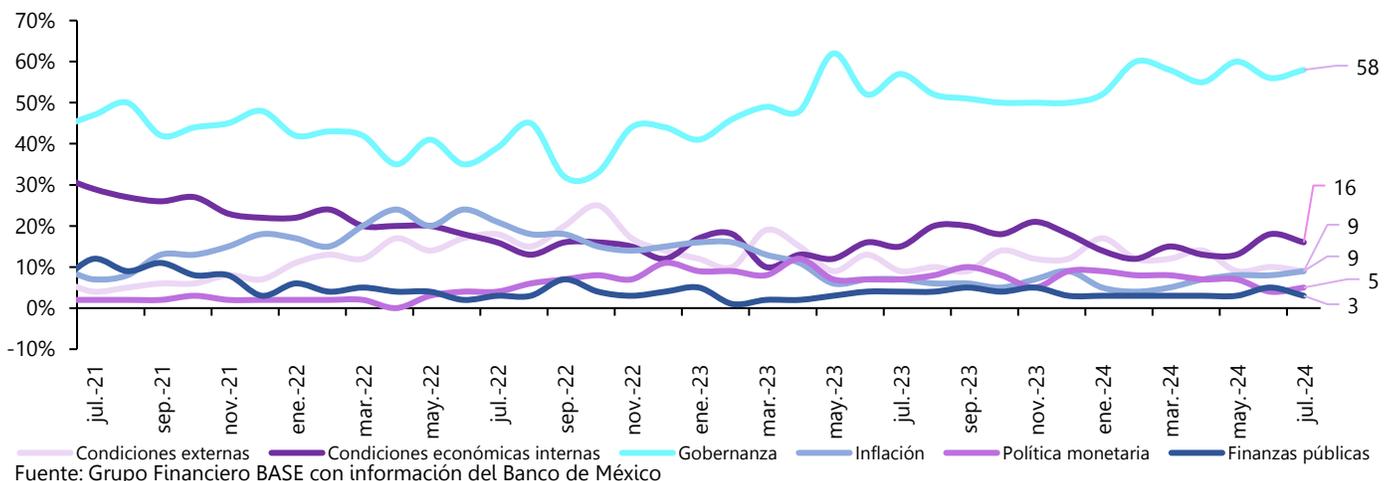
1. **Gobernanza** (58%). Aumentando desde el 56% registrado el mes anterior. Al interior, destaca que, en 23 de los últimos 24 meses, la inseguridad pública estuvo a la cabeza como el principal factor de freno del crecimiento económico de México. Solamente en el mes de junio el factor de incertidumbre política interna estuvo en primer lugar por las elecciones.
2. **Condiciones económicas internas** (16%). Al interior, los factores que mayor porcentaje mostraron fueron: 1) ausencia de cambio estructural en México (8%) e 2) incertidumbre sobre la situación económica interna (3%).
3. **Condiciones externas** (9%). Al interior, los principales factores identificados son: 1) inestabilidad política internacional (4%) y 2) debilidad del mercado externo y la economía mundial (2%).
4. **Inflación** (9%). Al interior, son relevantes los factores de: 1) presiones inflacionarias en el país (4%) y 2) aumento en los costos salariales (3%).
5. **Política monetaria** (5%). Al interior, el principal factor que pudiera frenar el crecimiento de México fue la política monetaria que se está aplicando en el país (3%).
6. **Finanzas públicas** (3%). Destaca que, al interior, los 3 factores mostraron el mismo porcentaje (1%): 1) política tributaria, 2) política de gasto público y 3) el nivel de endeudamiento del sector público.

Figura 6. Expectativas de la tasa de interés, julio 2024



Fuente: Grupo Financiero BASE con información de Banxico

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



Fuente: Grupo Financiero BASE con información del Banco de México

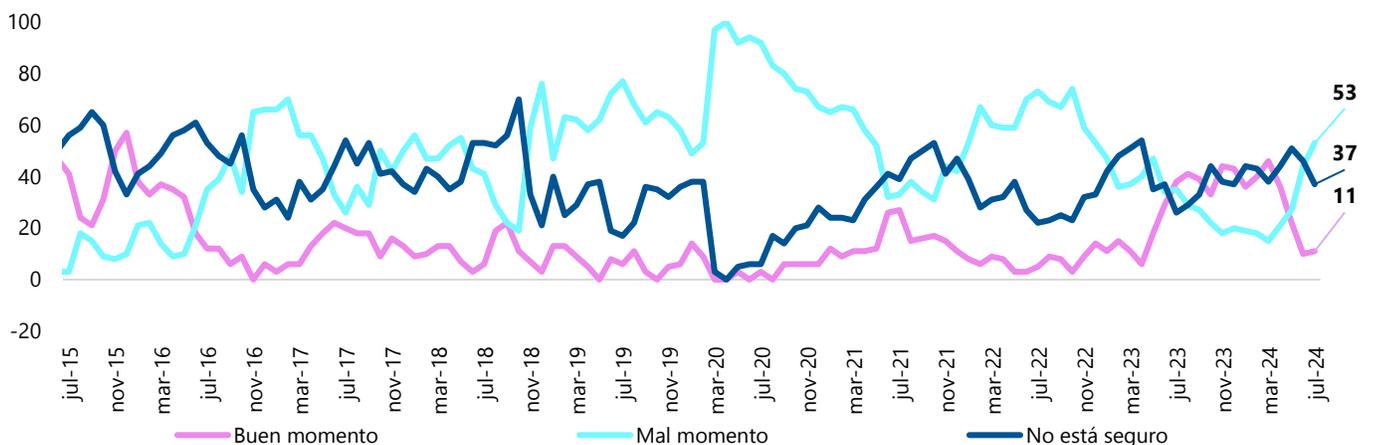
Percepción del entorno económico y momento para realizar inversiones

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 50% en junio a 71% en julio, 2) el porcentaje que

considera que **el entorno permanecerá igual** disminuyó de 50% a 29% y por último, preocupa que 3) el porcentaje que considera que **el entorno mejorará** se mantuvo sin cambios por segundo mes consecutivo en 0%. Por otro lado, el porcentaje de analistas que considera que **el entorno económico-financiero mexicano no se encuentra mejor que hace un año** aumentó de 73% a 74%.

Finalmente, el porcentaje de analistas que considera que actualmente es un **buen momento para realizar inversiones** en México aumentó mínimamente después de tres meses consecutivos de caídas, pasando de 10% a 11% (Figura 8). El porcentaje que considera que es un **mal momento para realizar inversiones** aumentó por cuarto mes consecutivo, pasando de 44% a 53% (Figura 8) y por último, el 37 de los encuestados respondió no estar seguro en cuanto al momento de realizar inversiones (Figura 8), cayendo desde el 46% en el mes de junio.

Figura 8. Momento para realizar inversiones en México



Fuente: Grupo Financiero BASE con información del Banco de México

Expectativa de crecimiento de Grupo Financiero Base y de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público (SHCP)

Banco Base estima que en el 2024 la economía mexicana mostrará un crecimiento de 1.3%. Cabe destacar que este crecimiento fue revisado recientemente a la baja, debido al crecimiento de apenas 0.2% en el segundo trimestre.

Para el 2024, la SHCP estima un crecimiento del PIB entre 2.5% y 3.5%. En el primer semestre el crecimiento fue de 1.5% y la economía crece más en la primera mitad del año cuando hay elecciones. Para que el PIB crezca en la parte baja del rango de 2.5%, tendría que crecer 1.89% trimestral los últimos dos trimestres del año, algo que no se ve desde el cuarto trimestre del 2020, cuando la economía todavía estaba en rebote y el crecimiento trimestral fue de 4.32%. Hay que recordar que, en los primeros dos trimestres de este año, el PIB creció 0.3% y 0.2% trimestral.

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.