

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

Próxima publicación: 1 de noviembre

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

	Expectativa 2024			Expectativa 2025		
	agosto	septiembre		agosto	septiembre	
Inflación general	4.64%	4.44%	▼	3.80%	3.80%	-
Inflación subyacente	3.90%	3.83%	▼	3.72%	3.70%	▼
Crecimiento PIB real	1.60%	1.46%	▼	1.50%	1.20%	▼
Tipo de cambio	19.00	19.66	▲	19.60	19.81	▲
Tasa de Fondeo Interbancario	10.25%	10.00%	▼	8.25%	8.00%	▼

Fuente: Grupo Financiero BASE con información del Banco de México

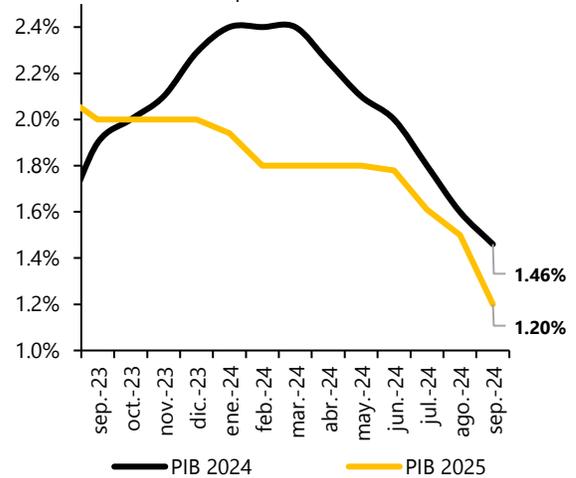
1. Crecimiento del PIB

Como se anticipaba, en septiembre el deterioro de las expectativas económicas continuó pues, la mediana de las expectativas de **crecimiento económico** para el 2024 mostró una disminución por sexto mes consecutivo. Los especialistas en economía del sector privado ahora prevén que México muestre un crecimiento de 1.46%, siendo la expectativa más baja hasta el momento (Figura 1 y Tabla 1). De igual manera, la expectativa de crecimiento para el 2025 disminuyó por cuarto mes consecutivo, de 1.50% en agosto a 1.20% en septiembre, siendo también la expectativa más baja hasta el momento (Figura 1 y Tabla 1).

De cumplirse las proyecciones de la encuesta de septiembre para el resto del sexenio, y teniendo en cuenta el crecimiento ya observado en los primeros cinco años, México estaría creciendo un acumulado de 5.10% en el sexenio de López Obrador (Figura 2). 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%. Por su parte, si se considera una tasa de crecimiento poblacional de 6.05% para el sexenio de López Obrador, el PIB per cápita terminaría con una contracción de 0.89% (Figura 2).

Es importante recordar que, en septiembre se aprobaron tres reformas constitucionales, de las cuales dos deterioran el marco institucional de México. La reforma al Poder Judicial, como está planteada, compromete la independencia del Poder Judicial y pone en riesgo la relación comercial con Estados Unidos y Canadá. Esto se espera que frene la llegada de nuevas inversiones y eventualmente podría también detener la reinversión de utilidades y contratación de personal de empresas que ya están en México. La reforma tiene el potencial de llevar a la economía mexicana hacia una recesión.

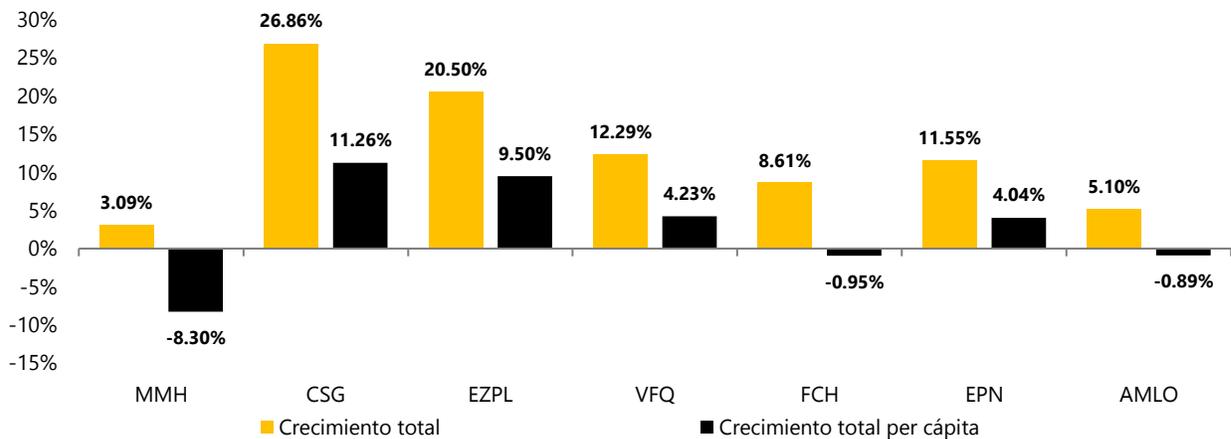
Figura 1. Expectativas de crecimiento, septiembre 2024



Fuente: Grupo Financiero BASE con información de Banxico

Por su parte, la reforma constitucional a la Guardia Nacional, que pasaría a la administración de la Secretaría de la Defensa Nacional, militarizando la seguridad pública, podría afectar la percepción de seguridad en el país y desincentivar la inversión privada, tanto nacional como extranjera, debido a preocupaciones sobre el respeto al estado de derecho y los derechos humanos. Por lo anterior, no se descarta que en encuestas futuras la expectativa de crecimiento económico para México continúe siendo recortada.

Figura 2. Crecimiento en todo el sexenio (%)



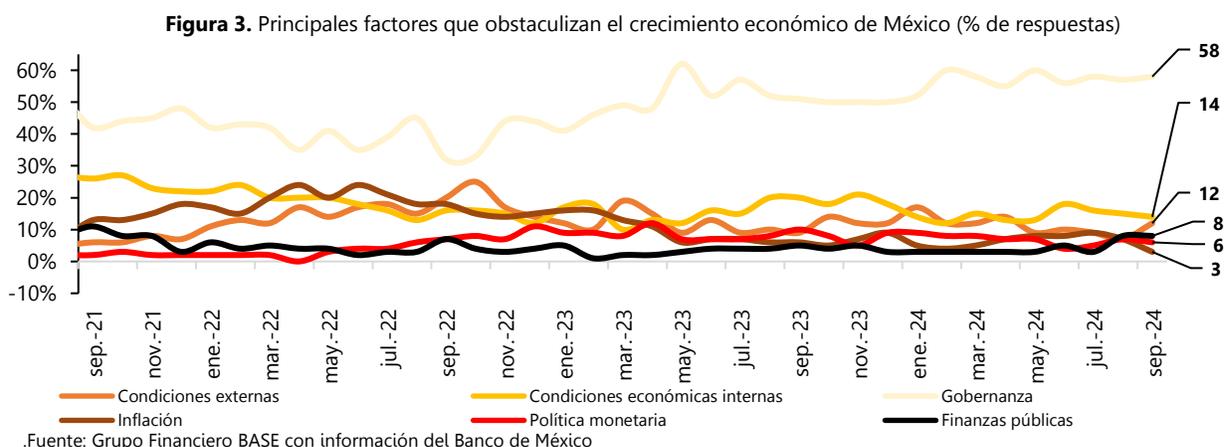
Crecimiento entre los PIBs de los últimos trimestres de cada sexenio, empleando los pronósticos de crecimiento de la Encuesta de Banco de México de septiembre del 2024.

Fuente: Grupo Financiero BASE con información de INEGI y del Banco de México.

2. Factores que obstaculizan el crecimiento económico de México

Por su parte, la encuesta de septiembre 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 3):

1. **Gobernanza** (58%). Aumentando desde el 57% registrado el mes anterior. Al interior, destaca que el factor de incertidumbre política interna es por segundo mes consecutivo el principal factor que podría obstaculizar el crecimiento de la actividad económica en México. Lo anterior es altamente probable que esté relacionado a todo lo desenlazado sobre las reformas al Poder Judicial y a la Guardia Nacional y los riesgos que implican para México.
2. **Condiciones económicas internas** (14%). Al interior, los factores que mayor porcentaje mostraron fueron: 1) incertidumbre sobre la situación económica interna (7%) y 2) ausencia de cambio estructural en México (5%).
3. **Condiciones externas** (12%). Al interior, los principales factores identificados son: 1) incertidumbre cambiaria (3%), 2) debilidad en el mercado externo y la economía mundial y 3) inestabilidad política internacional (3%).
4. **Finanzas públicas** (8%). Siendo los principales factores el de 1) política de gasto público (3%) y 2) el nivel de endeudamiento del sector público (3%).
5. **Política monetaria** (6%). Al interior, el principal factor que pudiera frenar el crecimiento de México fue la política monetaria que se está aplicando en el país (4%).
6. **Inflación** (3%). Destaca que se trata del menor porcentaje asignado desde marzo del 2021. Al interior, son relevantes los factores de: 1) aumento en los costos salariales (2%) y 2) presiones inflacionarias en el país (1%).

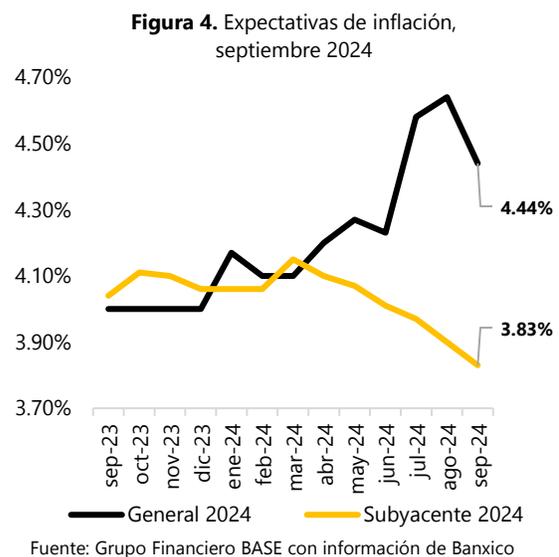


3. Inflación

En septiembre, la **expectativa de inflación general** en México para el cierre del 2024 se ubicó en 4.44% (Figura 4 y Tabla 1), cayendo después de dos meses seguidos de incrementos pues, cabe recordar que las expectativas de junio, julio y agosto se habían ubicado en 4.23%, 4.58% y 4.64%, respectivamente. Por su parte, la **expectativa de inflación subyacente** para el cierre de este año se ubicó en 3.83% (Figura 4 y Tabla 1), bajando desde el 3.90% de agosto y siendo el sexto mes consecutivo en disminuir.

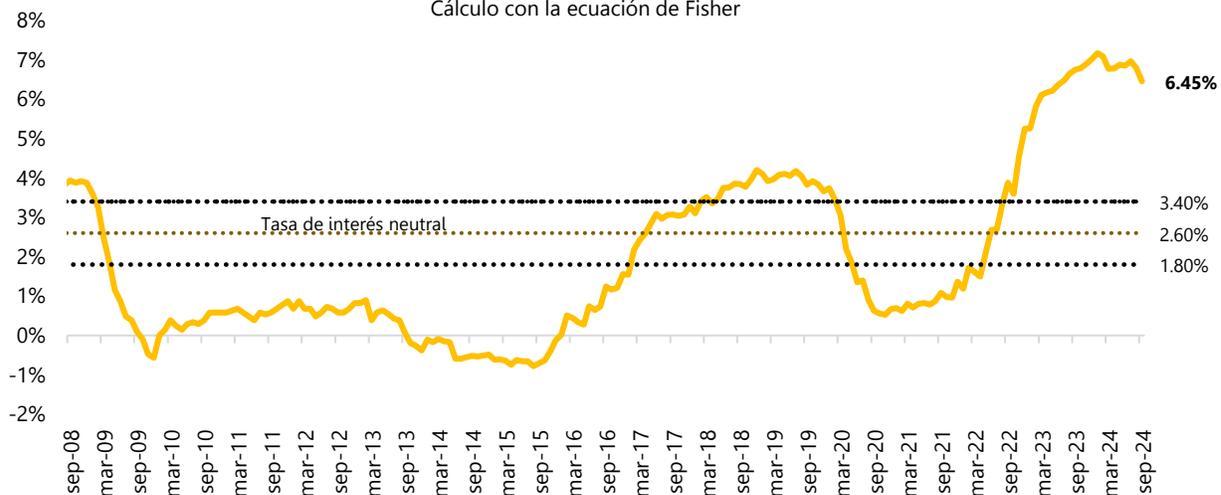
Es importante considerar que el panorama inflacionario en México ha mejorado. En la primera quincena de septiembre la inflación anual se desaceleró por cuarta quincena consecutiva para ubicarse en 4.66%, la menor desde la segunda quincena de mayo de este año. Al interior, la inflación no subyacente fue de 6.73% anual, la menor también desde la segunda quincena de mayo de este año, y la inflación subyacente, que determina la trayectoria de la inflación en el mediano y largo plazo, fue de 3.95% anual, la menor desde la segunda quincena de febrero del 2021.

En línea con lo anterior, la **expectativa de inflación general para el 2025**, se mantuvo por segundo mes consecutivo en 3.80%, mientras que la expectativa para la inflación subyacente para el 2025 disminuyó, pasando de 3.72% en agosto a 3.70% en septiembre (Tabla 1). Por su parte, la **expectativa de inflación para los próximos 12 meses** aumentó a 3.80% (Figura 5), después de dos meses consecutivos de disminuciones. Por su parte, considerando que la tasa



de interés nominal disminuyó en 25 puntos base a 10.50% y que la expectativa de inflación para los próximos 12 meses aumentó, la **tasa real ex ante**, la cual sirve para determinar el nivel de restricción monetaria, bajó de 6.80% en agosto a 6.45% en septiembre (Figura 6), lo que implica una política monetaria un poco menos restrictiva, comparada con la observada al inicio del año (7.17%).

Figura 6. Tasa de interés real ex-ante, corto plazo
Cálculo con la ecuación de Fisher



Fuente: Grupo Financiero BASE con información de Banxico

4. Tasa de interés

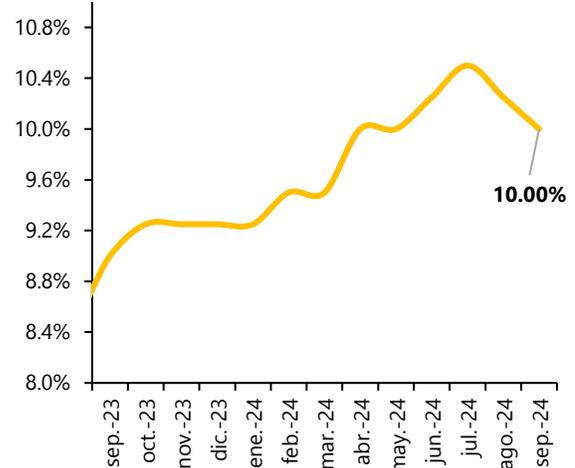
La expectativa de la tasa de interés para el cierre del 2024 bajó a 10.00% en septiembre, siendo el segundo mes consecutivo de disminución (Figura 7 y Tabla 1). Para el 2025, la expectativa también disminuyó por segundo mes, pasando de 8.25% en agosto a 8.00% en septiembre (Tabla 1).

Cabe recordar que, el pasado 8 de agosto, la Junta de Gobierno del Banco de México recortó la tasa de interés en 25 puntos base a 10.75% y que el 26 de septiembre volvió a recortar la tasa en 25 puntos base a 10.50%, siendo el tercer recorte en el ciclo a la baja y acumulando en el año recortes por 75 puntos base. La desaceleración en la inflación de México junto con el recorte de tasa de la Reserva Federal, fueron factores para que el recorte a la tasa se realizara. La última decisión no fue unánime, pues el subgobernador Jonathan Heath votó a favor de mantener la tasa de interés sin cambios en 10.75%. Asimismo, en el comunicado destacaron que 1) la actividad económica de México atraviesa por un periodo de debilidad, 2) la inflación se desaceleró debido a la reversión de los choques que habían afectado al componente no

subyacente y esperan que se sigan disipando en los próximos trimestres, 3) el panorama inflacionario ha mejorado, lo que se refleja en los niveles actuales de la inflación subyacente y 4) hacia adelante, esperan que el entorno inflacionario permita ajustes adicionales a la tasa de referencia.

Sobre el último punto, destaca que, en la noche de este lunes, en una entrevista, la gobernadora del Banco de México, Victoria Rodríguez Ceja, señaló que el panorama inflacionario en México ha mejorado, lo que podría permitir a la Junta de Gobierno considerar **recortes de mayor magnitud** a la tasa de interés de referencia y reducir el nivel de apretamiento monetario en el futuro.

Figura 7. Expectativas de la tasa de interés, septiembre 2024



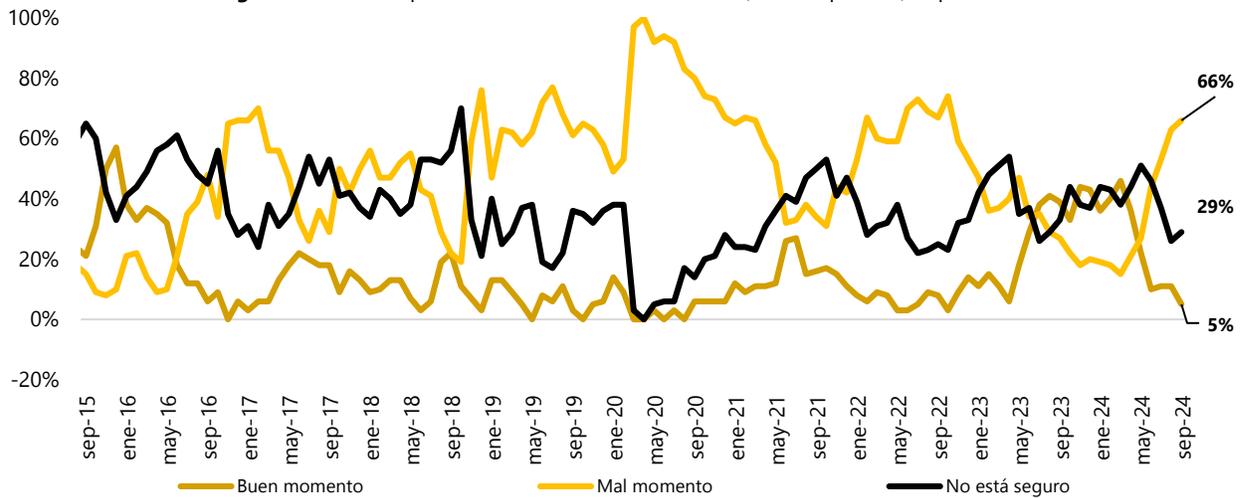
Fuente: Grupo Financiero BASE con información de Banxico

5. 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 disminuyó de 71% en agosto a 68% en septiembre, 2) el porcentaje que considera que **el entorno permanecerá igual** aumentó de 24% a 26%, y 3) el porcentaje que considera que **el entorno mejorará** se mantuvo sin cambios en 5%. Por otro lado, el porcentaje de analistas que considera que **el entorno económico-financiero mexicano no está mejor que hace un año** se mantuvo sin cambios en 84%.

Finalmente, el porcentaje de analistas que considera que actualmente es un **buen momento para realizar inversiones** en México disminuyó de 11% a 5%, después de permanecer sin cambios por dos meses seguidos (Figura 8). El porcentaje que considera que es un **mal momento para realizar inversiones** aumentó por sexto mes consecutivo, pasando de 63% a 66% (Figura 8). Finalmente, destaca que 29% de los encuestados respondió no estar seguro en cuanto al momento de realizar inversiones (Figura 8), aumentando después de tres meses consecutivos de disminuciones.

Figura 8. Momento para realizar inversiones en México (% de respuestas), septiembre 2024



Fuente: Grupo Financiero BASE con información del Banco de México

Gabriela Siller Pagaza, PhD

Directora de Análisis Económico-Financiero

gsiller@bancobase.com

Tel. 81512200 ext. 223

Jesús Anacarsis López Flores

Subdirector de Análisis Económico-Financiero

jlopezf@bancobase.com

Paulina Di Giusto Fernández

Analista Económico-Financiero

pdigiusto@bancobase.com

El presente documento ha sido elaborado por Banco 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.