

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

Próxima publicación: 16 de diciembre

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

	Expectativa 2024			Expectativa 2025		
	octubre	noviembre		octubre	noviembre	
Inflación general	4.45%	4.42%	▼	3.80%	3.80%	-
Inflación subyacente	3.80%	3.69%	▼	3.70%	3.72%	▲
Crecimiento PIB real	1.40%	1.53%	▲	1.17%	1.20%	▲
Tipo de cambio	19.80	20.29	▲	20.00	20.59	▲
Tasa de Fondeo Interbancario	10.00%	10.00%	-	8.00%	8.00%	-

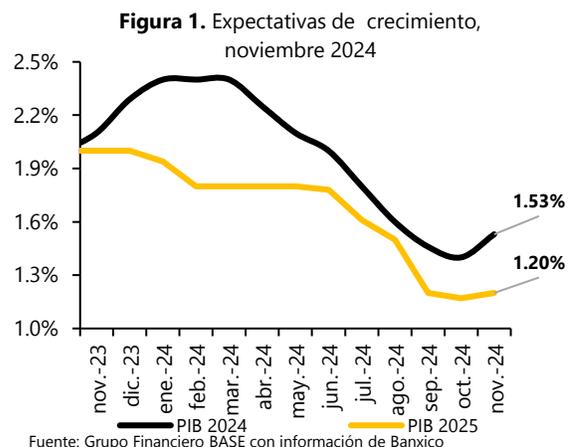
Fuente: Grupo Financiero BASE con información del Banco de México

1. Crecimiento del PIB

En noviembre, las expectativas económicas para el crecimiento de México mejoraron pues, la mediana de los especialistas ahora espera un crecimiento económico de 1.53% en 2024, por encima de la expectativa del mes anterior de 1.40% (Figura 1 y Tabla 1).

Este repunte en las proyecciones rompió una racha de siete meses consecutivos de revisiones a la baja. Cabe mencionar que el optimismo está relacionado con la reciente publicación del Producto Interno Bruto (PIB) del tercer trimestre, que mostró un crecimiento trimestral de 1.01%, superando las expectativas del mercado de que crecería solamente 0.60%. Además, con dicho crecimiento, la actividad económica mostró en el tercer trimestre una aceleración respecto al crecimiento trimestral de 0.13% que se tuvo en el primer semestre del año. Con lo anterior, en los primeros 9 meses del 2024, el PIB acumula un crecimiento de 1.4%, respecto al mismo periodo del 2023, de acuerdo con series ajustadas por estacionalidad.

Asimismo, la expectativa de crecimiento para el 2025 aumentó después de cinco meses consecutivos de disminuciones. Los especialistas ahora proyectan un crecimiento de 1.20% vs el 1.17% del mes previo (Figura 1 y Tabla 1).



2. 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 en son (Figura 2):

1. **Gobernanza** (56%). Aumentando ligeramente desde el 55% registrado el mes anterior. Dentro de este rubro, el *problema de inseguridad pública* destaca como el principal factor que podría obstaculizar el crecimiento económico del país.

Cabe señalar que durante tres meses consecutivos (agosto, septiembre y octubre), el factor de *incertidumbre política interna* fue considerado el principal obstáculo para el crecimiento de la actividad económica en México. Esto estuvo relacionado con las elecciones presidenciales internas y todo lo desenlazado sobre las reformas al Poder Judicial, a la Guardia Nacional y los riesgos que estas acciones representan para el país.

Hacia adelante, no se descarta que este rubro vuelva a posicionarse como el principal riesgo pues, en días previos, se aprobó en la Cámara de Diputados y el Senado la reforma para desaparecer organismos autónomos. Los organismos autónomos que se eliminan con esta reforma son: el Instituto Nacional de Transparencia y Acceso a la Información (INAI), la Comisión Federal de Competencia Económica (Cofece), el Instituto Federal de Telecomunicaciones (IFT), el Consejo Nacional de Evaluación de la Política de Desarrollo Social (Coneval), la Comisión Reguladora de Energía (CRE), la Comisión Nacional de Hidrocarburos (CNH) y la Comisión Nacional para la Mejora Continua de la Educación (Mejoredu). Con lo anterior, se deteriora el marco institucional de México y se eleva el riesgo de recortes de la calificación crediticia de la deuda soberana de México.

2. **Condiciones externas** (18%). Destaca que se trata del mayor porcentaje asignado desde marzo del 2023. Al interior, los principales factores identificados son: 1) *factores coyunturales: política sobre comercio exterior*, 2) *inestabilidad política internacional* y 3) *incertidumbre cambiaria*. Lo anterior deja entrever que la reciente victoria de Donald Trump en la presidencia de Estados Unidos y las declaraciones que ha hecho sobre México han provocado un aumento en la percepción de riesgo por parte de los especialistas.

Cabe recordar que Trump se ha caracterizado por sus posturas proteccionistas. Particularmente con un enfoque estricto hacia México, especialmente en materia comercial y migratoria.

3. **Condiciones económicas internas** (16%). Siendo el mayor porcentaje desde julio. Al interior, los factores que mayor porcentaje mostraron fueron: 1) *ausencia de cambio estructural en México* (6%), 2) *incertidumbre sobre la situación económica interna* (5%) y 3) *falta de competencia de mercado* (3%).

Este aumento es probable que se deba a la percepción de un crecimiento económico moderado y a las presiones inflacionarias de México. Además, es importante recordar también que recientemente la calificadoradora Moody's revisó la perspectiva crediticia de México a "negativa", destacando que el ajuste se debió a la rigidez del gasto público y la aprobación de reformas constitucionales. En la misma línea, la calificadoradora HR Ratings también modificó la perspectiva de la calificación soberana de México de "estable" a "negativa".

4. **Finanzas públicas** (3%). Aumentando ligeramente desde el 2% de octubre. Los principales factores fueron: 1) *política de gasto público* (3%) y 2) *política tributaria* (1%).

La percepción de riesgo para México también se elevó debido a la publicación del Paquete Económico 2025, pues está basado en un escenario de crecimiento económico muy optimista en donde se estima que el PIB del siguiente año crecerá 2.3%.

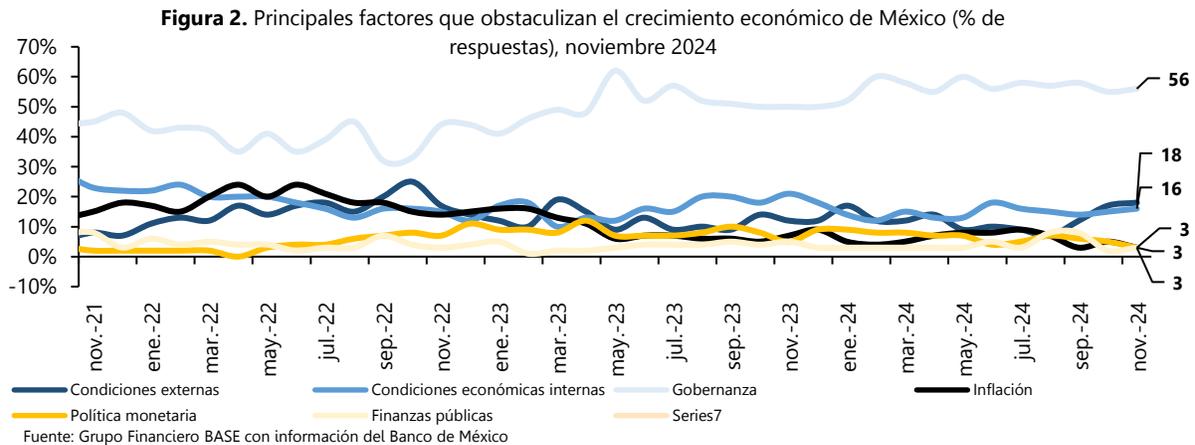
5. **Política monetaria** (3%). Destaca que se trata del menor porcentaje asignado desde abril del 2022. Al interior, el principal factor que pudiera frenar el crecimiento de México fue *la política monetaria que se está aplicando en el país* (3%).

Por un lado, el Banco de México en su último anuncio de política monetaria, el pasado 14 de noviembre, recortó la tasa de interés en 25 puntos base a 10.25%, en línea con las expectativas del mercado. Con dicho recorte, se acumulan 100 puntos base en el ciclo bajista actual, que inició en marzo de este año. Destacó que el recorte fue por unanimidad de la Junta de Gobierno. De acuerdo con las minutas de política monetaria, 4 de los 5 miembros de la Junta de Gobierno consideran apropiado seguir recortando la tasa de interés. Inclusive dos de ellos comentaron la posibilidad de ajustar la magnitud de los recortes. Uno de estos cuatro miembros enfatizó que, a pesar de los recortes, la política monetaria deberá permanecer en terreno restrictivo.

Finalmente, también vale la pena destacar que en su informe trimestral julio-septiembre 2024, la Junta de Gobierno dejó entrever que, aunque México enfrenta riesgos externos derivados de la reciente victoria de Donald Trump en la presidencia de Estados Unidos y sus declaraciones sobre la posible imposición de aranceles del 25% a las importaciones mexicanas, el país cuenta con sólidos fundamentos macroeconómicos para hacer frente a estos desafíos, así como la relevancia de México en el comercio trilateral con Estados Unidos y Canadá.

6. **Inflación** (3%). Disminuyendo desde el 5% del mes previo. Al interior, el porcentaje de cada factor fue: 1) aumento en los costos salariales (2%), 2) presiones inflacionarias en el país (1%) y 3) aumento en precios de insumos y materias primas (1%).

Es posible que los especialistas asignaran un menor porcentaje a la inflación como factor que podría frenar el crecimiento económico debido a que la dinámica inflacionaria ha mejorado, especialmente la de la inflación subyacente. Además, los recortes de Banxico en la tasa de interés han mejorado la confianza de que las presiones inflacionarias están contenidas. Y también, es probable que los riesgos externos, como las tensiones comerciales con Estados Unidos hayan cobrado mayor relevancia, desplazando el riesgo inflacionario.



3. Inflación

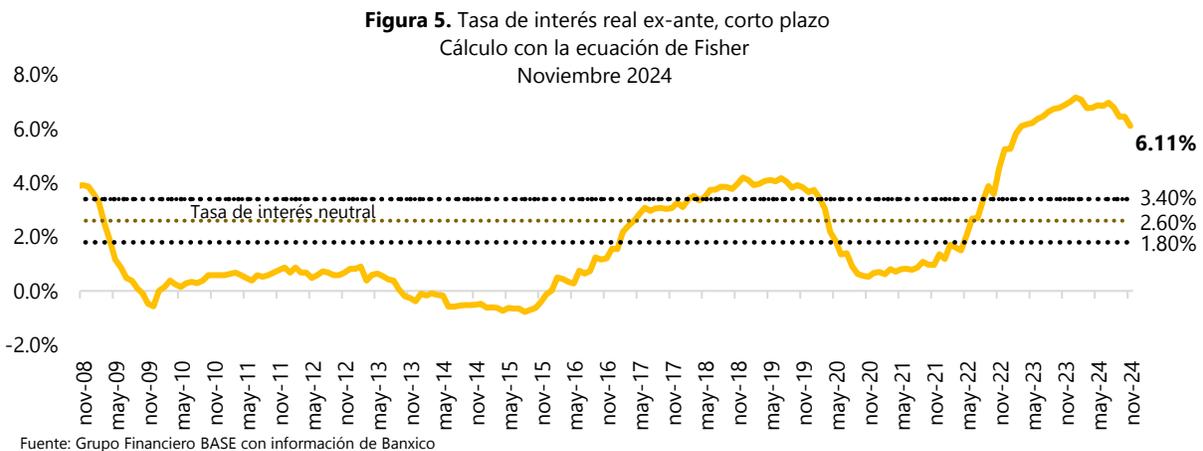
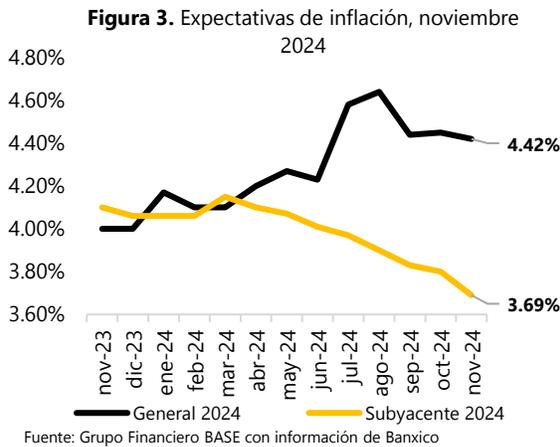
En noviembre, la **expectativa de inflación general** en México para el cierre del 2024 se ubicó en 4.42% (Figura 3 y Tabla 1), siendo la menor expectativa desde junio (4.23%). Por su parte, la **expectativa de inflación subyacente** para el cierre de este año se ubicó en 3.69% (Figura 3 y Tabla 1), siendo el octavo mes consecutivo en disminuir y la menor expectativa hasta el momento.

La inflación en México continúa mostrando señales de desaceleración, especialmente en su componente subyacente. En la primera quincena de noviembre, la inflación de México se ubicó en 0.37% quincenal, sorprendiendo al mercado que anticipaba 0.45%. Lo anterior se debió principalmente a la disminución de las presiones inflacionarias del componente subyacente.

Lo anterior llevó a que la inflación de México se ubicara en una tasa anual de 4.56%, desacelerándose tras dos quincenas consecutivas de aceleración y alcanzando su menor tasa desde la segunda quincena de septiembre (4.50%). Al interior, el componente subyacente registró una inflación anual de 3.58%, la menor desde la segunda quincena de mayo del 2020, siendo la quinta quincena consecutiva de desaceleración. Por su parte, el componente no subyacente mostró una inflación anual de 7.64%, desacelerándose tras dos quincenas de aceleración, aunque permaneciendo todavía en niveles muy elevados

Por su parte, la **expectativa de inflación general para el 2025**, se mantuvo por cuarto mes consecutivo en 3.80%, mientras que la expectativa para la inflación subyacente para el 2025 aumentó a 3.72%, después de permanecer en 3.70% por dos meses seguidos (Tabla 1).

Mientras tanto, la **expectativa de inflación para los próximos 12 meses** aumentó a 3.90% (Figura 4), después de dos meses consecutivos de permanecer en 3.80%. Por su parte, considerando que la tasa de interés nominal disminuyó en 25 puntos base a 10.25% y que la expectativa de inflación para los próximos 12 meses aumentó a 3.90%, la **tasa real ex ante**, la cual sirve para determinar el nivel de restricción monetaria, bajó de 6.45% en septiembre y octubre a 6.11% en noviembre (Figura 5), lo que implica una política monetaria un poco menos restrictiva, comparada con la observada al inicio del año (7.17%).



4. Tasa de interés

La expectativa de la tasa de interés para el cierre del 2024 permaneció sin cambios en 10.00% por tercer mes consecutivo (Figura 6 y Tabla 1). Para el 2025, la expectativa también se mantuvo sin cambios en 8.00% por tres meses seguidos (Tabla 1).

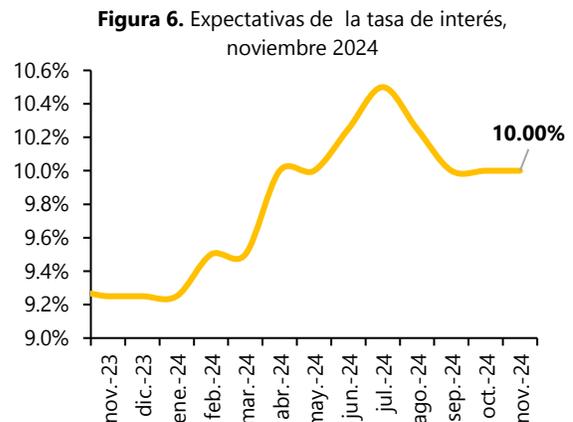
En el informe del tercer trimestre del año, la Junta de Gobierno del Banco de México destacaron los comentarios de Irene Espinosa sobre su decisión de recortar la tasa. Espinosa señaló que, si bien persisten riesgos inflacionarios, algunos indicadores favorables permitieron abrir espacio para los recortes. Sin embargo, aclaró que esto no representa una victoria frente a la inflación, ya que aún existen varios factores de incertidumbre:

- Acciones de política que puedan afectar los mercados financieros o el crecimiento económico de México.
- Cambios en políticas comerciales.

- Inflación subyacente, que ha mostrado la mayor reducción, pero cuyo margen de disminución es limitado debido a que ya se encuentra en niveles muy bajos.
- Persistencia en la inflación de servicios, que sigue siendo alta.
- Nuevos choques en la inflación no subyacente.
- Presiones en la demanda agregada, impulsadas por el consumo derivado de la masa salarial, las remesas y las transferencias gubernamentales.

Por ello, Espinosa subrayó la necesidad de mantener una política monetaria cautelosa y gradual en futuros recortes.

En la misma línea, Jonathan Heath coincidió en la importancia de ser prudentes. Aunque considera que hay espacio para reducir la tasa, enfatizó que la postura monetaria debe seguir siendo restrictiva, especialmente ante riesgos como el regreso de Donald Trump a la presidencia de Estados Unidos.



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:

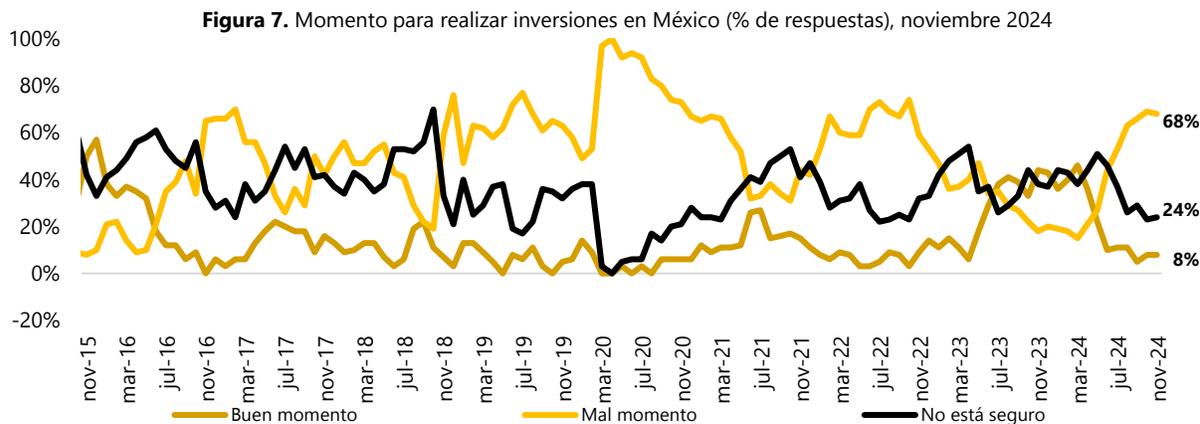
- El porcentaje de analistas que considera que **el entorno empeorará** en los próximos seis meses aumentó de 72% en octubre a 79% en noviembre.
- El porcentaje que cree que **el entorno permanecerá igual** disminuyó de 21% a 13%.
- El porcentaje que opina que **el entorno mejorará** se mantuvo sin cambios en 8%.

Por otra parte, el 92% de los analistas considera que **la economía no está mejor que hace un año**, manteniéndose sin cambios por segundo mes consecutivo.

En cuanto al momento para realizar inversiones en México (Figura 7):

- El porcentaje de analistas que considera que actualmente es un **buen momento** permaneció sin cambios en 8%.
- Aquellos que piensan que es un **mal momento** disminuyeron ligeramente, pasando de 69% a 68%.
- El porcentaje de analistas que **no está seguro** sobre si es un buen momento aumentó de 23% a 24%.

Lo anterior deja entrever que las percepciones son en su mayoría negativas, reflejando un creciente pesimismo sobre el entorno económico de México en los próximos meses. Además, el panorama de incertidumbre económica ha llevado a una postura de mayor cautela respecto a las inversiones en el país, con pocos analistas considerando que este sea un buen momento para invertir.



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.