

Encuesta sobre las expectativas de los especialistas en economía del sector privado (Encuesta del Banco de México), febrero 2025

Próxima publicación: 1 de abril

1. Resumen

México enfrenta un panorama de alta incertidumbre, lo que ha ocasionado que las expectativas empeoren, especialmente en cuanto al crecimiento económico del país. Esto se debe tanto a factores internos, como cambios en políticas públicas, reformas constitucionales, gasto público, inseguridad y corrupción, así como a factores externos, principalmente la relación con Estados Unidos y la probable entrada en vigor de aranceles a las exportaciones mexicanas a ese país. Lo anterior ha afectado la confianza de inversionistas.

Tabla 1. Resumen Expectativas del Sector Privado para cierre de año (mediana), febrero 2025.

	Expectativa 2025			Expectativa 2026		
	enero	febrero		enero	febrero	
Inflación general	3.83%	3.71%	▼	3.70%	3.70%	-
Inflación subyacente	3.74%	3.75%	▲	3.60%	3.63%	▲
Crecimiento PIB real	1.00%	0.81%	▼	1.80%	1.70%	▼
Tipo de cambio	20.90	20.85	▼	21.30	21.36	▲
Tasa de Fondeo Interbancario	8.50%	8.25%	▼	7.50%	7.50%	-

Fuente: Grupo Financiero BASE con información del Banco de México

2. Crecimiento del PIB

En febrero, las expectativas de crecimiento económico para México empeoraron nuevamente, con la mediana de los especialistas ahora proyectando un crecimiento de 0.81% para 2025, por debajo del 1.00% estimado el mes anterior (Figura 1 y Tabla 1).

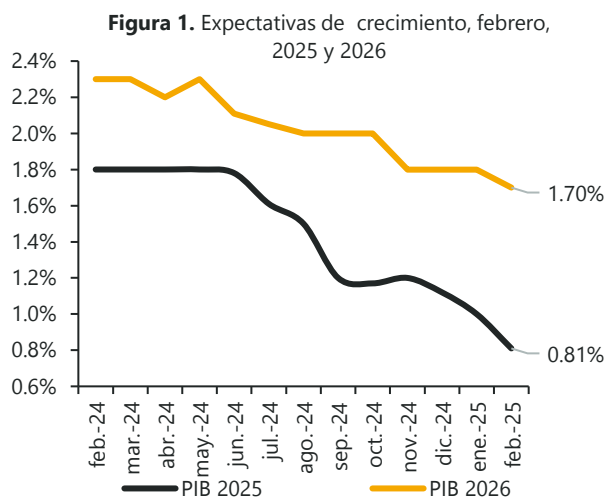
Este ajuste a la baja marca el tercer mes consecutivo de recortes en la expectativa de crecimiento, lo que refleja mayor pesimismo ante el regreso de Donald Trump a la presidencia de Estados Unidos a finales de enero. Lo anterior puede estar relacionado con el endurecimiento de los controles migratorios y principalmente con la probable imposición de aranceles a las exportaciones mexicanas que se dirigen a Estados Unidos.

La encuesta a los especialistas en economía del sector privado de febrero también mostró un cambio relevante en la percepción de los principales riesgos para la actividad económica en México. Si bien la **gobernanza** sigue siendo el principal obstáculo para el crecimiento, en febrero se registró un aumento significativo en la preocupación por las **condiciones externas**. Este factor, que incluye política sobre comercio exterior, inestabilidad política internacional e incertidumbre cambiaria, ha cobrado mayor relevancia dado el contexto actual.

El **aumento en la percepción de riesgo** por las condiciones externas muestra mayor incertidumbre sobre la relación comercial de México con Estados Unidos y es muy posible que en la encuesta de marzo muestre también el incremento en nerviosismo por la guerra en Ucrania.

Destaca que, a finales de febrero, aunque se iniciaron conversaciones para alcanzar la paz en Ucrania, la falta de avances significativos y la discusión pública entre el presidente ucraniano Volodímir Zelenski y Donald Trump, generaron nerviosismo en los mercados. Durante esta reunión se esperaba llegar a un acuerdo que permitiera a Estados Unidos acceder a minerales estratégicos en Ucrania. Sin embargo, el acuerdo no se logró y con ello se redujo la probabilidad de alcanzar una solución en cuanto al conflicto con Rusia.

No obstante, Zelenski señaló que sigue dispuesto a firmar un acuerdo que permitiría a Estados Unidos acceder a tierras raras de Ucrania y contribuir a un posible fin del conflicto. De lograrse dicho acuerdo, se reduciría el riesgo de una escalada de la guerra, pero, si las negociaciones entre Trump y Zelenski vuelven a romperse, se eleva el riesgo de que la guerra se prolongue y escale.



Por otro lado, la **expectativa de crecimiento para el 2026** se ajustó a la baja después de dos meses consecutivos sin cambios. Los especialistas ahora proyectan un crecimiento de 1.70%, en comparación con la expectativa de 1.80% del mes anterior (Figura 1 y Tabla 1).

2.1 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 2 y 3, y Tabla 2):

1. **Gobernanza** (46%).

El menor porcentaje desde enero del 2023 (41%). Aunque esto se debe a que la percepción de riesgo por condiciones externas aumentó en febrero. Al interior de gobernanza, destaca que el *problema de inseguridad pública* continúa siendo el principal factor que podría obstaculizar el crecimiento económico del país, con un porcentaje de 20%.

2. **Condiciones externas** (28%).

Destaca que se trata del mayor porcentaje asignado desde mayo del 2020 (32%). Al interior, el principal factor identificado fue *factores coyunturales: política sobre comercio exterior* con 16%.

3. **Condiciones económicas internas** (22%).

Aumentando desde el 17% registrado en enero. Al interior, los factores con mayor porcentaje fueron: 1) *incertidumbre sobre la situación económica interna* con 9% y 2) *ausencia de cambio estructural en México* con 7%.

4. **Política monetaria** (3%).

Disminuyendo ligeramente desde el mes anterior (5%). Al interior, el principal factor que pudiera frenar el crecimiento de México fue *la política monetaria que se está aplicando en el país* con 2%.

5. Inflación (1%).

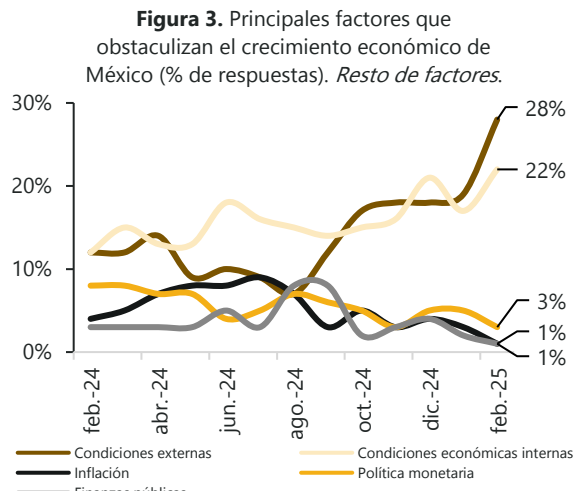
Se trata del menor porcentaje registrado desde marzo de 2021 (0%). Dentro de este rubro, el único factor identificado como un posible obstáculo para el crecimiento económico de México fue el *aumento en los costos salariales* con 1%.

6. Finanzas públicas (1%).

También el menor porcentaje asignado desde que comenzó a considerarse factor de riesgo en 2017. El único factor identificado fue *política de gasto público* con 1%.



Fuente: Grupo Financiero BASE con información de Banxico



Fuente: Grupo Financiero BASE con información de Banxico

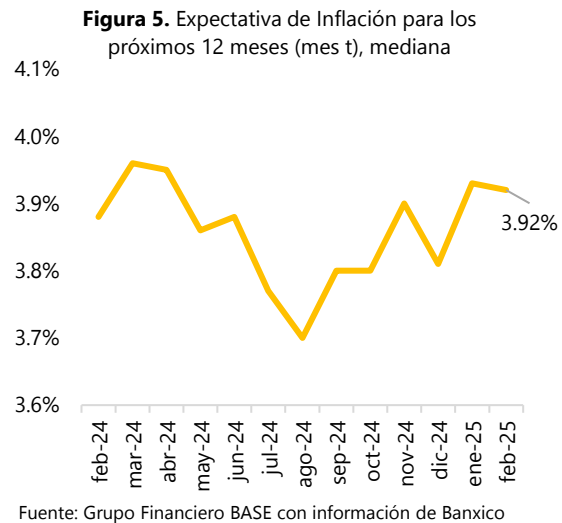
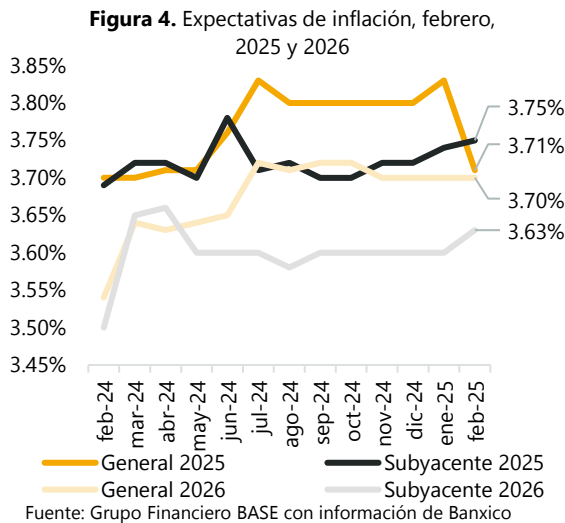
3. Inflación y tasa de interés

En febrero, la **expectativa de inflación general** en México para el cierre del 2025 se ubicó en 3.71% (Figura 4 y Tabla 1), siendo la primera disminución desde agosto del 2024. Por su parte, la **expectativa de inflación subyacente** para el cierre de este año se ubicó en 3.75% (Figura 4 y Tabla 1), aumentando por segundo mes consecutivo.

Cabe recordar que la inflación en México se aceleró en la primera quincena de febrero a una tasa anual de 3.74%, su nivel más alto desde la segunda quincena de diciembre del 2024 (3.99%), lo anterior principalmente por un repunte en la inflación no subyacente que se aceleró de 3.09% a 3.98% anual. Destaca que tanto la inflación general como la no subyacente, rompieron la racha en la que acumularon seis quincenas consecutivas de desaceleración. Por su parte, la inflación subyacente también mostró un ligero aumento, de 3.61% a 3.63% anual, lo que hace evidente que aún existen riesgos al alza para la inflación.

Por su parte, la **expectativa de inflación general para el 2026**, se mantuvo por cuarto mes consecutivo en 3.70%, mientras que la **expectativa para la inflación subyacente para el 2026** aumentó ligeramente a 3.63% después de permanecer sin cambios en 3.60% por cinco meses consecutivos (Figura 4 y Tabla 1). Mientras tanto, la **expectativa de inflación para los próximos 12 meses** bajó a 3.92% (Figura 5), después de ubicarse en 3.93% en enero. Considerando que el Banco de México recortó la tasa de interés en 50 puntos base el 6 de febrero, para ubicarla

en 9.50%, y que la expectativa de inflación para los próximos 12 meses bajó a 3.92%, la **tasa real ex ante**, bajó de 5.8% en enero a 5.4% en febrero (Figura 6).



Para medir el grado de restricción monetaria se toma como referencia la tasa de interés neutral real, que el Banco de México estima en un rango entre 1.8% y 3.6%, y la **tasa de interés real ex ante**, que en febrero se ubicó en 5.4% (Figura 6). Debido a que la tasa de interés real ex ante se ubica todavía por encima de la tasa neutral, se considera que la postura monetaria es restrictiva, lo que da margen para que la Junta de Gobierno del Banco de México realice recortes adicionales de la tasa de interés objetivo. Finalmente, la **expectativa de la tasa de interés** para el cierre del 2025 bajó a 8.25% tras ubicarse en 8.50% en enero (Figura 7 y Tabla 1). Cabe mencionar que se trata de la primera disminución, respecto al mes anterior, desde septiembre del 2024. Para el 2026, la expectativa se mantuvo sin cambios en 7.50% por cuatro meses seguidos (Tabla 1).

4. 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 disminuyó de 59% en enero a 53% en febrero.
- El porcentaje que cree que **el entorno permanecerá igual** aumentó de 26% a 35%.
- El porcentaje que opina que **el entorno mejorará** disminuyó de 15% a 13%.

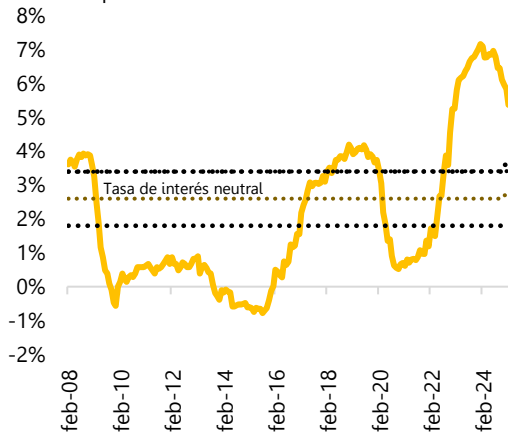
Por otra parte, el 92% de los analistas considera que **la economía no está mejor que hace un año**, bajando ligeramente desde el 95% del mes previo.

En cuanto al momento para realizar inversiones en México (Figura 8):

- El porcentaje de analistas que considera que actualmente es un **buen momento** aumentó de 5% a 8%.
- Aquellos que piensan que es un **mal momento** aumentaron, pasando de 54% a 60%.
- El porcentaje de analistas que **no está seguro** sobre si es un buen momento disminuyó de 41% a 33%.

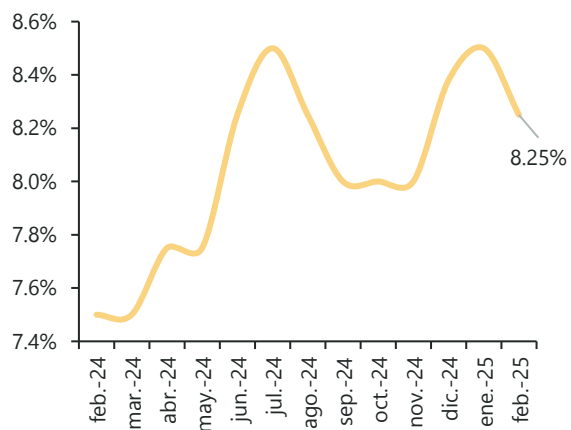
Lo anterior deja entrever que, aunque la **percepción de deterioro en el entorno económico** ha disminuido, esto no se ha traducido en un mayor optimismo. En su lugar, se ha fortalecido la expectativa de que las condiciones económicas se mantendrán sin cambios. Por otro lado, en cuanto al **momento para realizar inversiones**, aunque el porcentaje de quienes consideran que es un buen momento aumentó ligeramente, también creció, y en mayor proporción, la percepción de que es un mal momento para invertir, lo que indica una visión más negativa que positiva sobre las condiciones para la inversión en México.

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



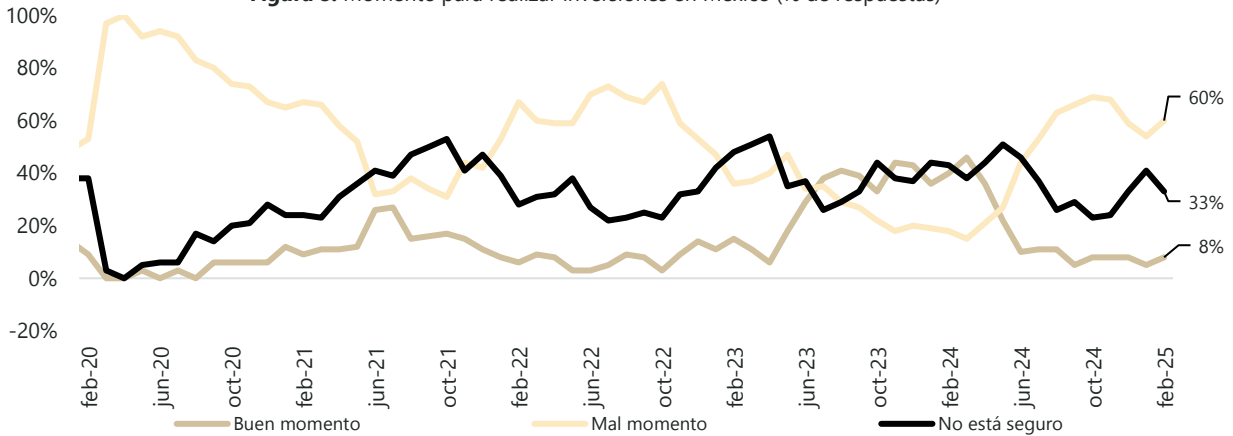
Fuente: Grupo Financiero BASE con información de Banxico

Figura 7. Expectativa de la tasa de interés, 2025



Fuente: Grupo Financiero BASE con información de Banxico

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



Fuente: Grupo Financiero BASE con información del Banco de México

Tabla 2. Porcentaje de respuestas de los analistas en relación con los principales factores que podrían obstaculizar el crecimiento de la actividad económica en México (%).

FACTORES QUE PODRÍAN OBSTACULIZAR EL CRECIMIENTO DE MÉXICO	feb-24	mar-24	abr-24	may-24	jun-24	jul-24	ago-24	sep-24	oct-24	nov-24	dic-24	ene-25	feb-25
CONDICIONES EXTERNAS	12	12	14	9	10	9	7	12	17	18	18	19	28
Factores coyunturales: política sobre comercio exterior	1	1	1	-	-	1	-	2	3	8	7	13	16
Inestabilidad política internacional	2	2	2	2	2	4	2	3	6	4	5	3	4
Incertidumbre cambiaria	1	1	2	1	5	1	2	3	3	3	2	3	2
Debilidad del mercado externo y la economía mundial	5	2	2	2	1	2	1	3	2	3	2	1	1
Inestabilidad financiera internacional	2	2	3	1	2	1	1	-	-	1	1	1	1
El precio de exportación del petróleo	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	-	0
Factores coyunturales: política monetaria en Estados Unidos	-	1	1	1	-	-	-	-	2	-	-	-	1
Factores coyunturales: política fiscal en Estados Unidos	-	1	1	-	-	-	-	-	-	-	-	-	2
Contracción de la oferta de recursos del exterior	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	1
Los niveles de las tasas de interés externas	2	1	1	-	-	-	-	-	-	-	-	-	0
El nivel del tipo de cambio real	-	2	1	1	-	-	-	-	-	-	-	-	0
CONDICIONES ECONÓMICAS INTERNAS	12	15	13	13	18	16	15	14	15	16	21	17	22
Ausencia de cambio estructural en México	8	9	7	6	8	8	5	5	5	6	9	8	7
Incertidumbre sobre la situación económica interna	2	1	2	2	7	3	6	7	5	5	7	5	9
Falta de competencia de mercado	1	3	2	2	1	1	2	-	2	3	2	2	2
Plataforma de producción petrolera	-	2	2	3	1	1	2	1	1	1	2	1	2
Debilidad en el mercado interno	-	1	-	-	-	2	1	2	3	1	1	1	2
El nivel de endeudamiento de las familias	-	-	-	-	1	-	-	-	-	1	-	-	0
Disponibilidad de financiamiento interno en nuestro país	1	-	-	1	-	1	-	-	-	-	-	-	0
El nivel de endeudamiento de las empresas	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	0
GOBERNANZA	60	58	55	60	56	58	57	58	55	56	48	53	46
Problemas de inseguridad pública	22	22	24	20	14	20	14	16	16	18	17	23	20
Incertidumbre política interna	9	6	7	10	18	14	21	18	19	15	11	14	7
Otros problemas de falta de estado de derecho	12	10	9	11	10	11	11	16	13	13	11	8	6
Impunidad	7	8	7	10	5	4	5	5	4	7	5	4	7
Corrupción	11	12	9	10	8	9	7	3	4	4	4	4	5
INFLACIÓN	4	5	7	8	8	9	7	3	5	3	4	3	1
Aumento en los costos salariales	2	2	2	2	3	3	3	2	2	2	2	3	1
Presiones inflacionarias en el país	2	3	2	3	3	4	3	1	2	1	2	1	0
Aumento en precios de insumos y materias primas	1	1	2	3	1	2	-	-	-	1	-	-	0
POLÍTICA MONETARIA	8	8	7	7	4	5	7	6	5	3	5	5	3
La política monetaria que se está aplicando	5	4	4	5	3	3	4	4	3	3	2	3	2
Elevado costo de financiamiento interno	3	4	3	2	1	2	3	2	2	1	2	3	1
FINANZAS PÚBLICAS	3	3	3	3	5	3	8	8	2	3	4	2	1
Política de gasto público	2	2	2	2	3	1	4	3	1	3	3	2	1
Política tributaria	-	-	-	1	-	1	1	1	-	1	1	-	0
El nivel de endeudamiento del sector público	2	1	1	1	2	1	3	3	2	-	-	-	0

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.