

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

Próxima publicación: 2 de mayo

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

	Expectativa 2025			Expectativa 2026		
	febrero	marzo		febrero	marzo	
Inflación general	3.71%	3.70%	▼	3.70%	3.70%	-
Inflación subyacente	3.75%	3.76%	▲	3.63%	3.64%	▲
Crecimiento PIB real	0.81%	0.50%	▼	1.70%	1.60%	▼
Tipo de cambio	20.85	20.80	▼	21.36	21.30	▼
Tasa de Fondeo Interbancario	8.25%	8.00%	▼	7.50%	7.50%	-

Fuente: Grupo Financiero BASE con información del Banco de México

1. Crecimiento del PIB

En marzo, las **expectativas de crecimiento económico para México volvieron a empeorar**, con la mediana de los especialistas ahora proyectando un crecimiento de 0.50% para 2025, muy por debajo del 0.81% estimado el mes anterior (Figura 1 y Tabla 1). Este ajuste a la baja marca el cuarto mes consecutivo de recortes en la expectativa de crecimiento. Por su parte, la **expectativa de crecimiento para el 2026** se ajustó a la baja por segundo mes seguido. Los especialistas ahora proyectan un crecimiento de 1.60%, en comparación con la expectativa de 1.70% del mes anterior (Figura 1 y Tabla 1). Cabe destacar que la **gobernanza** continúa siendo percibida como el principal obstáculo para el crecimiento. Sin embargo, en la encuesta de marzo volvió a destacar la preocupación por las **condiciones externas**. En particular, dentro de este conjunto de factores, la *política sobre comercio exterior* se posicionó, por primera vez desde 2018, como el principal factor de freno del crecimiento de la actividad económica en México.

El **incremento en la percepción de riesgo asociada a las condiciones externas** responde principalmente a la incertidumbre en torno a la relación comercial entre México y Estados Unidos, adicionalmente y como se esperaba, la encuesta de marzo pudo haber estado influida por la controversia pública entre el presidente ucraniano Volodímir Zelenski y Donald Trump, la cual generó nerviosismo en los mercados. Hacia adelante, en la encuesta de abril, **existe la posibilidad de que la percepción de riesgo en materia comercial se modere**, ante la especulación observada en el mercado respecto a que Donald Trump podría no adoptar una postura tan agresiva hacia México en relación con los aranceles recíprocos que se anticipa serán anunciados el miércoles 2 de abril. **No obstante, en caso de que las medidas arancelarias resulten ser considerablemente más severas** de lo previsto, es altamente probable que la percepción de riesgos para el crecimiento vinculados al comercio exterior continúe aumentando en las próximas encuestas.

1.1 Factores que obstaculizan el crecimiento económico de México

De acuerdo con el porcentaje de respuestas de los especialistas, los 6 principales factores que podrían frenar el crecimiento económico de México son (Tabla 2):

a. Gobernanza (40%, Figura 2).

Se ubicó en su menor nivel desde octubre del 2022 (33%), aunque esto se debe a que la percepción de riesgo por condiciones externas aumentó en marzo. Al interior de este factor, destaca que el *problema de inseguridad pública* es el principal riesgo para el crecimiento, con un 17% de las respuestas. No obstante, dejó de ser considerado el principal obstáculo para el crecimiento económico del país (entre los 32 factores contemplados dentro de los seis grandes rubros), tras haber ocupado esa posición durante cuatro meses consecutivos.

b. Condiciones externas (29%, Figura 2).

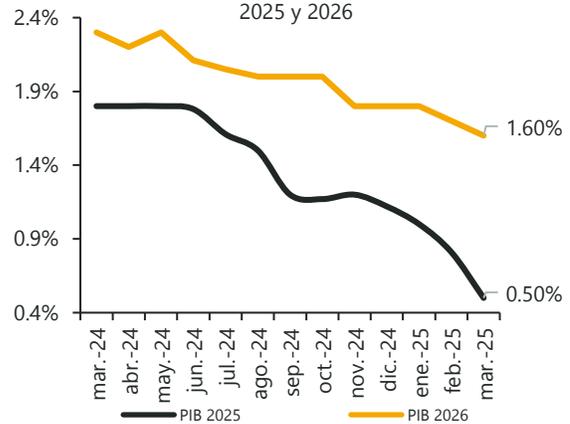
Destaca que se trata del mayor porcentaje asignado desde mayo del 2020 (32%). Al interior de este rubro, el principal factor identificado fue la *política sobre comercio exterior*, con un 19% de las respuestas. Este es el nivel más alto registrado desde abril del 2018 (23%). Además, se posicionó como el principal factor de riesgo para el crecimiento económico de México entre los 32 factores considerados en la encuesta.

En 2018, Donald Trump se encontraba en su primer mandato como presidente de Estados Unidos y se implementaron aranceles del 25% a las importaciones de acero y del 10% a las de aluminio de varios países. Aunque inicialmente Trump señaló que Estados Unidos debía mostrar flexibilidad y cooperación con sus países aliados, específicamente México y Canadá, finalmente se impusieron también a ambos países dichos aranceles. Esta decisión respondió al prolongado aplazamiento en las negociaciones del TLCAN, lo cual llevó a la administración estadounidense a no extender las exenciones arancelarias. Cabe recordar que el enfoque central de la primera administración de Trump en materia comercial se centró en la guerra comercial con China, mientras que, con México y Canadá, la atención se basó en la renegociación del acuerdo entre los tres países.

c. Condiciones económicas internas (25%, Figura 3).

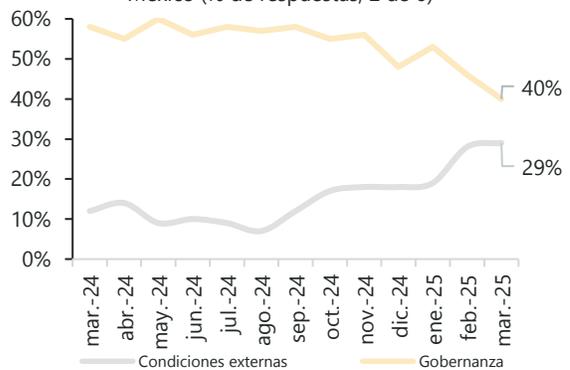
Aumentando desde el 22% registrado en febrero y siendo el mayor porcentaje asignado desde octubre del 2021 (28%). Al

Figura 1. Expectativas de crecimiento, marzo 2025 y 2026



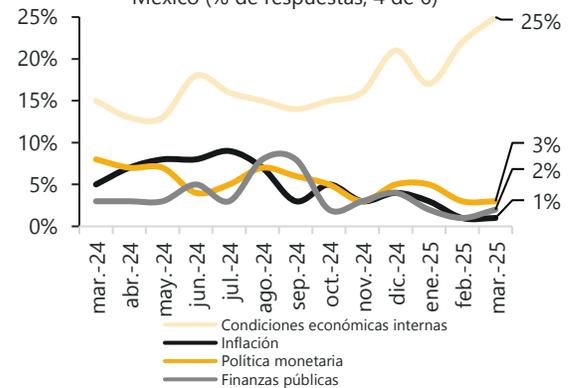
Fuente: Grupo Financiero BASE con información de Banxico

Figura 2. Principales factores que obstaculizan el crecimiento económico de México (% de respuestas, 2 de 6)



Fuente: GF BASE con información del Banco de México

Figura 3. Principales factores que obstaculizan el crecimiento económico de México (% de respuestas, 4 de 6)



Fuente: GF BASE con información del Banco de México

interior, los factores con mayor porcentaje fueron: 1) *incertidumbre sobre la situación económica interna* con 13% y 2) *ausencia de cambio estructural en México* con 5%.

d. Política monetaria (3%, Figura 3).

Permaneciendo sin cambios respecto al mes previo. Al interior, el principal factor considerado que pudiera frenar el crecimiento de México fue *la política monetaria que se está aplicando* con 2%.

e. Finanzas públicas (2%, Figura 3).

Aumentando ligeramente desde febrero (1%). Al interior, tanto el factor de *política de gasto público*, así como *el nivel de endeudamiento del sector público* tuvieron 1%.

f. Inflación (1%, Figura 3).

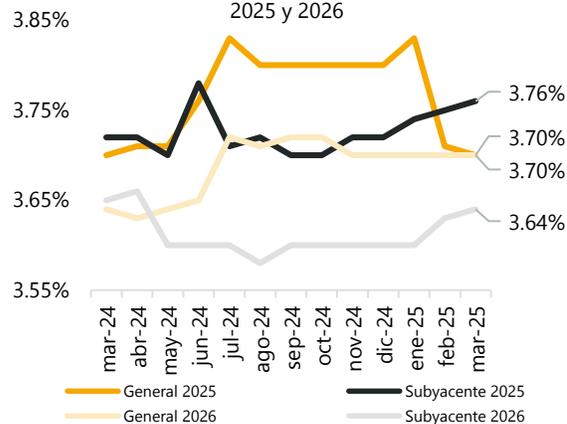
Permaneciendo sin cambios respecto a febrero. Dentro de este rubro, el único factor identificado como un posible obstáculo para el crecimiento económico de México fue el *aumento en los costos salariales* con 1%.

2. Inflación y tasa de interés

En marzo, la **expectativa de inflación general** en México para el cierre del 2025 se ubicó en 3.70% (Figura 4 y Tabla 1), disminuyendo por segundo mes consecutivo. Por su parte, la **expectativa de inflación subyacente** para el cierre de este año se ubicó en 3.76% (Figura 4 y Tabla 1), aumentando por tercer mes consecutivo. Por su parte, la **expectativa de inflación general para el 2026**, se mantuvo por quinto mes consecutivo en 3.70%, mientras que la **expectativa para la inflación subyacente para el 2026** aumentó ligeramente de 3.63% a 3.64% (Figura 4 y Tabla 1).

Mientras tanto, la **expectativa de inflación para los próximos 12 meses** se mantuvo en 3.92% por segundo mes seguido (Figura 5). Considerando que el Banco de México recortó la tasa de interés en 50 puntos base el 27 de marzo, para ubicarla en 9.00%, y que la expectativa de inflación para los próximos 12 meses se mantuvo en 3.92%, la **tasa real ex ante**, bajó de 5.4% en febrero a 4.9% en marzo (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 marzo se ubicó en 4.9% (Figura 6). Debido a que la tasa de interés real ex ante se encuentra 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.

Figura 4. Expectativas de inflación, marzo 2025 y 2026



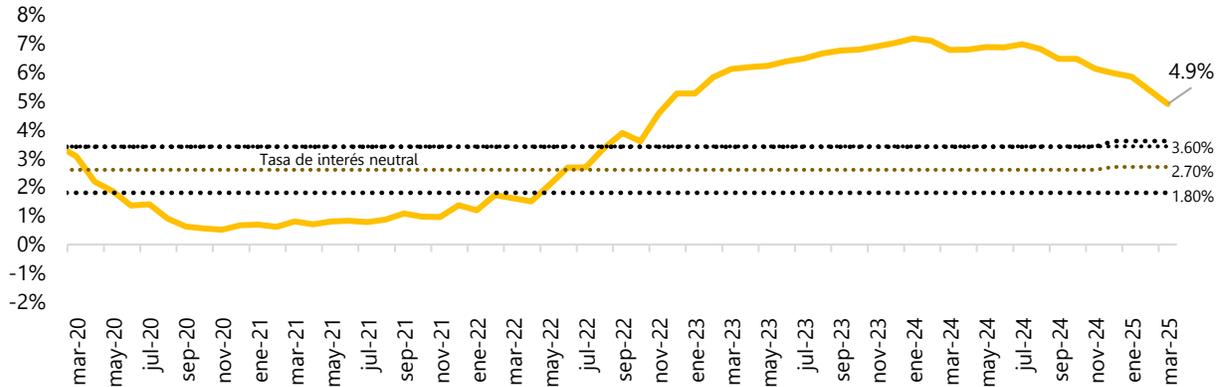
Fuente: GF BASE con información de Banxico

Figura 5. Expectativa de inflación para los próximos 12 meses (mes t), mediana



Fuente: GF BASE con información de Banxico

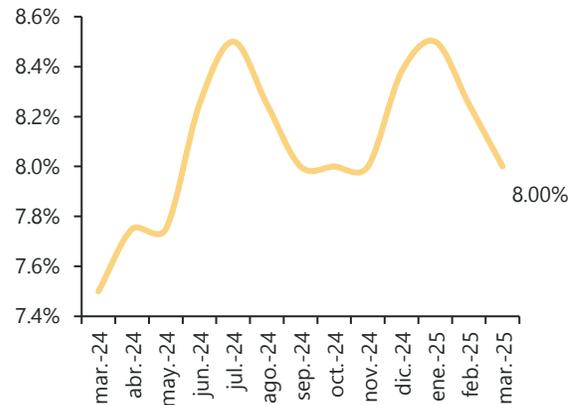
Figura 6. Tasa de interés real ex-ante, corto plazo
Cálculo con la ecuación de Fisher



Fuente: GF BASE con información de Banxico

Finalmente, la **expectativa de la tasa de interés** para el cierre del 2025 bajó a 8.00% tras ubicarse en 8.25% en febrero (Figura 7 y Tabla 1), siendo la segunda disminución consecutiva. Para el 2026, la expectativa se mantuvo sin cambios en 7.50% por cinco meses seguidos (Tabla 1). Dado que el Banco de México recortó la tasa de interés en 50 puntos base a 9.00% en su último anuncio de política monetaria, y envió la señal de que podría seguir ajustando la tasa en magnitud similar, Grupo Financiero BASE ajusta su expectativa de tasa de interés al cierre del año a 8.00%.

Figura 7. Expectativa de la tasa de interés, 2025



Fuente: GF BASE con información de Banxico

3. Percepción del entorno económico y momento para realizar inversiones

En cuanto a la percepción del entorno económico:

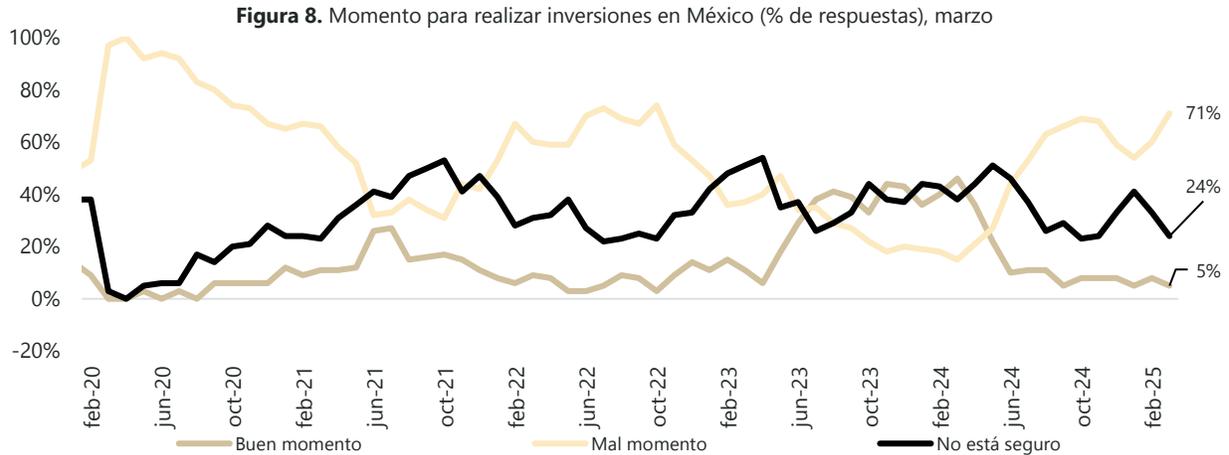
- El porcentaje de analistas que considera que **el entorno empeorará** en los próximos seis meses aumentó de 53% en febrero a 63% en marzo.
- El porcentaje que cree que **el entorno permanecerá igual** disminuyó de 35% a 30%.
- El porcentaje que opina que **el entorno mejorará** disminuyó de 13% a 8%.

Por otra parte, el 95% de los analistas considera que **la economía no está mejor que hace un año**, aumentando desde el 92% 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** disminuyó de 8% a 5%.
- Aquellos que piensan que es un **mal momento** aumentaron por segundo mes seguido, pasando de 60% a 71%, el mayor incremento mensual desde junio del 2024.

- El porcentaje de analistas que **no está seguro** sobre si es un buen momento disminuyó de 33% a 24%.



Fuente: Grupo Financiero BASE con información del Banco de México

La **percepción de deterioro en el entorno económico se intensificó en marzo**, con un mayor porcentaje de analistas anticipando un empeoramiento en los próximos seis meses. A la par, preocupa el incremento en la proporción de analistas que consideran que actualmente no es un buen momento para invertir en México, el cual alcanzó su mayor nivel en casi un año. Este deterioro en la confianza también se refleja en el Indicador Global de Opinión Empresarial de Confianza del INEGI, que en marzo se ubicó en 49.3 puntos, una caída de 0.8 puntos respecto a febrero y de 5.4 puntos respecto al mismo mes del año pasado. Con ello, el indicador acumula tres meses consecutivos de retrocesos mensuales y once en términos anuales, lo que confirma que el debilitamiento de la confianza empresarial no es reciente. Además, es la primera vez desde enero del 2023 que se sitúa por debajo del umbral de 50 puntos, lo que sugiere pesimismo entre los empresarios sobre la situación económica actual.

Hacia adelante, los factores que podrían seguir condicionando la percepción del entorno económico y la disposición a invertir por parte del sector empresarial se centran en la política comercial. En particular, persiste la incertidumbre sobre la magnitud de los aranceles que impondrá Estados Unidos y, en función de ello, la manera en que responderá el gobierno mexicano.

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	mar-24	abr-24	may-24	jun-24	jul-24	ago-24	sep-24	oct-24	nov-24	dic-24	ene-25	feb-25	mar-25
CONDICIONES EXTERNAS	12	14	9	10	9	7	12	17	18	18	19	28	29
Factores coyunturales: política sobre comercio exterior	1	1	-	-	1	-	2	3	8	7	13	16	19
Inestabilidad política internacional	1	2	1	5	1	2	3	3	3	2	3	2	3
Incertidumbre cambiaria	2	2	2	2	4	2	3	6	4	5	3	4	2
Debilidad del mercado externo y la economía mundial	2	3	1	2	1	1	-	-	1	1	1	1	2
Inestabilidad financiera internacional	1	1	-	-	-	-	-	-	-	-	-	2	2
El precio de exportación del petróleo	2	2	2	1	2	1	3	2	3	2	1	1	1
Factores coyunturales: política monetaria en Estados Unidos	1	1	1	-	-	-	-	2	-	-	-	1	1
Factores coyunturales: política fiscal en Estados Unidos	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	-	0	0
Contracción de la oferta de recursos del exterior	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	1	0
Los niveles de las tasas de interés externas	1	1	-	-	-	-	-	-	-	-	-	0	0
El nivel del tipo de cambio real	2	1	1	-	-	-	-	-	-	-	-	0	0
CONDICIONES ECONÓMICAS INTERNAS	15	13	13	18	16	15	14	15	16	21	17	22	25
Ausencia de cambio estructural en México	1	2	2	7	3	6	7	5	5	7	5	9	13
Incertidumbre sobre la situación económica interna	9	7	6	8	8	5	5	5	6	9	8	7	5
Falta de competencia de mercado	1	-	-	-	2	1	2	3	1	1	1	2	4
Plataforma de producción petrolera	3	2	2	1	1	2	-	2	3	2	2	2	2
Debilidad en el mercado interno	2	2	3	1	1	2	1	1	1	2	1	2	2
El nivel de endeudamiento de las familias	-	-	-	1	-	-	-	-	1	-	-	0	0
Disponibilidad de financiamiento interno en nuestro país	-	-	1	-	1	-	-	-	-	-	-	0	0
El nivel de endeudamiento de las empresas	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	0	0
GOBERNANZA	58	55	60	56	58	57	58	55	56	48	53	46	40
Problemas de inseguridad pública	22	24	20	14	20	14	16	16	18	17	23	20	17
Incertidumbre política interna	10	9	11	10	11	11	16	13	13	11	8	6	7
Otros problemas de falta de estado de derecho	8	7	10	5	4	5	5	4	7	5	4	7	6
Impunidad	12	9	10	8	9	7	3	3	4	4	4	5	6
Corrupción	6	7	10	18	14	21	18	19	15	11	14	7	4
INFLACIÓN	5	7	8	8	9	7	3	5	3	4	3	1	1
Aumento en los costos salariales	2	2	2	3	3	3	2	2	2	2	3	1	1
Presiones inflacionarias en el país	3	2	3	3	4	3	1	2	1	2	1	0	0
Aumento en precios de insumos y materias primas	1	2	3	1	2	-	-	-	1	-	-	0	0
POLÍTICA MONETARIA	8	7	7	4	5	7	6	5	3	5	5	3	3
La política monetaria que se está aplicando	4	4	5	3	3	4	4	3	3	2	3	2	2
Elevado costo de financiamiento interno	4	3	2	1	2	3	2	2	1	2	3	1	1
FINANZAS PÚBLICAS	3	3	3	5	3	8	8	2	3	4	2	1	2
Política de gasto público	2	2	2	3	1	4	3	1	3	3	2	1	1
Política tributaria	1	1	1	2	1	3	3	2	-	-	-	0	1
El nivel de endeudamiento del sector público	-	-	1	-	1	1	1	-	1	1	-	0	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.