

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

Próxima publicación: 2 de junio

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

	Expectativa 2025			Expectativa 2026		
	marzo	abril		marzo	abril	
Inflación general	3.70%	3.80%	▲	3.70%	3.74%	▲
Inflación subyacente	3.76%	3.90%	▲	3.64%	3.64%	-
Crecimiento PIB real	0.50%	0.20%	▼	1.60%	1.50%	▼
Tipo de cambio	20.80	20.81	▲	21.30	21.25	▼
Tasa de Fondeo Interbancario	8.00%	7.75%	▼	7.50%	7.00%	▼

Fuente: Grupo Financiero BASE con información del Banco de México

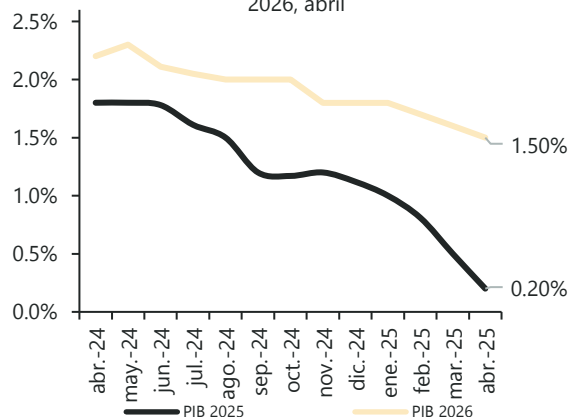
1. Crecimiento del PIB

Las **expectativas de crecimiento económico** para México volvieron a deteriorarse en abril, con la mediana de los especialistas ahora proyectando un crecimiento de 0.20% para 2025, por debajo del 0.50% estimado el mes anterior (Figura 1 y Tabla 1). Con esto, se acumulan 5 meses consecutivos en que los especialistas ajustan a la baja la expectativa de crecimiento. Por su parte, la **expectativa de crecimiento para el 2026** se ajustó a la baja por tercer mes seguido. Los especialistas ahora proyectan un crecimiento de 1.50%, en comparación con la expectativa de 1.60% del mes anterior (Figura 1 y Tabla 1).

Este deterioro en las expectativas ocurre en un contexto de alta incertidumbre, principalmente por las medidas arancelarias de Estados Unidos. La más reciente encuesta a los especialistas en economía del sector privado refleja también, en parte, el impacto de los recortes en las proyecciones de crecimiento económico mundial realizados por el Fondo Monetario Internacional (FMI) y el Banco Mundial. Durante abril, ambos organismos revisaron a la baja sus estimaciones para México. Por un lado, el Banco Mundial recortó su pronóstico de crecimiento de 1.5% a 0.0% para 2025, mientras que el FMI revisó a la baja su expectativa de 1.4% a -0.3%. Destaca que, tanto el Banco Mundial como el FMI, resaltaron el impacto negativo de las políticas proteccionistas de Estados Unidos, pues generan incertidumbre y limitan los beneficios esperados del *nearshoring* en la región.

Asimismo, entre los factores que los especialistas identificaron como posibles obstáculos para el crecimiento económico de México, volvió a destacar en abril el factor de *condiciones externas*. Al interior de este, la *política*

Figura 1. Expectativas de crecimiento 2025 y 2026, abril



Fuente: Grupo Financiero BASE con información de Banxico

sobre comercio exterior se posicionó, por segundo mes consecutivo, como el principal factor que podría limitar el crecimiento.

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. Condiciones externas (40%, Figura 2).

Se trató del mayor porcentaje asignado a este factor desde marzo del 2020 (46%), cuando la pandemia por COVID-19 comenzaba en México. Al interior de este rubro, el principal riesgo identificado es la *política sobre comercio exterior*, con un 23% de las respuestas. Este es el nivel más alto registrado desde abril del 2018 cuando también alcanzó 23%. Además, en abril, la *política sobre comercio exterior* se posicionó por segundo mes consecutivo como el principal riesgo para el crecimiento económico de México, de un total de 32.

Al interior, también destacan los riesgos de *debilidad del mercado externo y la economía mundial* (8%) que se ubicó en su mayor nivel desde octubre del 2022 (11%) e *inestabilidad financiera internacional* (3%), también su mayor nivel desde abril del 2024 (3%).

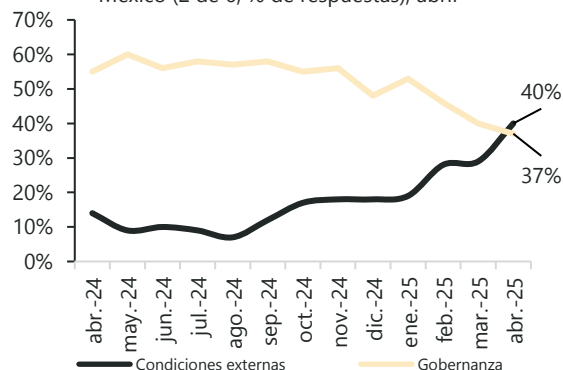
b. Gobernanza (37%, Figura 2).

Después de mantenerse durante 48 meses consecutivos como el principal factor que podría obstaculizar el crecimiento económico de México, la *gobernanza* fue desplazada al segundo lugar en abril, debido al repunte en la preocupación por las *condiciones externas*. Este cambio responde a la creciente incertidumbre derivada de las medidas arancelarias implementadas por Estados Unidos y sus repercusiones sobre el comercio global. Esto es especialmente importante, pues las exportaciones con destino en Estados Unidos representan 26% del PIB de México.

Cabe señalar que, aunque la proporción de especialistas que señalaron la gobernanza como principal riesgo se ubicó en su nivel más bajo desde octubre del 2022 (33%), no implica una mejora en la percepción de gobernanza, sino un aumento en la percepción de riesgo externo.

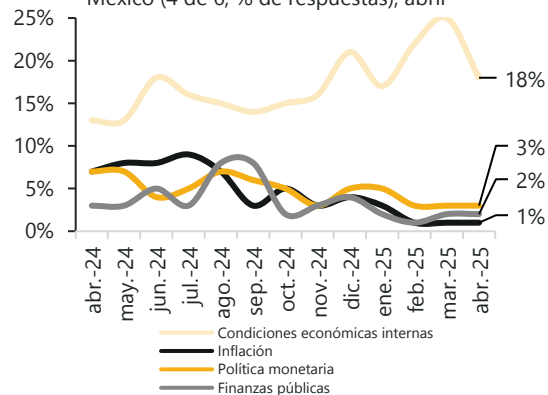
Al interior de la *gobernanza*, la *inseguridad pública* es el principal riesgo para el crecimiento, con un 15% de las respuestas, seguido de la *incertidumbre política interna* (7%), *otros problemas de falta de derecho* (7%), *impunidad* (5%) y *corrupción* (4%).

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



Fuente: GF BASE con información del Banco de México

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



Fuente: GF BASE con información del Banco de México

c. Condiciones económicas internas (18%, Figura 3).

Este factor bajó desde el 25% registrado en marzo (el mayor porcentaje asignado desde octubre del 2021). Al interior, los factores con mayor porcentaje fueron *ausencia de cambio estructural en México* con 6% e *incertidumbre sobre la situación económica interna* con 5%.

d. Política monetaria (3%, Figura 3).

El factor de *política monetaria* se mantuvo 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).

Este factor permaneció sin cambios respecto al mes previo. Al interior, el factor considerado que pudiera frenar el crecimiento de México fue *la política de gasto público* con 2%.

f. Inflación (1%, Figura 3).

El factor de inflación se mantuvo sin cambios respecto a febrero. Dentro de este rubro, el único factor identificado como un posible obstáculo para el crecimiento económico fue el de *presiones inflacionarias en el país* con 1%.

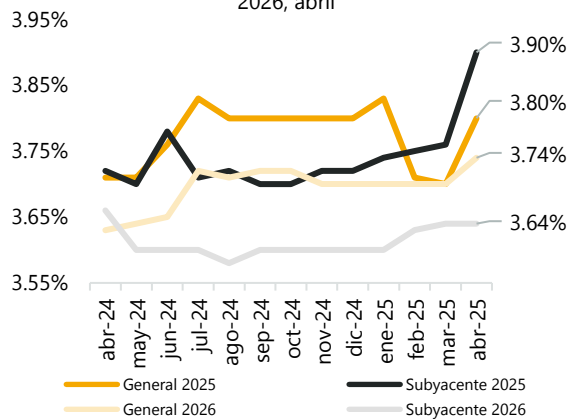
2. Inflación y tasa de interés

La **expectativa de inflación general** en México para el cierre del 2025 se ubicó en 3.80% (Figura 4 y Tabla 1), aumentando después de dos meses seguidos de revisiones a la baja. Por su parte, preocupa que la **expectativa de inflación subyacente** para el cierre de este año se ubicó en 3.90% (Figura 4 y Tabla 1), registrando así su cuarto mes consecutivo de aumentos.

El ajuste al alza en las expectativas responde a las recientes presiones inflacionarias, particularmente en la inflación subyacente que excluye los elementos más volátiles y es la que determina la trayectoria de inflación en el largo plazo. A tasa anual, la inflación general se aceleró por segunda quincena consecutiva, ubicándose en 3.96% en la primera quincena de abril, impulsada por el componente subyacente que se ubicó en 3.90% anual, su nivel más alto desde la primera quincena de septiembre del 2024. El repunte de la inflación incrementa el riesgo de un posible escenario de estanflación en México, particularmente si persiste la elevada volatilidad del tipo de cambio, lo que podría seguir presionando al alza los precios de las mercancías.

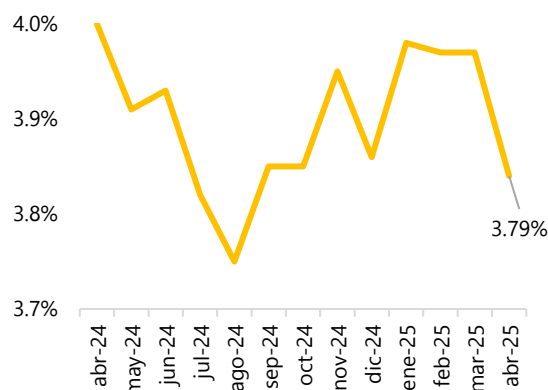
Por su parte, la **expectativa de inflación general para el 2026** se revisó al alza a 3.74% después de mantenerse sin cambios por 5 meses consecutivos en 3.70%, mientras que la **expectativa para la inflación subyacente para el**

Figura 4. Expectativas de inflación 2025 y 2026, abril



Fuente: GF BASE con información de Banxico

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



Fuente: GF BASE con información de Banxico

2026 permaneció sin cambios en 3.64% (Figura 4 y Tabla 1). Mientras tanto, la **expectativa de inflación para los próximos 12 meses** bajó de 3.92% a 3.79%, la mayor disminución desde enero del 2024 (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 bajó a 3.79%, la **tasa real ex ante** aumenta ligeramente de 4.9% en marzo a 5.0% en abril (Figura 6). Para medir el grado de restricción monetaria se toma como referencia 1) la tasa de interés neutral real, que el Banco de México estima en un rango entre 1.8% y 3.6% y 2) la **tasa de interés real ex ante**, que en abril se ubicó en 5.0% (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.

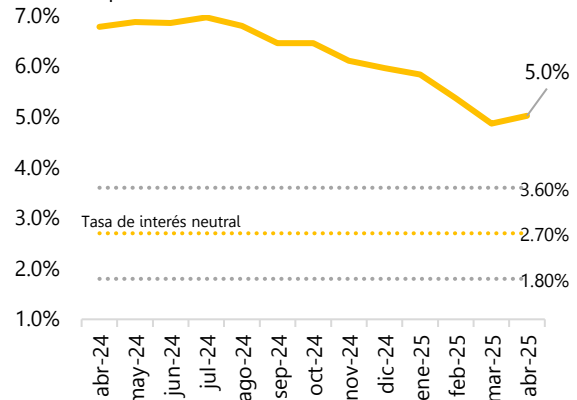
Finalmente, la **expectativa de la tasa de interés** para el cierre del 2025 bajó a 7.75% tras ubicarse en 8.00% en marzo (Figura 7 y Tabla 1), siendo la tercera disminución consecutiva. Para el 2026, la expectativa se ubicó en 7.00% después de permanecer sin cambios en 7.50% por 4 meses seguidos. A pesar del repunte de la inflación general, se espera que el Banco de México siga recortando la tasa de interés, pues existe un entorno de una marcada desaceleración económica que podría ayudar a quitar presiones a la inflación general. Además, la tasa se encuentra aún en terreno restrictivo. Se estima que este año la tasa de referencia cerrará en 8%.

3. Percepción del entorno económico y momento para realizar inversiones

En cuanto a la percepción del entorno económico:

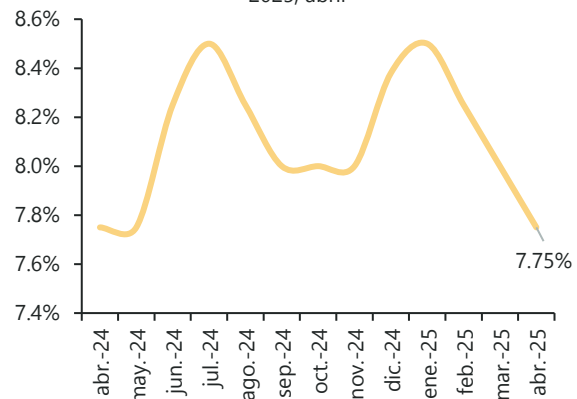
- El porcentaje de analistas que considera que **el entorno empeorará** en los próximos seis meses disminuyó de 63% en marzo a 48% en abril.
- El porcentaje que cree que **el entorno permanecerá igual** aumentó de 30% a 45%.
- El porcentaje que opina que **el entorno mejorará** disminuyó de 8% a 7%.

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



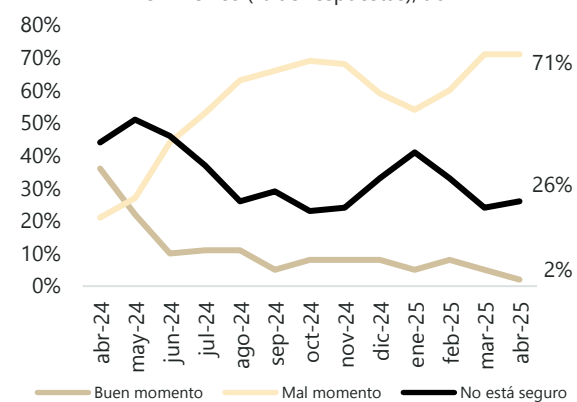
Fuente: Grupo Financiero BASE con información de Banxico

Figura 7. Expectativa de la tasa de interés 2025, abril



Fuente: Grupo Financiero BASE con información de Banxico

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



Fuente: Grupo Financiero BASE con información de Banxico

Por otra parte, el 98% de los analistas considera que **la economía no está mejor que hace un año**, aumentando 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** disminuyó de 5% a 2%.
- Aquellos que piensan que es un **mal momento** permaneció sin cambios por segundo mes consecutivo en 71%.
- El porcentaje de analistas que **no está seguro** sobre si es un buen momento aumentó de 24% a 26%.

Aunque la percepción sobre el entorno económico a seis meses mostró una ligera mejora en abril, esta se explica principalmente por un aumento en los analistas que consideran que la situación permanecerá igual, más que por un incremento en el optimismo. De hecho, la proporción de especialistas que anticipan una mejoría incluso disminuyó. Al mismo tiempo, se mantiene una perspectiva considerablemente negativa sobre la situación actual pues el 98% considera que la economía no está mejor que hace un año y solo el 2% cree que es un buen momento para invertir en México.

En conjunto, los resultados reflejan un entorno de alta cautela pues, aunque la profundidad en el deterioro de las expectativas es menor que en meses anteriores, no está implicando realmente una recuperación en la confianza o en el apetito por invertir.

Lo anterior también se relaciona con el deterioro del panorama global, particularmente en cuanto al comercio. Ante la postura ultra proteccionista de Estados Unidos, la Organización Mundial del Comercio (OMC) recortó en abril su pronóstico para el comercio de bienes en 2025. Con el recorte, la OMC espera una contracción en el volumen de comercio de mercancías global de 0.2% en 2025, debido a que espera una caída de las exportaciones de Norteamérica de 12.6%. Anteriormente la OMC estimaba que el comercio global crecería 3.0% en 2025. Hacia adelante, la política comercial seguirá siendo un factor clave que podría condicionar la percepción del entorno económico y la toma de decisiones del sector empresarial en 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.

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	abr-24	may-24	jun-24	jul-24	ago-24	sep-24	oct-24	nov-24	dic-24	ene-25	feb-25	mar-25	abr-25
CONDICIONES EXTERNAS	14	9	10	9	7	12	17	18	18	19	28	29	40
Factores coyunturales: política sobre comercio exterior	1	-	-	1	-	2	3	8	7	13	16	19	23
Inestabilidad política internacional	2	1	5	1	2	3	3	3	2	3	2	3	2
Incertidumbre cambiaria	2	2	2	4	2	3	6	4	5	3	4	2	2
Debilidad del mercado externo y la economía mundial	3	1	2	1	1	-	-	1	1	1	1	2	3
Inestabilidad financiera internacional	1	-	-	-	-	-	-	-	-	-	2	2	-
El precio de exportación del petróleo	2	2	1	2	1	3	2	3	2	1	1	1	8
Factores coyunturales: política monetaria en Estados Unidos	1	1	-	-	-	-	2	-	-	-	1	1	-
Factores coyunturales: política fiscal en Estados Unidos	1	1	1	1	1	1	1	1	1	-	0	0	-
Contracción de la oferta de recursos del exterior	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	1	0	1
Los niveles de las tasas de interés externas	1	-	-	-	-	-	-	-	-	-	0	0	-
El nivel del tipo de cambio real	1	1	-	-	-	-	-	-	-	-	0	0	1
CONDICIONES ECONÓMICAS INTERNAS	13	13	18	16	15	14	15	16	21	17	22	25	18
Ausencia de cambio estructural en México	2	2	7	3	6	7	5	5	7	5	9	13	5
Incertidumbre sobre la situación económica interna	7	6	8	8	5	5	5	6	9	8	7	5	6
Falta de competencia de mercado	-	-	-	2	1	2	3	1	1	1	2	4	4
Plataforma de producción petrolera	2	2	1	1	2	-	2	3	2	2	2	2	2
Debilidad en el mercado interno	2	3	1	1	2	1	1	1	2	1	2	2	1
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	55	60	56	58	57	58	55	56	48	53	46	40	37
Problemas de inseguridad pública	24	20	14	20	14	16	16	18	17	23	20	17	15
Incertidumbre política interna	9	11	10	11	11	16	13	13	11	8	6	7	7
Otros problemas de falta de estado de derecho	7	10	5	4	5	5	4	7	5	4	7	6	5
Impunidad	9	10	8	9	7	3	3	4	4	4	5	6	4
Corrupción	7	10	18	14	21	18	19	15	11	14	7	4	7
INFLACIÓN	7	8	8	9	7	3	5	3	4	3	1	1	1
Aumento en los costos salariales	2	2	3	3	3	2	2	2	2	3	1	1	-
Presiones inflacionarias en el país	2	3	3	4	3	1	2	1	2	1	0	0	1
Aumento en precios de insumos y materias primas	2	3	1	2	-	-	-	1	-	-	0	0	-
POLÍTICA MONETARIA	7	7	4	5	7	6	5	3	5	5	3	3	3
La política monetaria que se está aplicando	4	5	3	3	4	4	3	3	2	3	2	2	2
Elevado costo de financiamiento interno	3	2	1	2	3	2	2	1	2	3	1	1	1
FINANZAS PÚBLICAS	3	3	5	3	8	8	2	3	4	2	1	2	2
Política de gasto público	2	2	3	1	4	3	1	3	3	2	1	1	2
Política tributaria	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