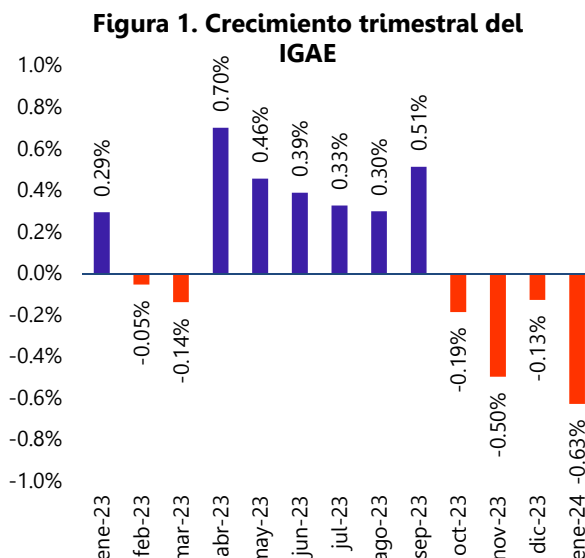


## Revisión a la baja de la expectativa de crecimiento del 2024

**Grupo Financiero BASE revisa a la baja su pronóstico puntual de crecimiento para el 2024 de 2.5% a 1.6%. El rango se ubicaba antes de 1.5% al 3.0% y ahora el rango queda más acotado al tener más información al inicio del año, ubicándose de 1.3% al 2.0%.**

La economía mexicana comenzó a mostrar señales consistentes de desaceleración desde el cuarto trimestre del 2023, cuando el PIB mostró un crecimiento trimestral de sólo 0.08%, siendo el peor desempeño desde el tercer trimestre del 2021. Por lo anterior, en todo 2023 el PIB creció 3.23%, desacelerándose desde un crecimiento de 3.94% en 2022.

Esto se ha agravado al comienzo del 2024 y se ha confirmado con el Indicador Global de Actividad Económica (IGAE) que en enero mostró una contracción mensual de 0.63% (Figura 1), siendo la mayor caída desde mayo del 2020, acumulando además cuatro meses consecutivos de contracciones mensuales, algo que no ocurría desde el periodo entre junio y septiembre del 2021.



Fuente: Grupo Financiero BASE con información de INEGI

Al interior, las actividades primarias mostraron una contracción mensual de 12.91% en enero y las actividades terciarias se contrajeron 0.51% mensual, con caídas en el comercio al por mayor (-2.30%), comercio al por menor (-0.50%), servicios de esparcimiento (-5.66%), alojamiento temporal y preparación de alimentos (-3.66%), que son subsectores clave de comercio y servicios. Solamente las actividades secundarias crecieron 0.35% mensual, aunque luego de caer dos meses consecutivos (en noviembre y diciembre) por lo que se trata de un efecto rebote y a pesar de esto, se mantuvo 1.38% por debajo de octubre del 2023. El crecimiento estuvo impulsado por la manufactura que creció 0.23% mensual, también debido a un efecto rebote luego de caer 2.29% los tres meses previos, mientras que la construcción creció 2.22% mensual. Por su parte, el sector de servicios básicos se contrajo 0.79% mensual, acumulando cinco meses consecutivos de contracción, algo que no ocurría desde la recesión por la pandemia del Covid-19, cuando cayeron durante seis meses consecutivos entre septiembre del 2020 y febrero del 2021.

Desde el enfoque del gasto también hay señales de debilidad. El consumo en México mostró un retroceso mensual de 0.60%, siendo la mayor contracción mensual desde febrero del 2023 (-1.17%) así como el mayor retroceso para un mes igual desde el 2017 (-1.46%). En su comparación anual, el consumo privado registró un crecimiento de 1.90%, desacelerándose fuertemente desde el crecimiento de 5.50% en diciembre y siendo el menor avance desde la contracción de 6.23% observada en febrero del 2021.

Por su parte, la inversión fija bruta muestra un estancamiento, avanzando 0.14% mensual en enero, pero sin mostrar crecimiento desde septiembre del 2023. Por lo anterior, desde agosto del 2023 hasta enero del 2024 (comparación punto a punto), la inversión fija acumula una contracción de 1.63%. En el mismo periodo, la inversión en maquinaria y equipo muestra una contracción de 0.32% y la inversión en construcción se ha contraído 2.94%. A tasa anual, la inversión mostró un

crecimiento de 13.82% en enero, siendo la menor tasa de crecimiento desde marzo del 2023. Sin embargo, esta alta tasa de crecimiento se debe a la expansión acumulada entre abril y agosto del 2023 y en los próximos meses es probable que el crecimiento anual de la inversión siga desacelerándose.

Finalmente, las exportaciones (medidas en dólares) mostraron una contracción de 1.05% trimestral durante el cuarto trimestre del 2023 y en enero se contrajeron 2.53% mensual. En febrero las exportaciones mostraron una recuperación al crecer 4.24% mensual, pero esto se debió principalmente al componente automotriz que creció 7.93% mensual.

El desempeño negativo de la actividad económica al comienzo del año también es preocupante, pues normalmente al tratarse de año electoral en México debería observarse un mayor dinamismo. Históricamente, desde 1980, el PIB ha crecido en promedio 2.92% en años de elecciones presidenciales, frente a un promedio de 2.72% en el resto de los años. Inclusive, resulta preocupante también, que el deterioro de la actividad económica ocurra al comienzo del año, pues en los 7 años de elecciones presidenciales anteriores (desde 1982), la expansión se concentró en el primer semestre, con el PIB creciendo a una tasa trimestral promedio de 0.72% y desacelerándose a una tasa trimestral promedio de 0.16% en el segundo semestre. De estos 7 años de elecciones presidenciales previas, solo en 1 se observó un crecimiento trimestral promedio más elevado en la segunda mitad del año: 1988.

De acuerdo con el Sistema de Indicadores Compuestos, se confirma un deterioro significativo de la actividad económica. El indicador coincidente, que refleja el estado general de la economía bajo el enfoque clásico, mostró un retroceso mensual de 0.4 puntos durante enero, acumulando tres meses consecutivos de retrocesos desde el máximo observado en octubre del 2023. Este es el mayor número de retrocesos consecutivos del indicador coincidente desde el periodo entre febrero y mayo del 2020, cuando el indicador bajó durante cuatro meses consecutivos durante la pandemia. Es importante recordar que una recesión implica una caída significativa y generalizada de la actividad económica, algo que no está ocurriendo con información hasta enero, pues la caída de la actividad económica hasta ahora no es profunda ni generalizada.

Hay señales de que podría observarse una recuperación en el corto plazo. El indicador adelantado, que busca anticipar los puntos de giro del indicador coincidente subió 0.2 puntos en enero, acumulando tres meses consecutivos al alza y ubicándose en 109.6 puntos, luego de caer dos meses en septiembre (-0.2 puntos) y octubre (-0.5 puntos). Por lo anterior, es probable que el indicador coincidente muestre una recuperación durante los próximos meses.

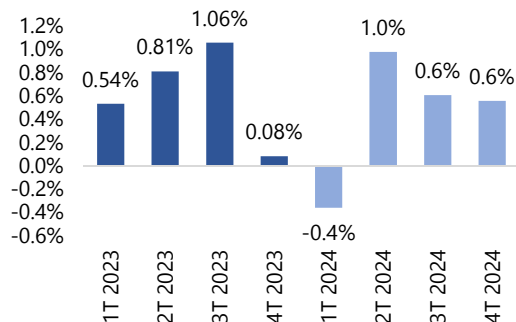
La contracción de la actividad económica en enero hace probable de que el PIB de México se contraiga en el primer trimestre del 2024 y registre una desaceleración en el crecimiento de todo el año. De hecho, asumiendo un efecto rebote del IGAE, con un crecimiento mensual de 0.6% en febrero y proyectando un crecimiento de 0.4% en marzo, el PIB mostraría una contracción trimestral de 0.4% durante el primer trimestre, que, de confirmarse, sería la primera contracción trimestral del PIB desde el tercer trimestre del 2021 y la mayor desde el segundo trimestre del 2020. Para que se observe un crecimiento trimestral positivo del PIB en el primer trimestre, durante febrero y marzo el IGAE tendría que mostrar tasas de crecimiento de 0.90% o superiores, algo que es históricamente inusual. La última vez que la actividad económica creció más de 0.90% mensual ocurrió en marzo del 2021 y antes de eso entre junio y octubre del 2020, todos por una recuperación tras el impacto inicial de la pandemia. Históricamente en 372 observaciones de crecimiento mensual del IGAE (desde 1993), solamente en 46 meses (o 12.4% del total) se registró un crecimiento mensual igual o mayor a 0.90% y solo en 28 de estos 46 meses (7.5% del total), el crecimiento no estuvo relacionado a un periodo de recuperación tras una recesión.

Para el resto del año se estiman las siguientes tasas de crecimiento trimestrales: 1.0% en el segundo trimestre y 0.6% en el tercer y cuarto trimestre (Figura 2). Con lo anterior, se obtiene una estimación puntual de crecimiento de 1.6% en todo 2024 (Cuadro 1), revisado a la baja desde 2.5% en la estimación previa y un rango entre 1.3% y 1.8% anual.

Asumiendo una contracción del PIB de 0.4% en el primer trimestre, se tendría que observar un crecimiento trimestral promedio de 0.6% en los tres trimestres restantes para que se cumpla la parte baja del rango de crecimiento en 2024 de 1.3%. Por su parte, tendría que observarse un crecimiento trimestral promedio de 1.0% para que se cumpla la parte alta del rango de crecimiento en 2024 de 2.0%.

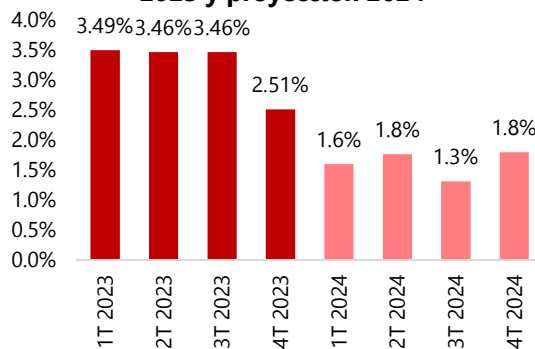
Para que en el segundo semestre se registre una aceleración del crecimiento económico en México, permitiendo que el PIB crezca cerca del 2.0% en 2024, sería necesario que la economía de Estados Unidos se acelere impulsada por el gasto público asociado a las elecciones, permitiendo que en 2024 el PIB de ese país crezca por encima de la estimación puntual actual de 1.9% y que de forma simultánea se observe un mayor crecimiento en el consumo de bienes, favoreciendo las exportaciones de México. Cabe mencionar que desde el cuarto trimestre del 2023 se observó una desincronización entre la economía de Estados Unidos y México, debido a que en Estados Unidos se desaceleró el consumo de bienes y se aceleró el consumo de servicios. Esta tendencia se acentuó al comienzo del 2024, con el consumo de bienes creciendo 1.1% anual en enero y febrero y el consumo de servicios creciendo 2.4% y 3.0% en enero y febrero, respectivamente.

**Figura 2. Crecimiento trimestral del PIB, 2023 y proyección 2024**



Fuente: Grupo Financiero BASE con información de INEGI y estimaciones propias

**Figura 3. Crecimiento anual del PIB, 2023 y proyección 2024**



Fuente: Grupo Financiero BASE con información de INEGI y estimaciones propias

**Tabla 1. Expectativas de Grupo Financiero BASE para el crecimiento económico de México**

Año	Crecimiento esperado	PIB per cápita vs. 2018
2024	1.6%	-0.85%
2025	0.8%	-1.00%

Fuente: Grupo Financiero BASE

**Gabriela Siller Pagaza, PhD**  
Directora de Análisis Económico-Financiero  
[gsiller@bancobase.com](mailto:gsiller@bancobase.com)  
Tel. 81512200 ext. 223

**Jesús Anacarsis López Flores**  
Subdirector de Análisis Económico-Financiero  
[jlopezf@bancobase.com](mailto:jlopezf@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.