

Reporte de
Perspectiva Económica



México

Abril 2024



TABLA DE CONTENIDO

INTRODUCCIÓN	3
CONSUMO PRIVADO	5
INVERSIÓN FIJA	10
COMERCIO EXTERIOR	13
INFLACIÓN Y POLÍTICA MONETARIA	16
SECTOR PÚBLICO	19
RIESGOS Y EXPECTATIVAS	20
ANEXO 1: RECUPERACIÓN DE LAS 45 ECONOMÍAS MÁS GRANDES DEL MUNDO	23
ANEXO 2: LA ECONOMÍA MEXICANA EN AÑOS DE ELECCIONES	24

INTRODUCCIÓN

Tras crecer 3.23% en el 2023, el Producto Interno Bruto (PIB) de México creció 0.21% en el primer trimestre del 2024, respecto al trimestre anterior. Con esto, la tasa de crecimiento anual en el primer trimestre fue de 1.97%, la menor desde el cuarto trimestre del 2021.

Para efectos de comparación con Estados Unidos, que reporta el crecimiento de forma anualizada (suponiendo que la tasa de crecimiento trimestral se repite por cuatro trimestres), el crecimiento trimestral anualizado de la economía mexicana fue 0.84%, considerablemente menor al 1.59% reportado por Estado Unidos.

El dato de crecimiento del primer trimestre del 2024 subraya de manera clara que la economía mexicana sigue observando una desaceleración económica significativa, la cual fue evidente desde el último trimestre del 2023, cuando la economía creció solamente a una tasa trimestral de 0.08% y en tasa anual registró un crecimiento de 2.51%, el menor desde el último trimestre del 2021. El deterioro en la actividad económica de México no es atribuible al mal desempeño de Estados Unidos, pues ese país mostró un crecimiento positivo del PIB. Además, el deterioro de la actividad económica de México no es exclusivo de un solo sector, sino que se trata de una tendencia generalizada:

- El sector primario registró en el primer trimestre del 2024 una contracción de 1.05%, registrando su segundo mes consecutivo de contracción trimestral, algo que no se veía desde la segunda mitad del 2019. El Indicador Global de la Actividad Económica (IGAE) ya mostraba señales de una fuerte caída en este sector después de que en enero registrara una contracción mensual de 12.91%, la más profunda diciembre del 2007. No obstante, a tasa anual las actividades primarias lograron crecer 1.25%.
- El sector secundario también se contrajo en el primer trimestre del 2024, cayendo 0.42% respecto al trimestre anterior. Además de ser la primera vez desde la segunda mitad del 2019 en que se observan dos caídas trimestrales consecutivas, también es la mayor contracción desde el primer trimestre del 2021. Dentro del sector industrial ha destacado particularmente el mal desempeño de las industrias manufactureras y la notable desaceleración en el sector de la construcción. Esto es relevante, pues el crecimiento de la inversión en equipo de transporte importado y en construcción fue el principal impulsor del crecimiento en el 2023. Sin embargo, a tasa anual el sector logró un crecimiento de 1.50%, aunque este es el menor desde el primer trimestre del 2021.
- Por último, el sector terciario registró en el primer trimestre del 2024 un crecimiento de 0.69%, acumulando 10 trimestres consecutivos al alza. A tasa anual, el sector creció 2.50%, manteniendo un ritmo de crecimiento similar al del trimestre anterior (2.48%). Este sector, que representa aproximadamente 60% del PIB de México, tuvo una desaceleración significativa en el último trimestre del 2023 y en el primer trimestre del 2024. En septiembre del 2023, el IGAE del sector terciario alcanzó un máximo histórico, pero luego se contrajo en el último trimestre del 2023. Después, tras una contracción mensual de 0.51% en enero, el IGAE mostró un rebote, con la menor tasa de crecimiento anual para el sector terciario desde marzo del 2022.

La desaceleración en el crecimiento de la actividad económica de México no es suficiente para determinar que se avecina una recesión, pues aún no se observa una contracción generalizada de la actividad, y además faltarían la duración y la profundidad de la caída.

En vista de las cifras económicas más recientes, el Fondo Monetario Internacional (FMI) ajustó en su reporte de Perspectivas de la Economía Mundial el crecimiento económico de México a la baja, pasando de 2.7% en la

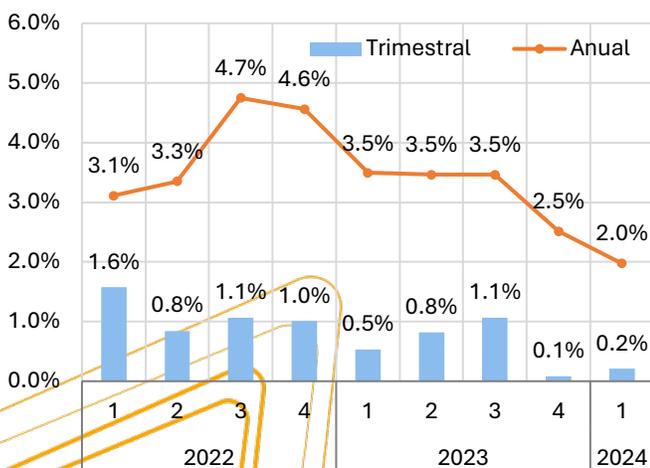
actualización de enero, a 2.4% en el reporte de abril. Por su parte, Grupo Financiero BASE también realizó un ajuste a la baja en la expectativa de crecimiento. Previamente se tenía un rango de crecimiento estimado de 1.5% a 3.0% y con la nueva información disponible, ahora se estima un crecimiento entre 1.3% y 2.0% para el año. Con esto, la estimación puntual de crecimiento disminuye de 2.5% a 1.6%.

De este modo, la economía de México estaría creciendo un acumulado de 5.08% en el sexenio en curso, el menor crecimiento económico desde el sexenio de Miguel de la Madrid (1982-1988). Con este crecimiento, el PIB expresado en términos per cápita estaría disminuyendo 0.9% en el sexenio, una caída ligeramente menor a la observada en el sexenio de Felipe Calderón (2006-2012), cuando se contrajo 1.0%.

Además del evidente deterioro en la actividad económica desde la segunda mitad del año pasado, es importante considerar que la economía enfrenta un clima de alta incertidumbre, particularmente:

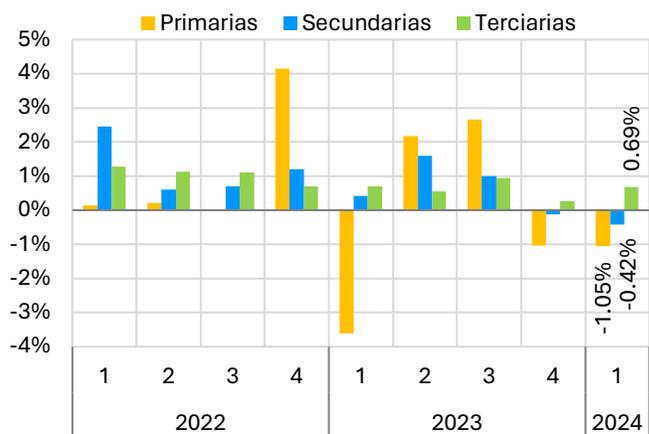
- La próxima elección presidencial que se llevará a cabo el 2 de junio de 2024. Si bien los periodos electorales en México suelen estar acompañados por un aumento en el gasto público, contribuyendo a la demanda agregada, generan considerable incertidumbre en el sector privado, obstaculizando la inversión.
- La elección presidencial de noviembre en Estados Unidos. Considerando la profunda interconexión comercial entre México y Estados Unidos, así como los antecedentes de tensiones en campañas anteriores, las políticas propuestas por los candidatos y los resultados de la elección podrían desencadenar consecuencias adversas para la economía mexicana.
- La expectativa de una drástica disminución en el gasto público en el 2025, especialmente en la inversión en infraestructura. El fuerte aumento en el gasto propuesto para el 2024, financiado por deuda pública, da motivos para esperar una estabilización en años posteriores, ya que el Gobierno Federal debe mantener una política fiscal responsable para evitar recortes en su calificación crediticia. Con esto, para 2025 se espera una mayor desaceleración económica, con un crecimiento del PIB de apenas 0.8%.

Fig. 1. Crecimiento del PIB, variación %



Fuente: Grupo Financiero BASE con información de INEGI

Fig. 2. PIB por actividad económica var. % trimestral



Fuente: Grupo Financiero BASE con información de INEGI

CONSUMO PRIVADO

Los últimos datos de consumo privado según el Indicador Mensual de Consumo Privado en el Mercado Interior publicado por el INEGI mostraron una contracción de 0.60% en enero del 2024, después de que en el último trimestre del 2023 creciera 0.92%, respecto al trimestre anterior. Con esto, el consumo privado registró en enero un crecimiento anual de 1.90%, la menor tasa desde febrero del 2021, cuando la economía todavía sufría las consecuencias de la crisis de la pandemia de Covid-19 (Fig. 3). El crecimiento anual de 1.90% en enero pone en evidencia la desaceleración en el consumo, ya que en diciembre del 2023 la tasa de crecimiento anual fue de 5.50%.

También es importante analizar los factores que impulsaron el crecimiento de 4.40% en el consumo privado durante 2023 para entender las razones detrás de la desaceleración y obtener una perspectiva más precisa sobre su desempeño futuro.

Dividiendo el consumo según el origen de los bienes y servicios, es claro que el crecimiento se concentró en el consumo de bienes importados, que creció 20.17% en el 2023. En cambio, el consumo de bienes y servicios de origen nacional solamente creció 1.70%, debido a que el consumo de servicios creció 3.28% y el de bienes solamente 0.37%.

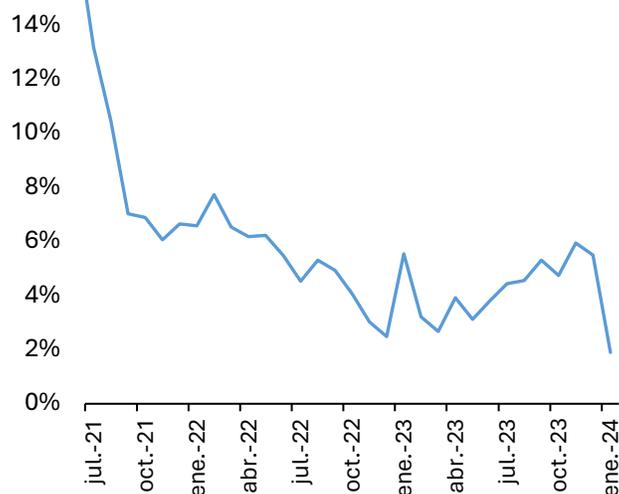
El aumento notable del consumo de bienes importados se debió principalmente al fortalecimiento del peso mexicano frente al dólar estadounidense¹, lo cual mejoró el poder adquisitivo de la moneda nacional, permitiendo a los consumidores mexicanos comprar una mayor cantidad de bienes en el extranjero.

Mercado Laboral

Las cifras de la Encuesta Nacional de Ocupación y Empleo (ENOE) muestran que al cierre del primer trimestre del 2024, la población ocupada del país se ubicó en 59.82 millones de personas, aproximadamente 800 mil personas más que lo observado en el mismo mes del año anterior. Asimismo, la población desocupada (desempleada) se ubicó en 1.40 millones, mientras que en marzo del 2023 era de 1.45 millones. Con estos cambios, la tasa de desocupación (o de desempleo) cayó de 2.79% en marzo del 2023, a 2.66% en marzo del 2024. Es importante mencionar que en febrero del 2024, la tasa de desocupación se situó en 2.58%, que fue su nivel más bajo desde que se cuenta con esta información (enero del 2005).

Dentro de la Población No Económicamente Activa (PNEA), la población disponible, conformada por las personas que no tienen ni buscan trabajo, pero aceptarían uno si se les ofreciera, bajó de 5.47 millones en marzo del 2023 a 5.02 millones en marzo del 2024. A esta población también se le conoce como la población desalentada, ya que la falta de esfuerzos para conseguir trabajo se debe a que las personas consideran que no existen oportunidades o

Fig. 3. Indicador de consumo privado, var. % anual

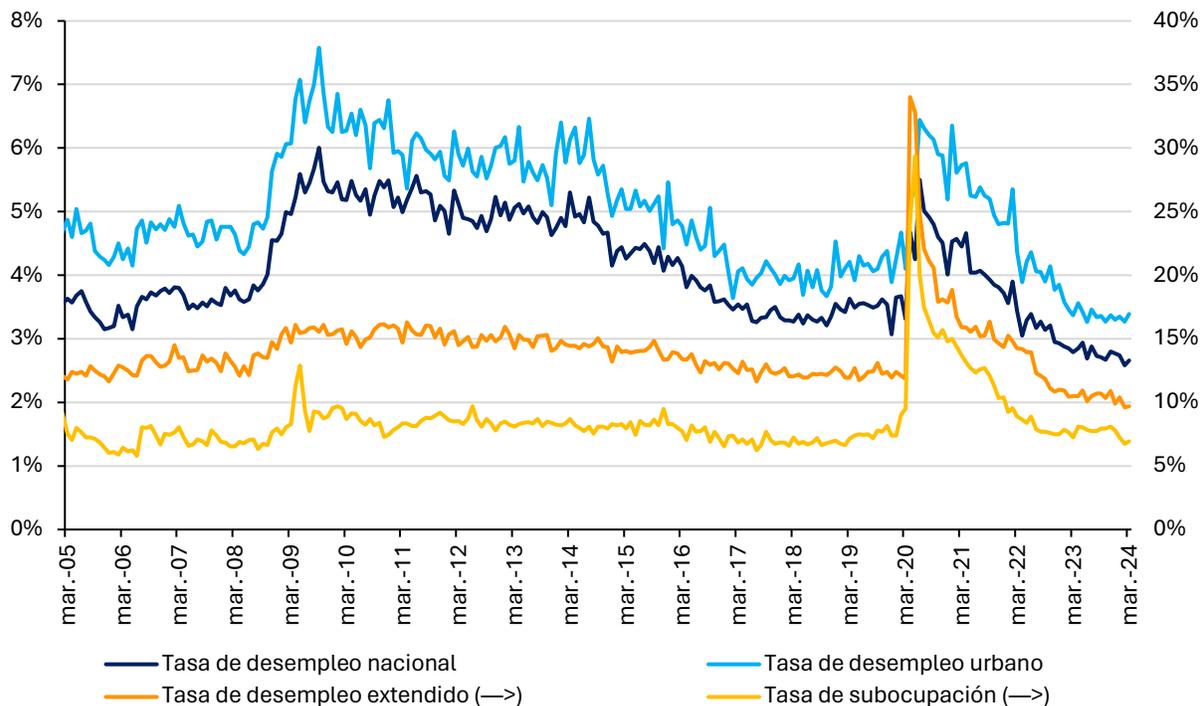


Fuente: Grupo Financiero BASE con información de INEGI

¹ En 2023 el peso mexicano se apreció 13% respecto al dólar estadounidense, siendo la mayor apreciación anual en registro desde que se tiene el régimen cambiario de libre flotación.

condiciones para encontrar uno. Si a estas personas se les considerara desempleadas, se tendría una tasa de desempleo extendida de 9.68% en marzo del 2024. Si bien la tasa es considerablemente mayor a la tasa de desempleo tradicional, es importante mencionar su descenso, ya que en marzo del 2023 se ubicaba en 10.49%. Además, la tasa de desempleo extendido en febrero del 2024 alcanzó un nivel de 9.61%, el más bajo desde que comienza el registro de la ENOE (Fig. 4).

Fig. 4. Tasas de desempleo y subocupación
Series desestacionalizadas, excepto la tasa de desempleo extendido



Fuente: Grupo Financiero BASE con información de INEGI

Respecto al empleo formal en el sector privado, las cifras del Instituto Mexicano del Seguro Social (IMSS) muestran que en el primer trimestre del 2024 se tuvo una creación neta de 264,959 puestos de trabajo. No obstante, aunque el empleo formal sigue creciendo en un entorno en el que ya se cuenta con tasas de desempleo históricamente bajas, es importante hacer énfasis en su desaceleración. La creación de 265 mil empleos en el primer trimestre del 2024 fue considerablemente inferior a la creación de 423,384 empleos en el mismo periodo del 2023. Asimismo, el total de asegurados registrados en marzo del 2024 (22.29 millones) creció solamente 2.26% respecto al mismo mes del año anterior, siendo esta la menor tasa de crecimiento anual desde abril del 2021 (cuando se registró la primera tasa de crecimiento anual post-pandemia).

En cuanto al salario en el sector privado formal, el salario base de cotización promedio reportado al IMSS en marzo fue de 577.21 pesos, 9.88% mayor al reportado en marzo del 2023. Si bien este crecimiento es alto (considerablemente mayor a la inflación interanual de 4.42% registrada en el mismo mes), se trata del menor ritmo de crecimiento anual de los últimos 25 meses (desde febrero del 2022). Asimismo, el salario base real (ajustado por inflación) también muestra una desaceleración, ya que el crecimiento anual de 5.22% en marzo del 2024 fue el menor desde mayo del 2023.

La masa salarial, que se aproxima multiplicando el total de puestos de trabajo por el salario base de cotización promedio real, mostró en marzo del 2024 un incremento de 7.61% respecto al mismo mes del año pasado. Esta tasa muestra una desaceleración importante, considerando que en junio del 2023 alcanzó 10.01% (el mayor desde que se cuenta con información mensual del IMSS—enero del 2001) (Fig. 5).

Remesas

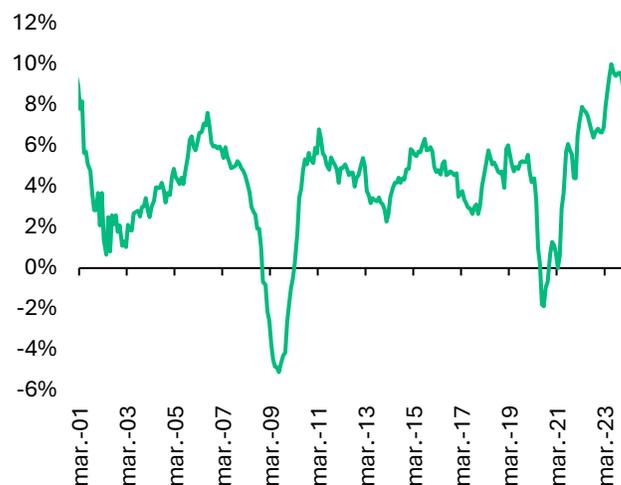
Para la economía mexicana, las remesas que los trabajadores migrantes envían a sus familiares en México constituyen una fuente vital de ingresos que impulsa el consumo nacional. En el 2023, la entrada de remesas creció 7.55% respecto al año anterior, alcanzando un nuevo máximo histórico de 63.3 mil millones de dólares. Este ingreso de divisas supera los ingresos de otros sectores como el turismo (30.8 mil millones de dólares, según los datos de la Encuesta de Viajeros Internacionales) y de las exportaciones petroleras (33.2 mil millones de dólares, según cifras publicadas por el Banco de México).

Aunque la tendencia del flujo de entrada de remesas sigue siendo al alza, hay una desaceleración notoria en el crecimiento. En el primer bimestre del 2024, las remesas registraron un aumento anual de 3.44%, un crecimiento significativamente menor al de 11.69% registrado en el primer bimestre del 2023 y la menor tasa anual para un primer bimestre desde el 2015.

Además, al tomar en cuenta el efecto de las variaciones en el tipo de cambio, el análisis del flujo de remesas en términos de pesos revela un panorama menos favorable. Para los consumidores mexicanos, lo importante es el valor de remesas que reciben cuando se convierten a pesos, ya que refleja el poder adquisitivo real de los dólares que reciben del extranjero. Dado que el peso mexicano se ha apreciado considerablemente frente al dólar en el último año, el valor de las remesas en pesos se ha visto afectado.

Tomando como referencia el tipo de cambio FIX publicado por el Banco de México, el país recibió remesas equivalentes a 77.1 mil millones de pesos en febrero del 2024. Este dato representa una caída de 4.67% respecto al mismo mes del año anterior. Esto se explica por la apreciación del peso, ya que el tipo de cambio bajó de 18.60 a 17.10 pesos por dólar en ese periodo. Además de esto, es importante tomar en cuenta la pérdida de poder adquisitivo provocado por la inflación. Deflactando las cifras de remesas en pesos con el Índice Nacional de Precios al Consumidor (INPC) publicado por INEGI, se obtiene que el poder adquisitivo de las remesas registró en febrero del 2024 una caída de 8.69%. Con esto, las remesas en pesos reales acumulan 16 meses consecutivos en contracción. Esta información es relevante, ya que esboza un panorama muy distinto al que muestran las remesas en dólares y ayuda a explicar la desaceleración en el consumo privado.

Fig. 5. Masa salarial real según cifras del IMSS, var. % anual



Fuente: Grupo Financiero BASE con información de INEGI

Confianza del Consumidor

El indicador de confianza del consumidor publicado por el INEGI continúa con su tendencia al alza, alcanzando en marzo del 2024 un nivel de 47.25 puntos, su nivel más alto desde febrero del 2019, fecha en que se tiene el máximo nivel en registro (48.49 puntos) (Fig. 6). Con esto, el indicador acumula un aumento de 0.45 puntos en el primer trimestre del 2024, después de que en el 2023 aumentara un total de 3.94 puntos.

La mejora en la confianza de los consumidores, que se ha observado a partir del mínimo relativo que tocó en agosto del 2022, se debe a que los miembros de los hogares perciben que la situación económica es cada vez mejor, al compararla con la que tenían 12 meses antes. De los 5 componentes del indicador, los de mayor aumento en el periodo agosto 2022 a marzo 2024 son los que se refieren a la situación económica actual del hogar respecto a la de hace 12 meses (+6.18 puntos), la situación económica actual del país respecto a la de hace 12 meses (+7.32 puntos) y las posibilidades de que el hogar realice compras de bienes duraderos (+7.71%). Además, en el último año (de marzo 2023 a marzo 2024), el componente con el mayor aumento es el de la situación económica actual del hogar respecto a la de hace 12 meses (+2.79 puntos).

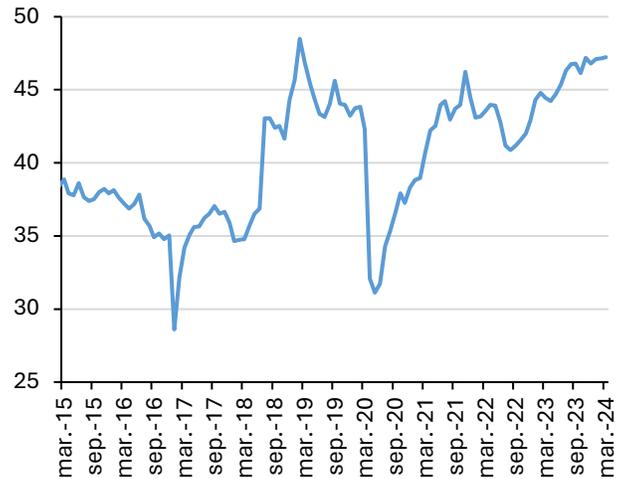
La confianza de los consumidores es un factor determinante del consumo, pero no el único. Que se haya incrementado la confianza implica que se tiene una mejor percepción (y más confianza) sobre la situación económica, pero no necesariamente refleja que la situación económica sea realmente mejor. Las personas que se sienten confiadas sobre el estado de la economía tienen mayor disposición a gastar, pero sus compras dependerán también del ingreso disponible, la inflación, la disponibilidad de crédito y la tasa de interés.

Crédito al consumo

Según cifras del Banco de México, la cartera de crédito al consumo se ubicó en 1.472 billones de pesos en febrero del 2024, lo cual representa un incremento de 16.33% respecto al mismo mes del año anterior. Considerando que la inflación del periodo fue de 4.40% según el INPC, el crecimiento real de la cartera de crédito al consumo fue de 11.42% anual. Este crecimiento es elevado, pero muestra una desaceleración, pues en septiembre del 2023 el crecimiento real fue de 13.80% (Fig. 7).

Además, es importante distinguir entre el crecimiento de la cartera vigente y la cartera vencida. Aunque el 96.8% de la cartera total es vigente, el mayor crecimiento se ha dado en la cartera vencida, con 22.28% en febrero. Analizando solamente el crédito al consumo otorgado en tarjetas de crédito, el panorama es peor. El crecimiento real anual del crédito en tarjetas en febrero del 2024 fue de 12.83%, con un crecimiento de 11.96% en la cartera

Fig. 6. Indicador de Confianza del Consumidor



Fuente: Grupo Financiero BASE con información de INEGI

vigente y de 43.33% en la cartera vencida. En diciembre del 2023, el crecimiento anual real de la cartera vencida en tarjetas de crédito fue de 56.74%, el mayor que muestra la serie publicada por el Banco de México (que inicia en 2009).

Lo anterior es preocupante, ya que indica un problema de solvencia en los consumidores, lo que eventualmente tendrá una afectación sobre el consumo privado por dos vías: 1) los consumidores, que no han pagado sus tarjetas de crédito se quedarán sin este tipo de financiamiento, lo que los obligará a disminuir su consumo y 2) las instituciones financieras podrían disminuir su otorgamiento de crédito ante la mayor percepción de riesgo.

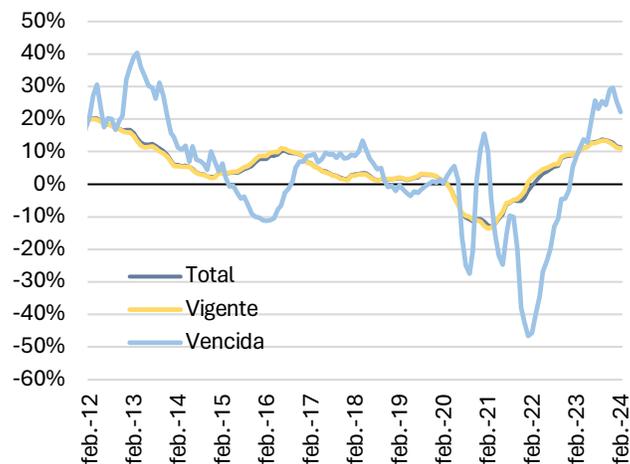
Expectativas del consumo

Grupo Financiero BASE estima que el consumo privado crecerá alrededor de 3% en el 2024, desacelerándose respecto del crecimiento del año anterior de 4.40% debido a 1) menor crecimiento de la cartera vigente del crédito, con relación al crecimiento de la cartera vencida en el crédito al consumo, 2) desaceleración del crecimiento de la masa salarial, 3) elevada inflación y 4) alta tasa de interés. Uno de los determinantes más importantes será el tipo de cambio, pues una apreciación del peso afecta negativamente el poder adquisitivo de las remesas, pero a la vez desincentiva el consumo de bienes importados. Es posible que ante la depreciación del peso, una parte del consumo de bienes importados sea sustituido por consumo de bienes nacionales.

Comparación del crecimiento del consumo privado entre sexenios

Las cifras de cuentas nacionales, disponibles hasta el cuarto trimestre del 2023, muestran que el consumo privado creció 5.37% en promedio en los primeros cinco años de la administración de López Obrador (2019-2023), en términos reales, en comparación al consumo promedio que se tuvo en los primeros cinco años del sexenio anterior (2013-2017)². El dato es positivo, pero es considerablemente menor a los crecimientos que se observaron en los sexenios anteriores. Esto significa que el consumo siguió creciendo, mostrando máximos históricos, pero a un menor ritmo que los sexenios anteriores. El consumo es el componente con mayor peso en el PIB de México, por lo que la desaceleración en su crecimiento es consistente con el bajo crecimiento acumulado del PIB durante esta administración.

Fig. 7. Crecimiento real de la cartera de crédito al consumo, var. % anual



Fuente: Grupo Financiero BASE con información de INEGI

² Crecimiento del consumo promedio de los primeros cinco años de gobierno actual, respecto al consumo promedio de los primeros cinco años del sexenio anterior.

Tabla 1. Crecimiento del consumo privado acumulado en los primeros 5 años de cada sexenio¹

Sexenio	Consumo Privado	Bienes y Servicios Nacionales	Bienes Nacionales	Servicios Nacionales	Bienes y Servicios Importados	Bienes Importados	Servicios Importados
Fox	29.38%	24.73%	26.48%	22.41%	110.48%	109.08%	244.27%
Calderón	9.34%	8.67%	5.95%	12.37%	17.66%	15.92%	118.49%
Peña	13.36%	12.28%	11.37%	13.44%	30.84%	31.77%	2.49%
López	5.37%	4.06%	2.07%	6.56%	25.70%	25.77%	23.13%

Fuente: Grupo Financiero BASE con información de Cuentas Nacionales (INEGI).

¹ El crecimiento mostrado corresponde a la variación porcentual entre los promedios de los datos de consumo privado de los primeros 20 trimestres del sexenio en curso y los primeros 20 trimestres del sexenio anterior. En ediciones anteriores de este reporte, se habían reportado comparaciones punto a punto, mostrando solamente la variación porcentual entre el dato más reciente del indicador mensual y el último dato del trimestre anterior.

Asimismo, el sexenio actual muestra los crecimientos más bajos de los componentes del consumo, excepto en los bienes y servicios importados, que, como ya se mencionó, ha experimentado un crecimiento fuerte en el último año debido a la apreciación del peso mexicano. Sin la fuerte apreciación del peso mexicano en esta administración, el consumo habría mostrado una aún menor tasa de crecimiento.

INVERSIÓN FIJA

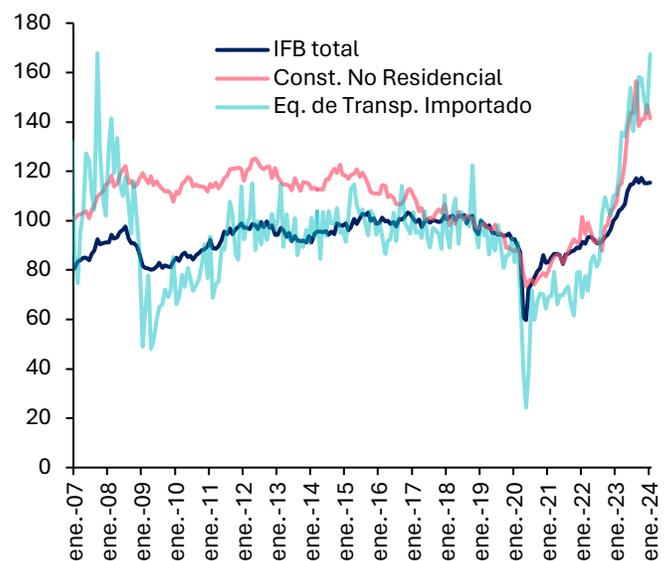
La inversión fija, que se refiere al gasto destinado a adquirir bienes como maquinaria y equipo para trabajo, así como la construcción de infraestructura residencial y no residencial, es quizá el determinante más importante del crecimiento y desarrollo de una economía. Al invertir en activos fijos, la economía aumenta su capacidad de producción e impulsa la innovación y eficiencia, sentando las bases para la expansión económica en el largo plazo. Asimismo, la mejora en la infraestructura y tecnología de un país lo vuelve un destino más atractivo para la inversión extranjera directa y fortalece su competitividad global.

El crecimiento del PIB en el 2023 fue impulsado en gran medida por la inversión fija, particularmente en la importación de equipo de transporte y en la construcción no residencial (Fig. 8). El indicador de Inversión Fija Bruta (IFB) publicado por el INEGI registró en el 2023 un crecimiento total de 19.68% respecto al 2022, siendo la mayor tasa de crecimiento para un año desde que se tiene registro (1994).

Como ya se mencionó, el desglose de la IFB muestra que el crecimiento en el año pasado se concentró en la inversión de equipo de transporte importado, que creció 55.48%, y en la construcción no residencial, que creció 38.72%.

Al igual que con el consumo de bienes importados, la apreciación del peso frente el dólar contribuyó de forma significativa al crecimiento de las importaciones de

Fig. 8. Inversión Fija Bruta, 2018=100



Fuente: Grupo Financiero BASE con información de INEGI

equipo de transporte. Esto puede verse reflejado en el contraste con el crecimiento de la inversión en equipo de transporte de origen nacional, que solamente creció 27.30%. Si bien un crecimiento de 27.30% es bastante alto, es significativamente menor al de 55.48% que tuvo el importado. En enero del 2024, la inversión en equipo de transporte importado repuntó, registrando un incremento mensual de 16.47%, la mayor tasa de crecimiento mensual desde agosto del 2022.

No obstante, el grueso de la inversión en maquinaria y equipo es distinta a transporte, de modo que, aunque la inversión en equipo de transporte crece a tasas elevadas, la inversión total en maquinaria y equipo solamente muestra un crecimiento anual de 6.04% en enero del 2024%.

Respecto a la construcción, creció 20.67% en el 2023, impulsada por la construcción no residencial, que creció 38.72%. La construcción no residencial se explica principalmente por el gasto del gobierno en obras de infraestructura.

En los últimos dos años, INEGI incorporó datos de gasto público en infraestructura que no se habían contabilizado previamente, provocando un fuerte desplazamiento al alza de la serie de inversión en construcción no residencial. Con esto, la construcción no residencial creció 11.27% en 2022 y 38.72% en 2023. Sin embargo, los datos de finanzas públicas del 2023 no muestran cifras consistentes con este crecimiento. De hecho, los datos reportados por la Secretaría de Hacienda y Crédito Público (SHCP) muestran que la inversión física se contrajo 10.21% real en el 2023.

Para el 2024, se espera que la inversión siga siendo impulsada por la construcción no residencial, ya que el Gobierno Federal tiene presupuestado incrementar el gasto en inversión física para poder terminar algunas de las obras emblemáticas del sexenio de López Obrador. Sin embargo, estas obras serán financiadas con un nivel de endeudamiento históricamente alto (como proporción del PIB), de modo que para el 2025 existe el riesgo de que los flujos de inversión sean drásticamente bajos. Por un parte, la siguiente administración deberá reducir el déficit presupuestario, lo que lo deja sin espacio fiscal para nuevas grandes obras de infraestructura. Además, difícilmente desde el primer año de administración se ejercería gasto en inversión física, pues para eso se necesitaría que desde ahora se estuvieran elaborando los planes de inversión. Por otro lado, la inversión privada tiende a esperar a ver que tipo de políticas impulsará la nueva administración.

Con esto, las elecciones federales del 2 de junio y la sucesión del poder presidencial que se dará el 1 de octubre, presentan un riesgo importante para la inversión. Las sucesiones presidenciales suelen ser seguidas de un ligero estancamiento económico. En el primer año de Peña Nieto, la economía se desaceleró, creciendo solamente 1.07% en el 2013, después de un crecimiento de 3.34% en el 2012. En el caso de López Obrador, la economía se contrajo trimestralmente en el segundo, tercer y cuarto trimestre del 2019, cerrando el año con una caída de 0.24%, después de haber crecido 1.96% el año anterior. Si bien no es posible aislar los efectos de la sucesión de poder de la coyuntura macroeconómica nacional y global, existen factores comunes que frenan el crecimiento, tales como la incertidumbre política y económica, así los cambios en la política pública y las prioridades del gobierno, que, con la reasignación del gasto, frenan el gasto corriente y de capital.

Inversión Extranjera Directa

Según los datos de la balanza de pagos publicada por el Banco de México, el país recibió en 2023 una inversión extranjera directa equivalente a 36.06 mil millones de dólares, que en dólares reales (ajustados por inflación) fue 5.39% menor a la que recibió en el 2022 (utilizando el índice trimestral de “*Personal Consumption and Expenditures*” que publica la Reserva Federal de Estados Unidos). De este total, solo 4.82 mil millones dólares (o

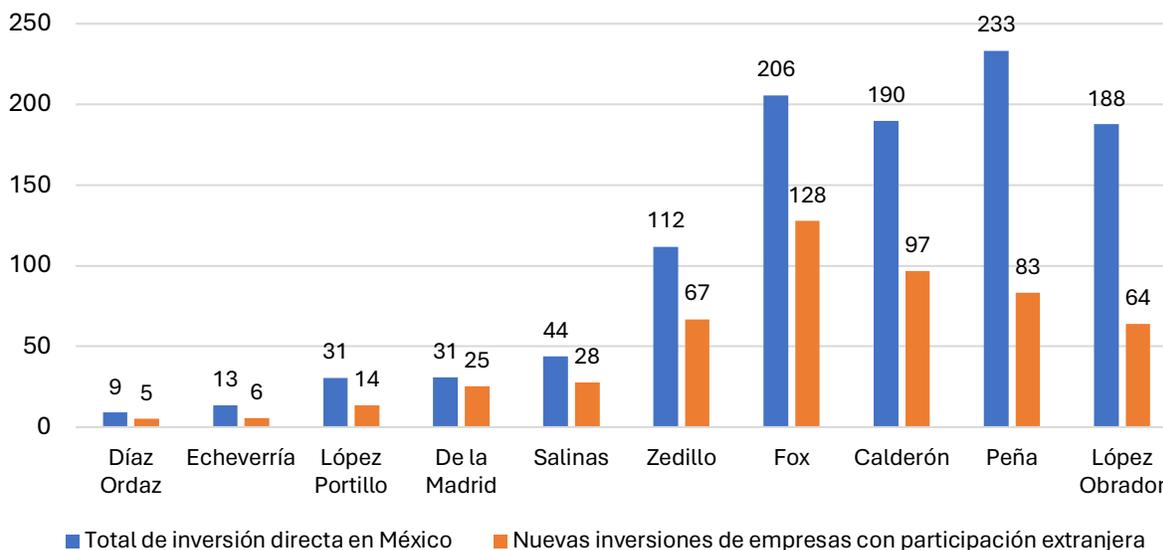
13.36%) se debió a inversiones nuevas, mientras que el resto se trató de reinversiones o de cuentas entre compañías de empresas con inversión directa en México. Destaca que, la proporción de la inversión extranjera directa explicada por nuevas inversiones es la menor desde el comienzo de la serie en 1963. Además, no se veía un flujo de nuevas inversiones tan bajo desde el 2012 (4,316.1mdd). Cabe destacar que el flujo de nuevas inversiones en 2023 cayó 74.70% respecto al 2022, en dólares reales. Con esto, el sexenio actual se perfila para terminar con la menor inversión extranjera directa acumulada desde el sexenio de Zedillo (1994-2000).

En los primeros 20 trimestres de la administración en turno, la entrada de inversión extranjera directa ha sido 19.53% menor a la que se registró en el mismo periodo del sexenio anterior. Además, considerando solamente las nuevas inversiones, el sexenio de López Obrador acumula la menor entrada de nuevas inversiones desde el sexenio de Salinas (1988-1994) (Fig. 9).

Esto llama la atención por la oportunidad global de relocalización de empresas, en la que China ha dejado de recibir cerca de 300 mil millones de dólares en inversión extranjera directa por año desde 2021. Así, México ha aprovechado menos del 10% de la oportunidad global del *nearshoring* debido a 1) falta de promoción en el exterior, 2) posibilidad de escasez de infraestructura en energía eléctrica y agua, 3) incertidumbre respecto a la política económica interna y 4) posibilidad de cambios en las reglas del juego si Trump gana las elecciones en Estados Unidos.

Fig. 9. IED acumulada en los primeros 20 trimestres de cada sexenio.

Miles de millones de dólares, cifras ajustadas por inflación



Fuente: GF BASE con información del Banco de México y Federal Reserve Economic Data (FRED)

Comparación del crecimiento de la inversión fija bruta entre sexenios

Las cifras de Cuentas Nacionales del INEGI permiten conocer el acumulado de los flujos de inversión para los últimos cinco sexenios (de Zedillo hasta la fecha), y con ello se puede comparar el crecimiento entre los últimos cuatro sexenios (a partir del sexenio de Fox). Las cifras muestran que la inversión fija bruta total promedio de 2019 hasta 2023 fue 4.14% menor, en términos reales, al promedio de los primeros cinco años del sexenio de Peña Nieto, siendo la única contracción observada en los últimos cuatro sexenios.

No obstante, es importante reconocer que esto se debe principalmente a la crisis de la pandemia, que provocó caídas de enormes magnitudes en la inversión (-32.10% anual en el segundo trimestre del 2020). Si bien la inversión ya se recuperó de la crisis y, como ya se mencionó, actualmente muestra niveles históricamente altos, esto no ha sido suficiente para compensar la falta de inversión durante la crisis de la pandemia.

El desglose de la inversión fija bruta revela que la caída se encuentra en el sector de la construcción. A pesar de su fuerte crecimiento en 2023, el total acumulado en los primeros cinco años del sexenio actual es 9.17%, inferior al acumulado en el mismo periodo del sexenio anterior. A su vez, el total del sexenio anterior fue 0.18% menor que el de su predecesor. Destaca también que la inversión en equipo de transporte, tanto nacional como importado, también es inferior a la del sexenio anterior. Sin embargo, como ya se mencionó, esto se debe a que, además del efecto generalizado de la pandemia, el sector automotriz sufrió de choques de oferta con escasez de chips.

Tabla 2. Crecimiento de la inversión fija bruta acumulada en los primeros 5 años de cada sexenio¹

Sexenio	IFB Total	Construcción			Maquinaria y Equipo						
		Total	Residencial	No Residencial	Total	Nacional			Importado		
						Total	Eq. de Transporte	Otra Maq. y Eq.	Total	Eq. de Transporte	Otra Maq. y Eq.
Fox	21.39%	11.27%	19.38%	4.67%	44.73%	22.45%	32.88%	17.70%	81.79%	101.63%	78.61%
Calderón	29.33%	23.47%	20.57%	26.17%	39.70%	14.34%	24.99%	8.86%	68.13%	56.21%	70.28%
Peña	11.21%	-0.18%	1.30%	-1.50%	29.06%	25.79%	72.06%	-1.52%	31.56%	6.64%	35.69%
López	-4.14%	-9.17%	-5.50%	-12.53%	1.96%	-3.71%	-9.29%	2.04%	6.09%	-6.62%	7.74%

Fuente: Grupo Financiero BASE con información de Cuentas Nacionales (INEGI).

¹/ El crecimiento mostrado corresponde a la variación porcentual entre los promedios de los datos de inversión fija bruta de los primeros 20 trimestres del sexenio en curso y los primeros 20 trimestres del sexenio anterior. En ediciones anteriores de este reporte, se habían reportado comparaciones punto a punto, mostrando solamente la variación porcentual entre el dato más reciente del indicador mensual y el último dato del trimestre anterior.

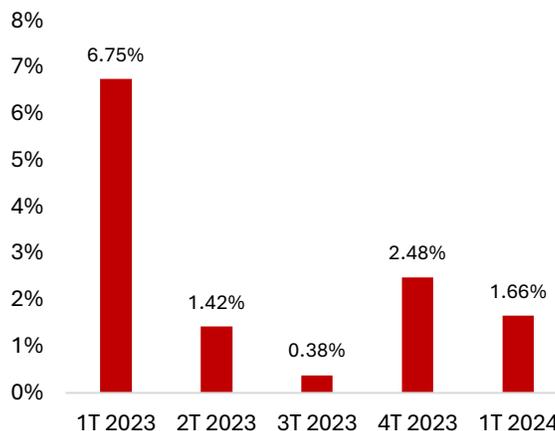
COMERCIO EXTERIOR

Exportaciones

En el primer trimestre las exportaciones totales de bienes de México registraron una clara desaceleración, afectando el crecimiento económico de México. Las exportaciones mostraron un crecimiento anual de 1.66% en el primer trimestre, respecto al mismo periodo del 2023, cuando crecieron 6.75% anual. Las exportaciones también se desaceleraron respecto al cuarto trimestre del 2023, cuando crecieron 2.48% anual (Fig. 10). La desaceleración del crecimiento de las exportaciones en el primer trimestre estuvo determinada por:

- 1) La caída de las exportaciones petroleras de 2.55% anual, siendo la primera caída desde el tercer trimestre del 2023 (Tabla 3).

Fig. 10. Exportaciones totales, crecimiento anual acumulado



Fuente: Grupo Financiero BASE con datos de INEGI

- 2) La desaceleración de las exportaciones automotrices, a una tasa de crecimiento anual de 5.22%, siendo la menor tasa anual desde el cuarto trimestre del 2021 (Fig. 11). Esta desaceleración está relacionada con una menor producción en México, pues de acuerdo con cifras del registro automotriz, durante el primer trimestre se produjeron 927,781 unidades, con un crecimiento anual de 0.60%, la menor tasa desde el primer trimestre del 2022.

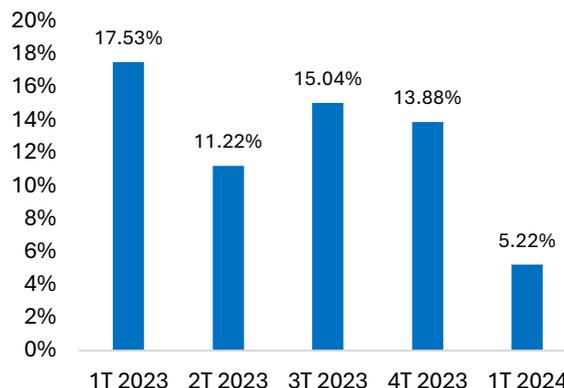
De acuerdo con cifras ajustadas por estacionalidad, el deterioro trimestral se concentró en las exportaciones petroleras, que se contrajeron 4.93% trimestral y las exportaciones automotrices, con una contracción de 4.29% trimestral (Fig. 12). De hecho, es el segundo trimestre consecutivo que las exportaciones petroleras y automotrices muestran una contracción a tasa trimestral, algo que solo se repite en el caso de las exportaciones de bienes extractivos, aunque estas solamente explican 1.6% de las exportaciones totales. En contraste, durante el primer trimestre, las exportaciones petroleras y automotrices explicaron el 36.80% de las exportaciones totales.

La desaceleración de las exportaciones totales durante el primer trimestre del año pone en evidencia varios riesgos para el crecimiento económico de México:

- 1) En el primer trimestre del 2024 la cotización promedio del tipo de cambio fue de 16.9771 pesos por dólar, bajando desde 17.5532 pesos por dólar en el último trimestre del 2023, lo que equivale a una apreciación de 3.28%. Asimismo, en marzo el tipo de cambio se posicionó como la divisa más apreciada a nivel global en la canasta amplia de principales cruces y acumuló una apreciación anual de 8.24%. El fortalecimiento del peso impacta directamente las exportaciones, pues encarece los bienes de origen nacional en el mercado extranjero.
- 2) En Estados Unidos, país que recibe el 82% de las exportaciones mexicanas, se ha desacelerado el consumo de bienes. En el primer trimestre, el consumo de bienes creció a una tasa mensual promedio de 0.0%, por debajo del crecimiento promedio de 0.3% en el cuarto trimestre del 2023. A tasa anual el crecimiento promedio del consumo de bienes en el primer trimestre fue de 2.0%, desacelerándose desde 3.3% en el cuarto trimestre del 2023. Lo anterior contrasta con el consumo de servicios, que creció a una tasa mensual promedio de 0.3% en el primer trimestre, sin cambios respecto al último trimestre del 2023, mientras que a tasa anual el crecimiento promedio fue de 2.6%, acelerándose desde 2.4% en el último trimestre del 2023. La mayor preferencia por consumo de servicios en Estados Unidos tiene implicaciones negativas para las exportaciones de México.

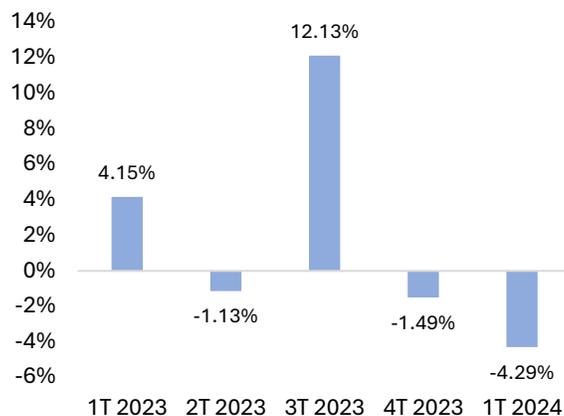
El crecimiento de las exportaciones puede volver a acelerarse, pero esto dependerá de 1) el tipo de cambio, 2) la confianza de los consumidores estadounidenses y preferencia por gastar en bienes, en lugar de servicios, 3) el nivel de inflación, 4) la tasa de interés actual en Estados Unidos y sus expectativas para el resto del año y 5) la facilidad

Fig. 11. Exportaciones automotrices, crecimiento anual acumulado



Fuente: Grupo Financiero BASE con datos de INEGI

Fig 12. Exportaciones automotrices, crecimiento trimestral



Fuente: Grupo Financiero BASE con datos de INEGI

de crédito en Estados Unidos. Como consecuencia de la desaceleración de las exportaciones, la manufactura se ha contraído a tasa anual durante cuatro meses consecutivos, entre noviembre del 2023 y febrero del 2024.

Tabla 3. Desglose de la balanza comercial el primer trimestre del 2024.
Cifras originales y desestacionalizadas

Conceptos	Cifras de comercio, 1T 2024		
	Mdd (originales)	Var. % anual acumulada (originales)	Var. % trimestral (desestacionalizadas)
Exportaciones	\$143,430	1.66%	0.61%
Petroleras	\$7,372	-2.55%	-4.93%
No petroleras	\$136,059	1.90%	0.93%
Agropecuario	\$6,689	6.34%	5.10%
Extractivas	\$2,270	-9.88%	10.31%
Manufacturas	\$127,099	1.92%	0.62%
Automotriz	\$45,408	5.22%	-4.29%
Resto	\$81,691	0.17%	3.50%
Importaciones	\$146,232	0.24%	4.43%
Petroleras	\$9,889	-36.77%	1.70%
No petroleras	\$136,342	4.68%	4.64%
Bienes de consumo	\$21,425	3.32%	6.04%
Bienes intermedios	\$110,132	-1.61%	4.04%
Bienes de capital	\$14,675	11.07%	4.98%

Fuente: Grupo Financiero BASE con datos de INEGI

Importaciones

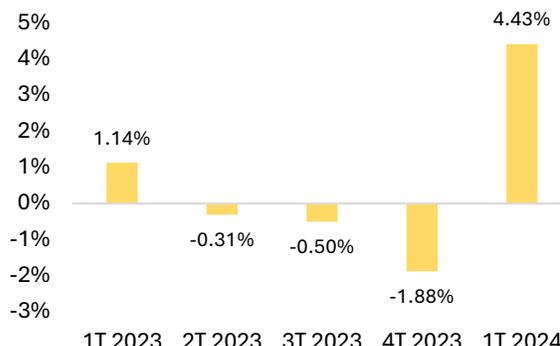
El crecimiento acumulado de las importaciones en el primer trimestre fue casi nulo, avanzando 0.24% respecto al mismo periodo del 2023 (Fig. 13). Las importaciones de bienes de consumo acumularon un crecimiento de 3.32%, las de bienes intermedios retrocedieron 1.61% y las de bienes de capital crecieron 11.07%. Destaca que las importaciones de bienes intermedios representan el 75.31% de las importaciones totales, por lo que su caída (-1.61%) es la principal explicación del estancamiento de las importaciones en lo que va del 2024.

Fig. 13. Importaciones totales, crecimiento anual acumulado



Fuente: Grupo Financiero BASE con datos de INEGI

Fig. 14. Importaciones totales, crecimiento trimestral



Fuente: Grupo Financiero BASE con datos de INEGI

A pesar de que el crecimiento de las importaciones fue bajo durante el trimestre, no se puede pasar por alto la recuperación respecto a meses previos, pues las importaciones totales se habían contraído a tasa anual durante los tres trimestres previos: -2.77%, -5.29% y -1.46% respectivamente (Fig. 13).

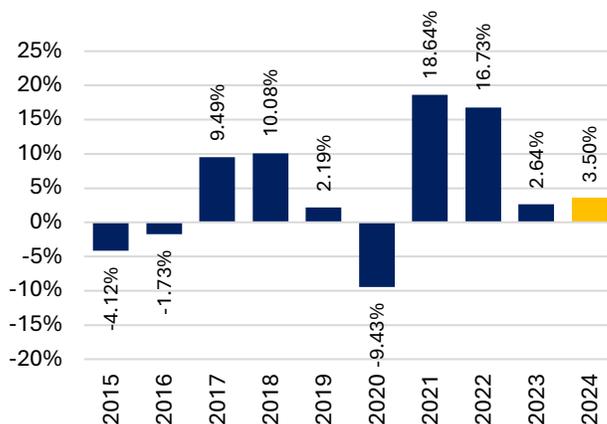
La recuperación es más evidente en las cifras ajustadas por estacionalidad, pues en el primer trimestre las importaciones crecieron 4.43%, luego de caer a tasa trimestral los tres trimestres previos: -0.31%, -0.50% y -1.88% respectivamente (Fig. 14). Todos los rubros de importaciones crecieron a tasa trimestral durante el primer trimestre del 2024, contrario a lo observado en el último trimestre del 2023 que todos cayeron, impulsadas por la apreciación del peso.

Expectativas

Debido a la marcada desaceleración de las exportaciones en el primer trimestre en el sector clave automotriz, se revisa a la baja la expectativa de crecimiento de las exportaciones en 2024 de 5.5% a 3.5%.

Cabe recordar que el crecimiento de las exportaciones totales está respaldado en la expectativa de un crecimiento económico de Estados Unidos cercano al 2.2% anual, de acuerdo con un escenario central y un aceleramiento del consumo de bienes durante la segunda mitad del año, durante el periodo electoral en ese país. Las exportaciones también podrían encontrar impulso en una depreciación del peso durante la segunda mitad del año.

Fig 15. Crecimiento anual histórico de las exportaciones y expectativa 2024



Fuente: Grupo Financiero BASE con datos de INEGI

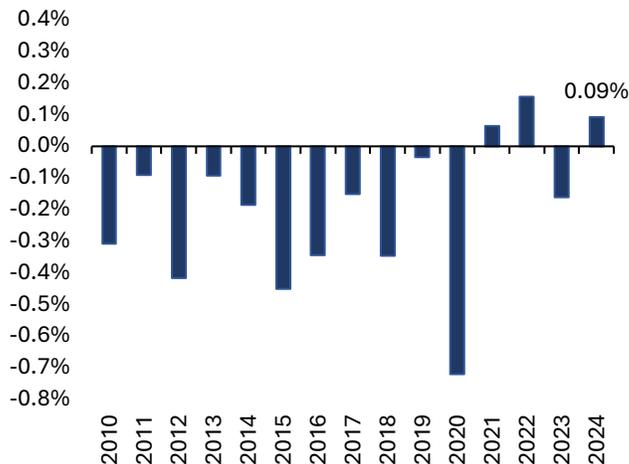
INFLACIÓN Y POLÍTICA MONETARIA

La inflación de México sigue mostrando presiones, ya no solo en el subcomponente de servicios, sino también en las mercancías y en los energéticos.

Al último dato disponible (primera quincena de abril) la inflación se ubicó en 0.09% quincenal siendo algo inusual, ya que desde el 2010 solo se han registrado inflaciones quincenales positivas en la primera quincena de abril en 3 años: 2021, 2022 y 2024 (Fig. 16). A tasa anual, la inflación se ubicó en 4.63%, por encima del objetivo de 3% del Banco de México (Fig. 17).

Debido a que hay productos que un día suben y al otro bajan, la inflación se clasifica en subyacente y no subyacente. La subyacente incluye a los productos con los precios más estables, por lo que se considera la inflación medular de la economía, con la cual puede determinarse la trayectoria de la inflación en el mediano y largo plazo. Por su parte, la inflación no subyacente incluye a los productos con los precios más volátiles, así como las tarifas autorizadas por el gobierno.

Fig. 16. Inflación general a la primera quincena del mes abril de cada año



Fuente: Grupo Financiero BASE con datos de INEGI

Al determinar si existen presiones inflacionarias que pueden llevar al alza a la inflación en el largo plazo, se debe observar cuál de los componentes es el que está aumentando, pues podría tratarse solo de un alza transitoria.

En la primera quincena de abril, la inflación subyacente, se ubicó en una tasa anual de 4.39%. Al interior, las mercancías mostraron una inflación quincenal de 0.24% (5.92% anualizado), acelerándose fuertemente con respecto a la quincena previa en la que observó una inflación de apenas 0.06% (1.45% anualizado). Dentro de este componente, las mercancías alimenticias mostraron una inflación de 0.22% quincenal (5.42% anualizado), mientras que las mercancías no alimenticias también mostraron un fuerte repunte ubicándose en 0.26% (6.43% anualizado), después de no registrar variación en precios la quincena previa.

También dentro del componente subyacente, la inflación de servicios repuntó y subió a 5.21% anual, acumulando 42 quincenas consecutivas por encima del 5% (Fig. 18). Estas inflaciones dentro del componente subyacente son una mala noticia para los pronósticos de inflación, pues difícilmente se tratan de presiones transitorias.

Por otro lado, la inflación no subyacente, que incluye los productos cuyo precio es más volátil y las tarifas autorizadas del gobierno, mostró una aceleración al ubicarse en 5.38% anual, siendo la mayor tasa anual para la inflación no subyacente en las últimas 27 quincenas. A tasa quincenal la inflación no subyacente se ubicó en -0.12%, pero al comparar contra otras quincenas iguales, resalta que esta contracción es la más moderada en los últimos 19 años, pues las contracciones en los otros años fueron más pronunciadas.

El comportamiento de la inflación en las últimas quincenas apunta a que algunos de los riesgos al alza se están materializando, por lo que no se descarta el escenario pesimista en el cual la inflación podría nuevamente alcanzar 5% en junio y después descender para cerrar el año en 4.65%. Bajo un escenario central, en donde la desaceleración económica y la apreciación del peso favorecen a la inflación, cerraría el año en 4.25%.

Política monetaria

El Banco de México ha procurado mantener una postura monetaria restrictiva desde agosto del 2022, cuando la tasa de interés objetivo alcanzó 8.50% y la tasa de interés real ex ante, que sirve para determinar el nivel de restricción monetaria, se ubicó en 3.55%, superando el rango superior en las estimaciones del banco central para la tasa de interés neutral (el rango va de 1.80% a 3.40%)³.

³ Cuando la tasa de interés real ex ante supera la tasa de interés neutral, existe una postura monetaria restrictiva, que mediante distintos canales de transmisión tratan de regresar a la inflación al objetivo del 3.0%.

Fig. 17. Inflación general, tasa anual



Fuente: Grupo Financiero BASE con datos de INEGI

Fig. 18. Inflación de servicios, tasa anual



Fuente: Grupo Financiero BASE con datos de INEGI

La Junta de Gobierno del Banco de México subió la tasa nominal hasta 11.25% el 30 de marzo del 2023 y la mantuvo en ese nivel hasta el 21 de marzo del 2024, cuando recortó la tasa de interés en 25 puntos base para ubicarla en 11.00%. A pesar de que la tasa de interés nominal se mantuvo sin cambios durante casi un año, la disminución gradual de las expectativas de inflación a 12 meses permitió que la tasa real ex ante, subiera hasta un máximo de 7.21% en enero del 2024. Sin embargo, con el reciente recorte de la tasa de interés de 25 puntos base y debido a un repunte moderado de las expectativas de inflación a largo plazo, la tasa real ex ante bajó a 6.81% en marzo (Fig. 19), que implica una política monetaria un poco menos restrictiva, comparada contra la observada al inicio del año.

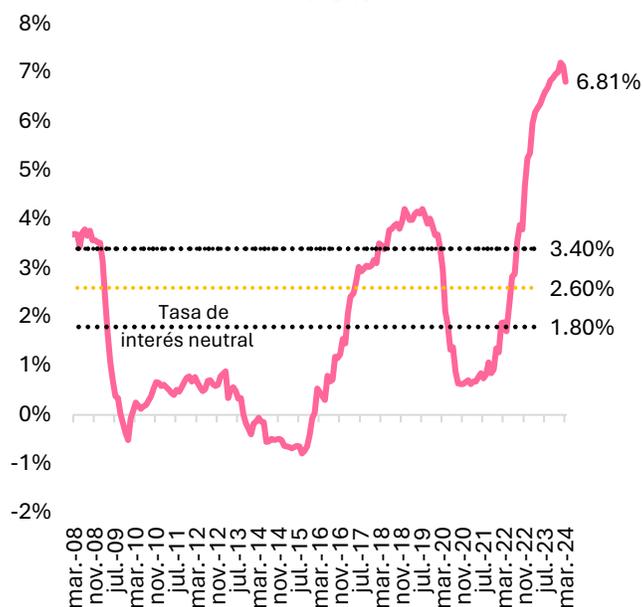
El panorama para la política monetaria es complejo. Por un lado, existen señales de desaceleración económica desde el cuarto trimestre del 2023, lo que podría resultar en menores presiones sobre precios y condiciones más propicias para una postura monetaria menos restrictiva, recortando la tasa de interés. Por otro lado, se han acumulado riesgos internos y externos que pueden presionar la inflación al alza. Entre los riesgos internos destacan: 1) la persistencia de la inflación

de servicios en niveles elevados ante incrementos en costos, principalmente salarios, 2) el elevado déficit presupuestario proyectado para el 2024, 3) la posibilidad de una depreciación acelerada del peso, que cotiza por debajo de su equilibrio⁴, 4) presiones adicionales en el componente no subyacente de inflación y 5) la reciente imposición de aranceles a 544 productos, provenientes de países con los que México no tiene tratado comercial. Entre los riesgos externos destacan: 1) el incremento en los costos de transporte, 2) un posible estancamiento de la inflación de Estados Unidos alrededor de 3.5% y 3) la posibilidad de nuevos choques de oferta. Cabe mencionar que los riesgos de incrementos en costos de transporte y de choques de oferta, están asociados al conflicto en Medio Oriente. Por lo anterior, el panorama pareciera ser de debilidad económica con presiones inflacionarias que, de agravarse, podría convertirse en una estanflación.

Ante esto, el Banco de México deberá ser extremadamente cauteloso respecto a las decisiones de política monetaria de los próximos meses. El mercado mantiene la expectativa que la Junta de Gobierno seguirá haciendo recortes a la tasa en 2024, basándose en la trayectoria del pronóstico del propio banco central que apunta a una inflación de 3.6% en el cuarto trimestre del 2024 y 3.2% en el primer trimestre del 2025. Sin embargo, el estancamiento de la inflación durante los últimos seis meses hace improbable que logre ubicarse por debajo de 4.0% al cierre del año.

También es relevante el comportamiento del tipo de cambio, pues la elevada tasa de interés, en especial por el amplio diferencial que mantiene con respecto a la tasa de interés de la Reserva Federal de Estados Unidos, incentiva la entrada de capitales extranjeros al país. Con esto, el tipo de cambio se ubica debajo de su nivel considerado de equilibrio y presenta una alta vulnerabilidad de rebote, lo cual podría terminar generando mayores presiones inflacionarias.

Fig. 19. Tasa de interés real ex-ante, corto plazo. Cálculo con la ecuación de Fisher



Fuente: Grupo Financiero BASE con datos de INEGI

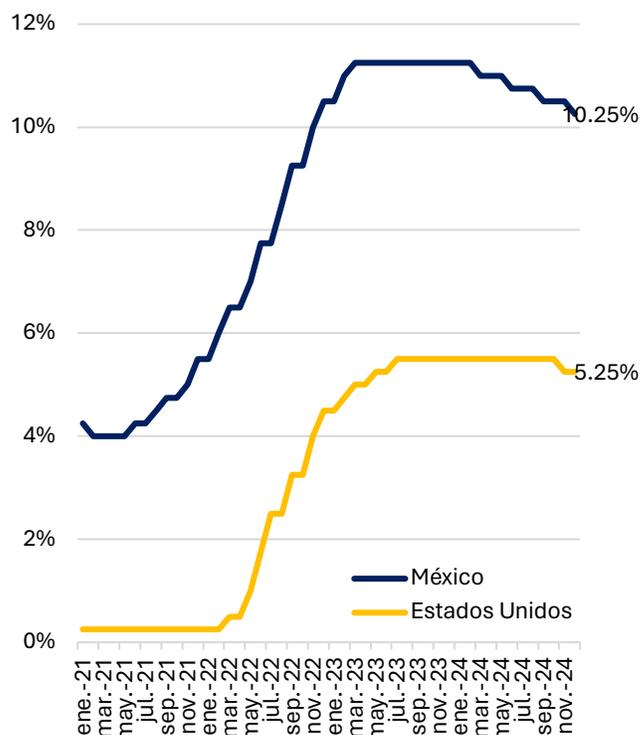
⁴ Se estima que debería cotizar alrededor de 18.50 pesos por dólar.

Así, el Banco de México debe cuidar de no mantener la tasa de interés en niveles tan altos que incentiven la entrada de capitales (el llamado carry-trade) que sigan apreciando al peso, pero tampoco puede bajar la tasa de manera acelerada, pues esto enviaría una señal equivocada al mercado que reaccionaría con un mayor ritmo de incrementos en precios, lo que subiría la inflación y además podría provocar depreciaciones aceleradas en el peso.

Aunque el Banco de México tiene el mandato de mantener el poder adquisitivo de la moneda bajo un esquema de baja inflación en 3%, también le compete el buen funcionamiento del sistema financiero mexicano, donde el tipo de cambio es una variable relevante.

Ante esto, Grupo Financiero BASE mantiene la expectativa de tres recortes adicionales de la tasa de interés en 2024, para cerrar el año en 10.25% (Fig. 20), sujeto a que la inflación no repunte y que, hacia el cierre del año, se ubique por debajo de 4.5%. De observarse un repunte de la inflación, es probable que la Junta de Gobierno opte por mantener la tasa de interés sin cambios por más tiempo y realice solo 1 ó 2 recortes más a la tasa, de 25 puntos base cada uno.

Fig. 20. Tasas de interés y expectativa



Fuente: Grupo Financiero BASE con información de INEGI.

SECTOR PÚBLICO

Finanzas públicas

Actualmente se cuenta con información de finanzas públicas hasta febrero del 2024, ya que las cifras actualizadas al cierre del primer trimestre serán publicadas después de la publicación de este reporte. En el bimestre enero-febrero, el gasto total del sector público fue de 1.65 billones de pesos, representando un incremento real de 30.5% respecto al mismo periodo del año anterior. No obstante, es importante mencionar que las cifras de estos primeros dos meses no son representativas del programa de gasto en lo que resta del año, y no se espera que el gasto total en 2024 supere al del 2023 en tal proporción. De hecho, la Secretaría de Hacienda y Crédito Público (SHCP) estimó en sus Pre Criterios Generales de Política Económica (CGPE) para el 2025, publicados en marzo, que el gasto crecerá 8.2% real en 2024 (vs. 6.0% contemplado originalmente).

El gasto elevado fue motivado principalmente por dos factores: 1) la intención del Gobierno Federal de concluir las obras emblemáticas de la administración en turno, particularmente el Corredor del Istmo de Tehuantepec, el Tren Interurbano México-Toluca, obras de vialidad relacionadas al Aeropuerto Internacional Felipe Ángeles (AIFA), y el Tren Maya y 2) las elecciones federales, que suelen ir acompañadas de un incremento en el gasto en programas sociales con el fin de mejorar la imagen y opinión pública del Gobierno y partido político en turno.

Sin embargo, como ya se había mencionado en reportes anteriores, preocupa que el incremento en gasto no sea financiado con mayores ingresos presupuestarios, sino con mayor deuda. En los primeros dos meses del 2024, los ingresos presupuestarios fueron de 1.24 billones de pesos, lo cual significa un crecimiento real anual de 6.8%. Asimismo, los Pre CGPE 2025 presentan un crecimiento real estimado de 1.6% en el 2024 para los ingresos

presupuestarios, una tasa considerablemente menor a la que se espera que crezca el gasto (8.2%). De este modo, la SHCP estima que la razón deuda-PIB cierre el 2024 en 50.2% tras ser revisada al alza de un pronóstico original de 48.8%. Cabe mencionar que esta medida de deuda cerró el 2023 en 46.8%, de modo que en el 2024 estaría aumentando en 3.4 puntos porcentuales del PIB. Esto contrasta fuertemente con la política de “no endeudamiento” que prometió el presidente López Obrador al comienzo de su sexenio, pues al cierre del 2018 la razón deuda-PIB se ubicaba en 43.6% según los datos oficiales de la SHCP.

Otros comentarios relevantes sobre la política pública

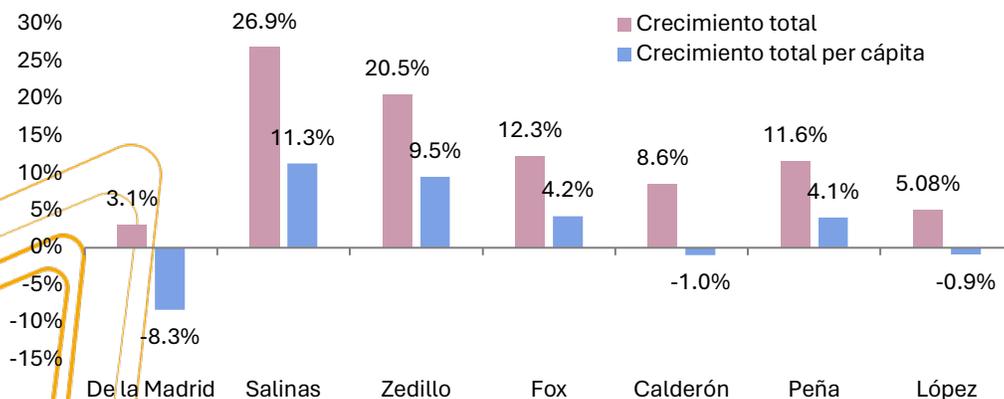
Haciendo a un lado las finanzas públicas, es importante recordar que el sector público juega un rol importante más allá del manejo del presupuesto y la política de ingresos, pues también le compete la organización y regulación de los mercados, al tener la facultad y responsabilidad de defender los derechos de propiedad y asegurar el cumplimiento de las leyes. Cuando el gobierno cumple con su deber, ayuda a mejorar el entorno de los negocios del país y la confianza en su economía, contribuyendo a una mayor inversión y desarrollo económico.

El Banco de México publica mensualmente la “Encuesta sobre las expectativas de los especialistas en economía del sector privado”, que incluye una sección sobre los principales obstáculos para el crecimiento de la actividad económica en México. Desde marzo del 2021, cuando la economía comenzaba su recuperación de la crisis de la pandemia, el factor de freno económico que más respuestas ha recibido en cada publicación de la encuesta es el de “Gobernanza”, que incluye los temas de inseguridad pública, corrupción, impunidad, incertidumbre política interna, y otros problemas de falta de estado de derecho. Es preocupante que el principal obstáculo para el crecimiento sea el gobierno, cuando en principio este debería ser el facilitador y promotor de condiciones óptimas para el desarrollo económico.

RIESGOS Y EXPECTATIVAS

Grupo Financiero BASE estima que la economía de México se desacelerará en el 2024, mostrando un crecimiento de 1.6%, a pesar de ser año de elecciones. Si se materializa este crecimiento, el sexenio terminaría con un crecimiento total de 5.08% y un crecimiento promedio anual de 0.83%, el menor desde el sexenio de Miguel de la Madrid (1982-1988). Además, el PIB por habitante se encontraría 0.9% por debajo del observado en 2018, lo que implica un sexenio perdido en crecimiento económico por habitante (Fig. 21).

Fig. 21. Crecimiento económico por sexenio



Crecimiento entre los PIBs de los últimos trimestres de cada sexenio, empleando el pronóstico de crecimiento de Grupo Financiero BASE para el 2024.

Fuente: Grupo Financiero BASE con información de INEGI y del Banco de México.

Para 2025 se espera una mayor moderación en el crecimiento económico con la posibilidad de una recesión, con un crecimiento anual estimado de 0.8%. Esto implicaría la segunda administración al hilo que inicia con una recesión, lo cual supone un riesgo para el crecimiento futuro, pues tanto los consumidores como las empresas podrían ajustar sus expectativas, esperando una caída en la actividad económica en el primer año de los siguientes sexenios, lo cual podría cada vez más acentuar las contracciones trimestrales del PIB, generando una especie de círculo vicioso sobre el comportamiento del PIB.

Tabla 4. Expectativas de crecimiento para el 2024 y 2025

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

Fuente: Grupo Financiero BASE

Entre los factores de riesgo para el crecimiento de México destacan:

Riesgos internos

- La incertidumbre provocada por la elección presidencial y del Congreso de la Unión en junio, y la transición de poder en octubre. Además de la incertidumbre política y económica que va de la mano con estos procesos, existe el riesgo de un deterioro en la gobernanza, que se considera el freno más importante para el crecimiento.
- La posibilidad de que la falta de infraestructura en la distribución y transmisión de energía eléctrica y disponibilidad de agua frenen el crecimiento de la inversión fija.
- El alto déficit presupuestario para 2024, que pone presión a las finanzas públicas para los próximos años, particularmente con el aumento para la razón deuda-PIB, que se estima que cerrará el año por encima de 50%.
- La posibilidad de recortes en la calificación crediticia de la deuda soberana de México si el déficit presupuestario no disminuye lo suficiente en 2025.
- La probable disminución en la inversión en los próximos años, ya que no se contará con el impulso de la construcción no residencial debido a la falta de espacio fiscal para gasto en más proyectos de infraestructura pública.
- La posibilidad de disputas comerciales adicionales promovidas por Estados Unidos o Canadá en contra de México, para combatir políticas económicas que no estén alineadas con lo estipulado en el T-MEC.
- Revisión en 2026 del T-MEC. El tratado comercial tiene una duración de 16 años y debe ser revisado cada 6 años, de acuerdo con la cláusula “*sunset*”. La siguiente revisión está programada para el 1 de julio del 2026, en donde los tres países miembros deberán acordar dar continuidad al tratado, lo que renovarían el periodo de duración del T-MEC otros 16 años. En el escenario que uno de los países miembros no confirme la extensión del tratado, se harán revisiones anuales durante un periodo de 10 años. De no lograrse un acuerdo en este periodo de 10 años, concluirá el tratado.
- Continúan las presiones inflacionarias. En la primera quincena de abril la inflación anual se ubicó en 4.63%, mostrando un repunte y acumulando medio año que no se observa una tendencia a la baja. Destaca el componente no subyacente de servicios, cuya tasa anual suma 42 meses consecutivos por encima del 5%.
- Se espera que el Banco de México mantenga una postura monetaria restrictiva debido a los riesgos al alza para la inflación, ubicando la tasa objetivo en 10.25% al cierre del año.

- La apreciación del peso desincentiva las exportaciones y afecta directamente la industria de exportación, frenando el crecimiento económico. La apreciación del peso también implica un mayor riesgo de rebote del tipo de cambio y episodios de volatilidad.

Riesgos externos

- Las elecciones presidenciales y del Congreso en Estados Unidos, que se llevarán a cabo en noviembre del año en curso. En elecciones anteriores, México ha sido un tema importante en el debate público entre candidatos, y en ocasiones, como lo fue en las elecciones del 2016, el país fue presentado como un adversario económico para Estados Unidos.
- Una desaceleración en la economía de Estados Unidos, lo cual afectaría negativamente a las exportaciones, las remesas y la inversión extranjera directa que llega a México.
- Posibilidad de imposición de estímulos en Estados Unidos para que las empresas regresen las fábricas a ese país, lo que quitaría a México, en parte, la oportunidad del nearshoring.
- Preferencia por consumo de servicios, en lugar de consumo de bienes, en Estados Unidos, lo que limita la capacidad de crecimiento de las exportaciones mexicanas.
- Choques de oferta por la guerra. La guerra en Medio Oriente sigue siendo una amenaza para la producción de energéticos y puede elevar los costos de transporte marítimos. Un escalamiento podría causar interrupciones en las cadenas de suministro.
- Alza en precios internacionales de los energéticos. Un escalamiento del conflicto podría limitar la producción de países como Irán y la distribución de energéticos al resto del mundo. Lo anterior podría generar presiones inflacionarias y frenar el crecimiento económico.

Gabriela Siller Pagaza, PhD

Directora de Análisis Económico-Financiero

gsiller@bancobase.com

Tel. 81512200 ext. 2231

Jesús A. López Flores

Subdirector de Análisis Económico-Financiero

jlopezf@bancobase.com

Alfredo Sandoval Jaime

Analista Económico-Financiero

asandovalj@bancobase.com

El presente documento ha sido elaborado por Grupo Financiero 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.

ANEXO 1: RECUPERACIÓN DE LAS 45 ECONOMÍAS MÁS GRANDES DEL MUNDO

Variaciones reales en moneda local, cifras ajustadas por estacionalidad

País	Anual				Trimestral				vs. 2019			
	2020	2021	2022	2023	2T 2023	3T 2023	4T 2023	1T 2024	2T 2023	3T 2023	4T 2023	1T 2024
Vietnam*	2.6%	42.1%	8.2%	4.8%	106.5%	53.1%	39.6%	-76.0%	28.2%	96.4%	174.1%	-34.3%
China*	2.2%	20.8%	3.0%	5.2%	6.6%	5.9%	9.4%	-14.7%	28.8%	36.3%	49.2%	27.2%
Turquía	1.7%	11.8%	5.3%	4.5%	3.6%	0.3%	1.0%		25.7%	26.0%	27.2%	
Irlanda	5.8%	14.7%	9.6%	-3.3%	-0.1%	-2.5%	-3.4%	1.1%	31.3%	28.0%	23.7%	25.0%
India	-4.9%	10.0%	6.3%	7.1%	-4.1%	0.8%	3.7%		16.2%	17.1%	21.5%	
Rusia*	-2.2%	6.3%	-0.3%	3.8%	9.3%	7.7%	9.2%		3.2%	11.1%	21.3%	
Taiwan	3.4%	6.6%	2.6%	1.3%	1.7%	1.9%	2.3%		13.3%	15.4%	18.1%	
Malasia	-5.5%	3.3%	8.7%	3.7%	-0.8%	5.2%	3.1%		6.2%	11.7%	15.2%	
Indonesia	-2.1%	3.7%	5.3%	5.0%	3.9%	1.6%	0.5%		12.4%	14.2%	14.7%	
Singapur	-3.8%	9.6%	3.8%	1.1%	0.4%	1.0%	1.2%		9.9%	11.0%	12.3%	
Filipinas	-9.3%	5.6%	7.6%	5.6%	-0.9%	3.8%	2.1%		5.9%	9.9%	12.3%	
Israel	-1.8%	9.7%	6.5%	1.8%	0.7%	0.4%	-5.7%		18.5%	18.9%	12.1%	
Polonia	-2.0%	6.9%	5.9%	0.1%	-0.2%	1.1%	0.0%		10.3%	11.5%	11.5%	
Dinamarca	-2.4%	6.8%	2.7%	1.9%	-0.8%	0.4%	2.6%		8.0%	8.4%	11.2%	
Colombia	-7.2%	10.8%	7.3%	0.6%	-1.4%	0.3%	0.0%		10.4%	10.8%	10.8%	
Australia	-2.1%	5.6%	3.8%	2.1%	0.5%	0.3%	0.2%		9.4%	9.7%	9.9%	
Estados Unidos	-2.2%	5.8%	1.9%	2.5%	0.5%	1.2%	0.8%	0.4%	7.4%	8.7%	9.6%	10.0%
Rumania	-3.5%	5.7%	4.1%	2.1%	1.4%	1.0%	-0.5%		8.4%	9.5%	8.9%	
Corea del Sur	-0.7%	4.3%	2.6%	1.3%	0.6%	0.6%	0.6%	1.3%	7.4%	8.0%	8.7%	10.1%
Brasil	-3.6%	5.1%	3.1%	2.9%	0.8%	0.0%	0.0%		7.8%	7.8%	7.8%	
Chile	-6.4%	11.4%	2.1%	0.3%	-0.8%	0.8%	0.1%		6.1%	7.0%	7.1%	
Suiza	-2.3%	5.4%	2.7%	0.8%	-0.2%	0.3%	0.3%		6.3%	6.6%	6.9%	
Noruega	-1.8%	4.0%	3.0%	0.8%	-0.3%	-0.4%	1.5%		5.7%	5.2%	6.8%	
Países Bajos	-3.9%	6.2%	4.4%	0.2%	-0.4%	-0.2%	0.4%		6.7%	6.4%	6.8%	
Arabia Saudita	-3.6%	4.9%	7.7%	-0.8%	0.0%	-2.3%	-0.6%		9.6%	7.0%	6.4%	
Portugal	-8.3%	5.7%	6.8%	2.3%	0.1%	-0.2%	0.7%	0.7%	5.9%	5.6%	6.4%	7.1%
Perú	-10.9%	13.4%	2.7%	-0.6%	5.0%	-2.0%	3.9%		4.5%	2.3%	6.3%	
Bélgica	-5.3%	6.9%	3.0%	1.4%	0.3%	0.3%	0.3%		5.6%	5.9%	6.2%	
Suecia	-2.3%	5.9%	2.7%	0.0%	-0.8%	-0.2%	-0.2%	-0.1%	6.3%	6.0%	5.8%	5.8%
Canadá	-5.0%	5.3%	3.8%	1.1%	0.2%	-0.1%	0.2%		5.0%	4.8%	5.1%	
Hong Kong	-6.5%	7.2%	-3.7%	3.2%	-2.4%	5.8%	3.9%		-4.8%	0.8%	4.7%	
México	-8.8%	6.0%	3.9%	3.2%	0.8%	1.1%	0.1%	0.2%	3.3%	4.4%	4.5%	4.7%
Italia	-9.0%	8.3%	4.1%	1.0%	-0.2%	0.2%	0.2%	0.3%	3.4%	3.6%	3.8%	4.1%
España	-11.2%	6.4%	5.8%	2.5%	0.5%	0.4%	0.6%	0.7%	2.2%	2.7%	3.3%	4.0%
Argentina	-9.9%	10.7%	5.0%	-1.6%	-2.5%	2.2%	-1.9%		1.8%	4.0%	2.1%	
Tailandia	-3.2%	2.5%	2.2%	1.9%	-2.2%	-1.4%	0.0%		3.4%	1.9%	1.9%	
Francia	-7.7%	6.4%	2.5%	0.9%	0.6%	0.1%	0.1%	0.2%	1.6%	1.7%	1.8%	2.1%
Reino Unido	-10.4%	8.7%	4.3%	0.1%	0.0%	-0.1%	-0.3%		1.9%	1.8%	1.5%	
Sudáfrica	-6.2%	4.8%	1.9%	0.7%	0.8%	-0.1%	0.1%		1.2%	1.1%	1.2%	
Japón	-4.2%	2.6%	0.9%	1.9%	1.0%	-0.8%	0.1%		1.8%	1.0%	1.1%	
Austria	-6.7%	4.4%	4.8%	-0.7%	-1.3%	-0.3%	0.0%	0.2%	1.1%	0.8%	0.9%	1.1%
Alemania	-4.2%	3.1%	1.9%	-0.1%	0.0%	0.0%	-0.3%	0.2%	0.6%	0.6%	0.3%	0.5%
República Checa	-5.5%	3.5%	2.4%	-0.2%	0.3%	-0.8%	0.4%		0.3%	-0.5%	-0.1%	
Finlandia	-2.4%	2.8%	1.3%	-1.0%	0.5%	-1.1%	-0.8%		1.6%	0.5%	-0.3%	
Nigeria	-1.8%	3.6%	3.3%	-5.2%	-0.3%	0.0%	0.0%		-0.5%	-0.5%	-0.5%	

* Cifras sin ajuste estacional.

Fuente: Grupo Financiero BASE con información de las oficinas de estadística de cada país.

ANEXO 2: LA ECONOMÍA MEXICANA EN AÑOS DE ELECCIONES

Gasto en año de elecciones

El efecto de las elecciones presidenciales es evidente en las finanzas públicas. De acuerdo con las series de la Secretaría de Hacienda (que inician en 1990), el gasto neto del sector público presupuestario (gasto total) crece en promedio 7.7% anual en años de elecciones presidenciales, incluyendo 2024 para el cual se proyecta un crecimiento real del gasto de 8.2%, según las estimaciones más recientes publicadas en los Pre-Criterios 2025. Esto contrasta con un crecimiento promedio del gasto total de 2.3% en años en los que no hay elecciones presidenciales.

El gasto total también tiene un comportamiento diferenciado dependiendo del semestre. Sin importar si es año de elecciones o no, el gasto tiende a concentrarse en la segunda mitad del año. En promedio, en la primera mitad de cada año se ejerce 46.7% del gasto total (47.4% en año de elecciones presidenciales) y en la segunda mitad se ejerce en promedio 53.3% del gasto total (52.6% en año de elecciones presidenciales). Esto muestra que, de forma moderada, en años de elecciones el gasto tiende a concentrarse un poco más en la primera mitad del año, durante los periodos de campaña, pero la diferencia no es significativa.

El efecto de las elecciones es más evidente en el crecimiento real del gasto. En años que no hay elecciones, durante el primer semestre el gasto tiende a crecer en promedio 2.0% anual, mientras que en el segundo semestre el crecimiento es de 2.7% anual. En contraste, en años de elecciones presidenciales en promedio el gasto crece 9.2% anual en la primera mitad del año y 6.3% en la segunda mitad. Esto también confirma que el crecimiento es más acelerado en el primer semestre, periodo que coincide históricamente con el periodo de campañas.

El gasto programable, que en 2023 explicó el 72.7% del gasto total, muestra un comportamiento similar al gasto total en las proporciones del gasto por semestre y en las tasas de crecimiento por semestre. Sin embargo, al interior se observa un comportamiento más diferenciado al segmentar por tipo de gasto. El gasto corriente (que explica el 80.4% del gasto programable) en años sin elecciones muestra un crecimiento anual promedio de 3.59% en el primer semestre y de 3.61% en el segundo semestre. Estas tasas suben en años de elecciones presidenciales a 8.11% en el primer semestre y 7.99% en el segundo semestre. Por su parte, el gasto en inversión física, que es el principal componente del gasto en capital y explica el 15.0% del gasto programable, muestra en años sin elecciones un crecimiento anual promedio de 3.3% en el primer semestre y 3.2% en el segundo semestre, mientras que en años de elecciones presidenciales muestra un crecimiento anual promedio de 19.8% en el primer semestre y solamente 3.8% en el segundo semestre. Es decir, ambos tipos de gasto, corriente y en inversión física, se utilizan para acelerar el crecimiento económico.

Tabla 5. Crecimiento del gasto en años de elecciones por tipo de gasto y semestre

Gasto total			
	Semestre	Proporción del gasto anual por semestre	Crecimiento anual
Resto	1H	46.7%	2.0%
	2H	53.3%	2.7%
Elecciones	1H	47.4%	9.2%
	2H	52.6%	6.3%
Gasto programable			
Resto	1H	44.2%	3.4%
	2H	55.8%	3.6%
Elecciones	1H	44.8%	9.0%
	2H	55.2%	6.4%
Gasto corriente			
Resto	1H	45.97%	3.59%
	2H	54.03%	3.61%
Elecciones	1H	45.97%	8.11%
	2H	54.03%	7.99%
Gasto en capital			
Resto	1H	46.99%	3.76%
	2H	53.01%	4.09%
Elecciones	1H	48.32%	8.07%
	2H	51.68%	4.02%
Inversión física			
Resto	1H	40.61%	3.35%
	2H	59.39%	3.16%
Elecciones	1H	43.42%	19.77%
	2H	56.58%	3.85%

Fuente: Grupo Financiero BASE con información de SHCP

El gasto en inversión física también determina la desaceleración del gasto total en el primer año de la nueva administración. En promedio, en el primer semestre del primer año del sexenio, el gasto en inversión se contrae 13.1% anual y en el segundo semestre crece 4.15% anual.

Este comportamiento histórico del gasto público resulta preocupante por los siguientes motivos:

1. Lejos de observarse un crecimiento económico más acelerado en los primeros meses del 2024, se ha registrado un estancamiento de la actividad económica, a pesar de que se trata de los primeros meses de un año electoral. De hecho, durante el primer trimestre del 2024, el gasto total acumula un crecimiento anual del 30.5% respecto al mismo periodo del 2023, con el gasto corriente mostrando un crecimiento de 38.2% y el gasto en inversión física creciendo 28.4%, sin que esto se traduzca en una aceleración del crecimiento económico.
2. En el primer año de la siguiente administración lo más probable es que se observe una desaceleración del gasto de gobierno, propiciada por un menor gasto en inversión física en línea con el comportamiento histórico, limitando el crecimiento económico en 2025.

Recorte de gasto en proyectos insignia y su efecto sobre el déficit presupuestario en 2025

En 2023 el gasto asignado a obras insignia de la administración en turno (Corredor del Istmo, Refinería Dos Bocas, Tren Interurbano, Tren Maya, Tren suburbano del AIFA) ascendió a 215.2 mil millones de pesos, equivalente a 0.64% del PIB o 2.5% del gasto presupuestario total. Para el 2024 el gasto asignado a proyectos prioritarios asciende a 222.7 mil millones de pesos, representando 2.4% del gasto total.

Para el 2024, la Secretaría de Hacienda estima un déficit presupuestario de 5.0% del PIB o 1,700.2 mil millones de pesos. Asumiendo constantes el PIB y los ingresos presupuestarios para el 2025, la eliminación del gasto en proyectos prioritarios implicaría una reducción del déficit presupuestario en pesos del 13.1%, para ubicarse en 4.3% del PIB. Por lo tanto, la reducción del gasto en proyectos prioritarios en 2025 ayudaría a reducir el déficit presupuestario, pero no sería suficiente para llegar a lo planteado en los pre criterios 2025, en donde proyectan un déficit presupuestario del 2.5% del PIB.

Déficit en año de elecciones

El déficit también muestra un comportamiento diferenciado en años electorales. Considerando desde 1990 hasta 2024 (presupuesto), se observa un mayor déficit presupuestario en años de elecciones presidenciales, con un déficit promedio de 1.7% del PIB, contra un déficit promedio de 1.2% en el resto de los años. Destaca los siguientes años en los que se observó un deterioro de las finanzas públicas, en comparación al año anterior: 1994, cuando el superávit pasó de 0.5% a 0.0% del PIB; 2012, cuando el déficit creció de 2.4% a 2.5% del PIB; 2018, cuando el déficit creció de 1.0% a 2.0% del PIB y 2024, pues se proyecta que el déficit suba de 3.4% a 5.0% del PIB.

El mayor gasto público en años de elecciones se debe a que el gobierno en turno busca generar un mayor crecimiento económico, para que las personas se sientan optimistas y confiadas. Con esto, el partido en el poder aumenta la probabilidad de ganar la elección presidencial.

Cabe destacar que este gobierno había mantenido finanzas públicas sanas, hasta el 2022. En 2023, el déficit subió a 3.4% del PIB y para el 2024 se tiene un déficit presupuestario de 5% del PIB, algo no visto desde 1988.

Los déficits llevan a un mayor endeudamiento, que genera intereses y presión al alza sobre la tasa de interés, ante la necesidad de mayor colocación de deuda. Esto también ejerce presión sobre las finanzas públicas futuras e incrementa la probabilidad de recortes en la calificación crediticia de la deuda soberana. Así, un gobierno que

incurrir en un déficit está gastando hoy lo que estaría presupuestado para el futuro. Con esto, limita el espacio fiscal para las siguientes administraciones.

Un déficit no es malo por sí solo, pues depende en qué se gasta. Si el déficit se generó por gasto en infraestructura que más tarde propiciará ahorros al gobierno y/o beneficios a la sociedad, se considera positivo. Por el contrario, si el déficit se genera por gasto corriente que no traerá beneficios a largo plazo, entonces se considera algo negativo⁵.

El alto déficit presupuestario del 2023 y 2024 no tiene como origen mayor gasto en infraestructura que en años posteriores traerá beneficios. Por lo anterior, deja sin espacio fiscal a la siguiente administración que se verá obligada a recortar el déficit y pagar intereses de una deuda que no le genera ningún tipo de beneficio económico o social.

Tabla 6. Comparativo del crecimiento del PIB, consumo de gobierno, inversión pública, gasto público y déficit presupuestario en años de elecciones presidenciales.

Concepto	Promedio		
	Año de elecciones	Resto de años	Año 1 de administración
Crecimiento del PIB (1981-2023)	2.92%	2.72%	-0.62%
Crecimiento consumo de gobierno (1994-2023)	2.89%	1.22%	-0.50%
Crecimiento formación bruta de capital fijo público (1994-2023)	5.74%	0.93%	-6.99%
Crecimiento del gasto total (1992-2024)	7.70%	2.30%	0.80%
Déficit presupuestario, % del PIB (1990-2024)	-1.7%	1.2%	0.9%

Fuente: Grupo Financiero BASE con información de INEGI, SCHP y Pre-Criterios 2025.

Debido al mayor gasto público, desde 1980, el PIB de México ha crecido en promedio 2.92% en años de elecciones presidenciales, frente a un promedio de 2.72% en el resto de los años. Esto implica que el gobierno en turno gasta más en años de elecciones para generar mayor crecimiento económico y con esto, aumentar la probabilidad que el partido en el poder gane las elecciones.

Sin embargo, este año la economía mexicana muestra señales de desaceleración a pesar del alto déficit presupuestario. Es muy inusual que el deterioro del crecimiento económico ocurra al comienzo del año, pues en los 7 años de elecciones presidenciales anteriores (desde 1982), el crecimiento se ha concentrado en los primeros seis meses del año y solo en un año (1988) se observó un crecimiento trimestral promedio superior en la segunda mitad del año. En años de elecciones, el PIB creció a una tasa trimestral promedio de 0.72% en el primer semestre, desacelerando a una tasa trimestral promedio de 0.16% en el segundo semestre.

Las diferencias en el crecimiento de años de elecciones presidenciales y el resto de los años, se vuelven más evidentes en las cifras de la demanda agregada. Considerando datos de crecimiento disponibles de este enfoque entre 1994 y 2023 (incluyendo 5 años en los que se realizaron elecciones presidenciales) se observa que el consumo de gobierno crece 2.89% promedio en años de elecciones, frente a un crecimiento promedio de 1.22% el

⁵ Las finanzas públicas no son muy distintas a las finanzas personales, en términos que la deuda incurrida hoy se tendrá que pagar en un futuro, junto con los intereses. Esto es, no tiene sentido ejercer gasto corriente como comprar ropa financiándola con deuda a largo plazo.

resto de los años. Por su parte, la formación bruta de capital fijo de origen público, crece 5.74% en años de elecciones presidenciales, frente a un crecimiento promedio de 0.93% en el resto de los años.

¿Qué pasa con el crecimiento económico, el gasto público y el déficit presupuestario en el primer año de una administración?

Históricamente se ha observado una desaceleración del crecimiento económico en el primer año de una administración en México. Cabe recordar que, con datos disponibles desde la década de 1980, el crecimiento promedio del PIB en años de elecciones presidenciales fue de 2.92%. Esta tasa promedio cae a una contracción de 0.62% en el primer año de una administración federal. Sin embargo, este promedio está fuertemente afectado por las recesiones de 1983 y 1995, años en los que el PIB se contrajo 4.64% y 5.91% respectivamente, pero aun quitando estos años de la muestra, el crecimiento promedio histórico ha sido de 1.04% el primer año de administración.

El efecto es más alarmante al considerar datos al interior de la demanda agregada. El consumo de gobierno pasa de mostrar un crecimiento promedio en años de elecciones del 2.89% a una contracción promedio de 0.50% en el primer año de una administración. El efecto es más severo con la formación bruta de capital fijo de origen público, que pasa de un crecimiento promedio de 5.74% en año de elecciones a una contracción promedio de 6.99% el primer año de administración. Lo anterior es explicable por la necesidad de un ajuste del gasto público para evitar desequilibrios fiscales y la reorganización del gasto público acorde a los objetivos de la administración entrante. Además, existe una curva de aprendizaje a recorrer con la nueva administración.

Así, es probable que en 2025 se registre una marcada desaceleración del crecimiento económico, ante la necesidad de restringir el crecimiento del gasto público para evitar un mayor crecimiento del déficit presupuestario.

El crecimiento del gasto total también muestra una marcada desaceleración en el primer año de una administración, a un promedio de 0.8% de crecimiento anual, bajando desde 7.7% en años de elecciones (7.6% si se omite 2024 que es una estimación de Hacienda). La desaceleración en el crecimiento del gasto en el primer año de una administración también ha permitido históricamente que se reduzca el déficit presupuestario en el mismo periodo. Desde 1995, en el primer año de una administración el déficit ha bajado de un promedio de 1.7% del PIB a 0.9% de PIB.