

# MÉXICO: Nuevo gobierno (en México y EU), crecimiento e incertidumbre

## (noviembre de 2024)

No hay nada más inquietante que la incertidumbre

**Eduardo Loría Díaz de Guzmán**  
Centro de Modelística y Pronósticos Económicos,  
Facultad de Economía, UNAM, México

\*Agradeciendo el apoyo de Eduardo Reyes y Marina Mauro



### Hitos económicos más relevantes

Situación económica y sistema productivo	Inserción internacional
<ul style="list-style-type: none"> <li>Fuerte tendencia a la desaceleración, registrando en 2024Q3 un <b>crecimiento anual de 1,5%</b>.</li> <li>Para 2024Q2 el consumo privado incrementó en 2,7% y el del gobierno 1,9%.</li> <li>En agosto la <b>inversión total</b> cayó un 0,9%, derivado de sectores clave, como la construcción (-6%). En maquinaria y equipo aumentó un 5%.</li> <li>En octubre de 2024 la tasa de <b>desempleo</b> fue del 2,8% (con marcada desaceleración en creación de empleos formales). El empleo registrado en el IMSS sigue desacelerándose: creció un 1,4% anual en octubre (1,6% en septiembre) y la tasa mensual desestacionalizada disminuyó un 0,1%.</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Las exportaciones del sector manufacturero han contribuido al magro crecimiento de la economía mexicana con un aumento anual de 2,6%.</li> <li>La <b>IED</b> registró 31.096 millones de dólares al cierre de 2024Q2, concentrándose en <b>manufactura</b> (sectores eléctrico y automotriz).</li> <li>Nerviosismo en los mercados por la incertidumbre del rumbo de las elecciones presidenciales en Estados Unidos y el triunfo de Donald Trump.</li> <li>El reinicio recargado de los <i>trumponomics</i> y las reformas constitucionales recientes aprobadas en México amenazan la continuación del libre comercio en el marco del TLCAN.</li> </ul>
Política fiscal	Política monetaria
<ul style="list-style-type: none"> <li>Al cierre del gobierno de López Obrador el déficit fiscal creció alrededor del 6% del PIB, un nivel récord en 25 años. El inicio de la presidencia de Claudia Sheinbaum estará restringido por la exigencia de una reducción de ese desbalance que preocupa a mercados y a calificadoras.</li> <li>El <b>Saldo Histórico de los Requerimientos Financieros del Sector Público</b> (SHRFSP) ha mantenido una tendencia al alza desde 2018 y se estima llegue al 50,2% del PIB este año.</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>En octubre la inflación rompió su tendencia a la baja, aumentando a <b>4,76%</b> por el repunte de precios de frutas y verduras, servicios (excepto educación) y tarifas eléctricas (estacional).</li> <li>La inflación subyacente mensual fue del 3,8%: la presión en la demanda interna se mantiene.</li> <li>El Banco de México inició un ciclo reduccionista al bajar su tasa de referencia el 26/09/2024 en 25 puntos base, <b>fijándola en 10,50%</b>.</li> <li>El 27/10/2024 el tipo de cambio rompió la barrera de los <b>20 pesos por dólar</b>.</li> </ul>
Perspectivas económicas	
<ul style="list-style-type: none"> <li>Esperamos que la economía mexicana crezca en <b>2024</b> entre <b>1,3% y 1,5%</b> y el <b>desempleo</b> se ubique en <b>2,8%</b>. La perspectiva de crecimiento para 2025 es muy incierta.</li> </ul>	

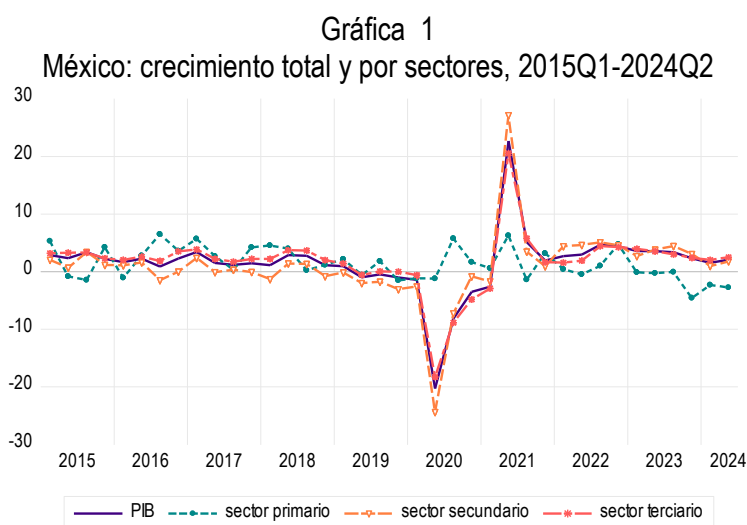
## Diagnóstico Económico

### Situación económica y sistema productivo

Después de la recuperación post COVID, la economía mexicana ha mostrado una sistemática desaceleración. De acuerdo con el último dato de INEGI, en **2024Q3** la economía tuvo un **crecimiento** anual de **1,5%**, el **sector primario de 3,8%** y los **sectores secundario y terciario de 0,5% y 1,9%**, respectivamente, gráfica 1.<sup>1</sup>

La instauración del nuevo gobierno sexenal de Claudia Sheinbaum el 1 de octubre pasado, la aprobación de toda una serie de reformas legales y constitucionales y el triunfo de Donal Trump en Estados Unidos han generado mucha preocupación. La presentación del Paquete Económico 2025 (prevista para el 15 de noviembre de 2024), se ha añadido a la alta incertidumbre que afecta al bajo desempeño de la inversión total y al crecimiento de largo plazo de la economía mexicana.

Para 2024Q2 el consumo privado incrementó en 2,7% y el del gobierno 1,9%. Este repunte se atribuye principalmente al crecimiento en el consumo de bienes y servicios nacionales, así como a la recuperación en la demanda de bienes importados.<sup>2</sup>



Fuente: elaboración propia con datos de INEGI (2024).

La **inversión total** registró una disminución de **0,9%** en agosto, derivado de sectores como la construcción que disminuyó 6% y maquinaria y equipo que aumentó 5%.<sup>3</sup> En 2024M8 la **inversión privada y pública** disminuyeron en **1,2%** y **7,4%**, respectivamente.<sup>4</sup> Se tiene previsto que lo que resta del año la inversión se enfoque en la construcción no residencial (infraestructura pública) e impulse sectores clave como el manufacturero y el turístico.<sup>5</sup>

<sup>1</sup> INEGI (2024a). [Economía y Sectores Productivos](#).

<sup>2</sup> INEGI (2024b). [Comunicado Indicadores trimestrales de la oferta y demanda y del ahorro bruto, segundo trimestre 2024](#).

<sup>3</sup> INEGI. (2024c). [Comunicado Indicador mensual de la Formación Bruta de Capital Fijo \(IMFBCF\)](#).

<sup>4</sup> INEGI. (2024d). [Indicador Mensual de la Formación Bruta de Capital Fijo](#).

<sup>5</sup> SHCP. (2024a). [Comunicado Pre-Criterios Generales de Política Económica 2025](#).

De acuerdo con la Encuesta Nacional de Ocupación y Empleo (ENOE), en octubre la **tasa de desocupación se ubicó en 2,8%** (con un promedio de 2,7% en los últimos tres trimestres).<sup>6</sup> Si bien esta tasa permanece cerca de los mínimos históricos, se ha reducido el ritmo de creación de empleos formales, particularmente en la construcción, la industria de la transformación y el comercio.<sup>7</sup>

Con estos antecedentes el Fondo Monetario Internacional (FMI), gran cantidad de bancos y agencias privadas y el CEMPE han reducido drásticamente las expectativas de crecimiento para 2024 y para 2025 las ubican en un rango de 0,6%-1.1%.<sup>8</sup> Incluso, hay quienes prevén cifras negativas para 2025, dependiendo de la evolución de los factores ya referidos y, particularmente del recorte del gasto público necesario para hacer creíble el inicio de un largo proceso de consolidación fiscal.

## Inserción internacional

En septiembre de 2024 la balanza comercial registró un déficit de 579 millones de dólares, menor en 61,4% al que se presentó en 2023M9. Para el mismo mes de referencia **las exportaciones manufactureras** concentraron el 91,2% de las exportaciones totales con un **aumento anual de 2,6%**.<sup>9</sup>

Por su parte, las exportaciones no petroleras hacia Estados Unidos aumentaron en 5% mientras que para el resto del mundo se redujeron en 5,2%. Dicho resultado se deriva principalmente de un incremento de las exportaciones manufactureras no automotrices en 8,7% en contraste con la reducción de las automotrices (-)7,4% en 2024Q3.

Al cierre de 2024Q2 la Secretaría de Economía registró 31 mil 096 millones de dólares de **IED**,<sup>10</sup> de las cuales el 54% se destinó al sector manufacturero, 15% al sector financiero, 10% a minería, 8% a transporte y almacenamiento, 8% a comercio al por mayor, 2% al comercio por menor y 3% a otros. Los tres países con mayor participación en inversión nueva representaron el 67% del total, fueron Estados Unidos, Alemania y Japón.

Los *trumponomics* han generado creciente tensión en el comercio internacional debido a las expectativas sobre posibles aumentos de aranceles contra México y China, la renegociación del T-MEC en 2026 y las presiones que se impondrán al gobierno mexicano para frenar el paso migratorio y para combatir seriamente a los grupos criminales mexicanos que exportan drogas a Estados Unidos.

Estas circunstancias plantean un panorama muy incierto para la inversión privada y extranjera en el marco del *nearshoring*.

## Política fiscal

La Secretaría de Hacienda y Crédito Público (SHCP) trabaja en el diseño de la política fiscal para 2025. Tiene la fuerte presión de reducir sensiblemente el déficit fiscal y la deuda pública a niveles aceptables por los mercados y por las calificadoras, en medio de los enormes compromisos de gasto que representa mantener y aún ampliar los programas sociales del nuevo gobierno.

---

<sup>6</sup> INEGI. (2024e). [Encuesta Nacional de Ocupación y Empleo \(ENOE\)](#).

<sup>7</sup> Banco de México. (2024a). [Minuta de la reunión de la Junta de Gobierno del Banco de México](#).

<sup>8</sup> FMI. (2024). [Perspectivas de la economía mundial](#).

<sup>9</sup> INEGI. (2024f). [Banco de Información Económica \(BIE\)](#).

<sup>10</sup> Secretaría de Economía. (2024). [Comisión Nacional de Inversiones Extranjeras](#).

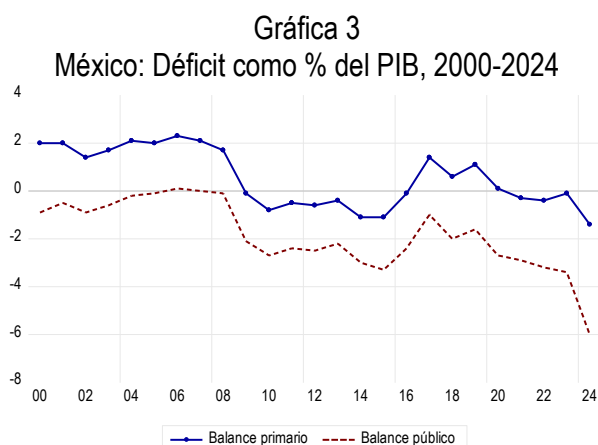
La **recaudación tributaria** tuvo en 2024 un incremento de **6,2%**. De enero a agosto la recaudación fue impulsada por ingresos no petroleros principalmente del Impuesto al Valor Agregado (IVA), el Impuesto Especial sobre Productos y Servicios (IEPS) y el Impuesto Sobre la Renta (ISR), que aumentaron en **5,2%, 41,4% y 0,3%** respecto al mismo periodo de 2023.<sup>11</sup>

El Proyecto de Presupuesto de Egresos de la Federación (PPEF) es la planificación del gasto que realizará el gobierno el año siguiente. Está dividido en programable (que refiere básicamente al cumplimiento de sus funciones habituales) y no programable (cumplimiento de sus obligaciones financieras). El documento será publicado en el Diario Oficial de la Federación y entregado a la Cámara de Diputados el 15 de noviembre del 2024 y ha generado mucha expectativa.

Se prevé que la **política fiscal** siga manteniendo su tendencia de priorizar programas sociales con el fin a mitigar la pobreza y apoyar el consumo directo de los sectores más vulnerables. El gasto en **desarrollo social** incrementó **8,6%** en el periodo enero-agosto de 2024 con respecto al mismo periodo del 2023. De manera adicional el creciente gasto en pensiones no contributivas ha limitado la capacidad para invertir en áreas y sectores clave.<sup>12</sup>

Las finanzas públicas enfrentan muy serios desafíos, debido a que el gasto ha crecido más rápido que los ingresos. Para mantener una trayectoria sostenible y estabilizar la deuda pública como porcentaje del PIB, la SHCP deberá hacer fuertes recortes de gasto en el próximo Paquete Económico 2025, algo poco viable debido a los compromisos políticos del gobierno de Claudia Sheinbaum. Sin una estrategia definida y una reducción significativa del déficit y de la deuda la **calificación crediticia** del país podría verse comprometida.<sup>13</sup>

El **Saldo Histórico de los Requerimientos Financieros del Sector Público (SHRFSP)**, que es la deuda total del gobierno, ha mantenido una tendencia al alza desde 2018. Se espera que para el cierre de 2024 el **déficit público** ascienda a **6%** y el **déficit primario** a **1,4%**, ambos como porcentaje del PIB, graficas 2 y 3.<sup>14</sup>



Fuente: elaboración propia con datos de SHCP (2024d). Los datos de 2024 son estimaciones de los Pre-Criterios de Política Economía (2025).<sup>15</sup>

<sup>11</sup> SHCP. (2024b). [Finanzas públicas y deuda pública a agosto de 2024](#).

<sup>12</sup> SHCP. (2024c). [Gasto Programable del Sector Público. Clasificación Funcional](#).

<sup>13</sup> CitiBanamex. (2024). [México. Perspectiva Semanal, No. 1489](#).

<sup>14</sup> SHCP. (2024d). [Balance del Sector Público](#).

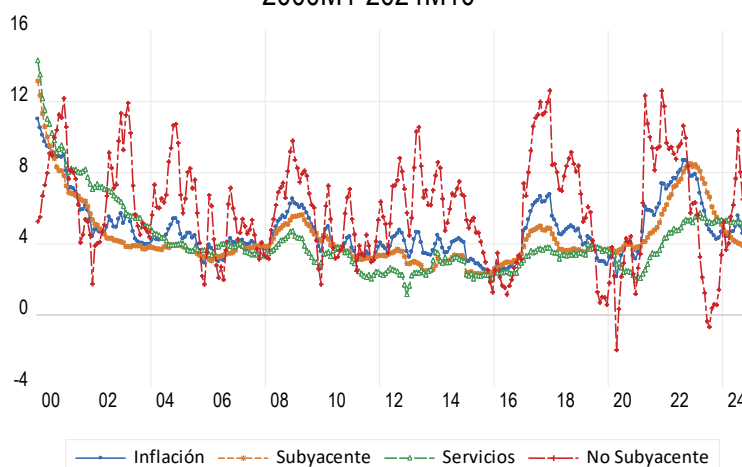
<sup>15</sup> SHCP. (2024e). [Pre-Criterios Generales de Política Económica 2025](#).

## Política monetaria

El 10 de octubre, en su Comunicado de Política Monetaria, la Junta de Gobierno del Banco de México argumentó que los choques que han afectado la inflación no subyacente y la inflación general están en proceso de disiparse y, considerando que la inflación subyacente ha mantenido una tendencia descendente, decidió por mayoría **reducir la tasa de interés a 10,50%** y con ello **iniciar un ciclo reduccionista que se facilita por el mismo proceso que ha seguido la Reserva Federal de EU**.<sup>16</sup>

El **panorama inflacionario** aún presenta una **postura restrictiva**, que se explica porque la inflación al consumidor se mantiene todavía por encima del rango superior del objetivo del Banco de México ( $3\% \pm 1$ ) y en octubre la inflación general rompió su tendencia a la baja. Además, es importante considerar el aumento de la demanda agregada, impulsada por el consumo estacional del último trimestre del año, gráfica 4.<sup>17</sup>

Gráfica 4  
México: inflación, 2000M1-2024M10



Fuente: elaboración propia con datos de INEGI (2024).

Gráfica 5  
México: tipo de cambio, 2010M1-2024M10

El **tipo de cambio** (pesos por dólar) se ha depreciado en alrededor del 12% durante 2024Q3 debido al nerviosismo del proceso electoral de Estados Unidos y al anuncio de la serie de reformas constitucionales a fines de septiembre, gráfica 5.<sup>18</sup>



Fuente: elaboración propia con datos de Banxico (2024).

<sup>16</sup> Banco de México. (2024b). [Comunicado de Prensa. Anuncio de Política Monetaria](#)

<sup>17</sup> INEGI. (2024g). [Índice Nacional de Precios al Consumidor \(INPC\). Primera quincena de octubre de 2024.](#)

<sup>18</sup> Banco de México. (2024c). [Sistema de Información Económica \(SIE\).](#)

## Perspectivas económicas

Desde la toma de posesión de la presidenta Claudia Sheinbaum, el riesgo de los activos financieros medido por los **CDS** (*Credit Default Swaps*) incrementó cerca de **5%**<sup>19</sup> y el 27 de octubre el **tipo de cambio** rompió la barrera psicológica de los **20 pesos por dólar** y las predicciones para el cierre del año de ajustaron al alza.<sup>20</sup>

Se mantiene la estimación de un recorte de 25pb a la tasa de referencia (Cetes a 28 días) en noviembre y se espera que cierre el año en 10,0% y en 8,00% en 2025. Para 2025 ajustamos al alza el pronóstico de tipo de cambio a 20,21 pesos por dólar desde 20,10 previo.

Ante la incertidumbre de las elecciones, el tipo de cambio superó por momentos los 20,30 pesos por dólar. La votación de la Reforma al Poder Judicial en México sumó incertidumbre.

El CEMPE siempre presenta sus pronósticos de crecimiento del PIB y de la tasa de desempleo, cuadro 1. Las estimaciones de crecimiento se mantienen a la baja. **Se prevé que la economía mexicana cierre en 2024 en un rango de 1,3-1,5%** y que la tasa de **desempleo se ubique en 2,8%**. **Por el complicado marco político y económico de México, consideramos que habrá un marcado estancamiento del crecimiento en los años próximos.**

Cuadro 1. México: Pronósticos, 2024.IV-2027.IV

Años	2024	2025	2026	2027
<b>Series sin desestacionalizar</b>				
<b>PIB</b>	1,3-1,5*	0,6-1,0*	1,5-1,9*	1,9-2,0*
I	1,5***	1,2-1,6	1,1-1,9	1,8-2,0
II	2,1***	0,2-0,6	1,2-1,3	1,9-2,1
III	1,5***	0,7-1,1	1,5-2,0	2,1-2,3
IV	0,6-0,9	0,5-0,6	2,2-2,6	2,1-2,4
<b>Desempleo</b>	2,8**	2,7-3,0**	2,5-2,8**	2,3-2,6**
I	2,5***	2,7-2,9	2,5-2,8	2,4-2,7
II	2,7***	2,7-2,8	2,5-2,7	2,5-2,6
III	3,0***	2,7-3,2	2,8-3,0	2,6-2,8
IV	3,1	2,8-3,0	2,3-2,6	2,1-2,4
* Rango tasas anuales de crecimiento ** Promedio anual ***Valores observados <b>Estimaciones realizadas el 4 de noviembre 2024 con la colaboración técnica de Jorge Ramírez-Nava. Se autoriza la reproducción total o parcial siempre que se mencione la fuente.</b>				

Fuente: <http://www.economia.unam.mx/cempe/>

La necesidad de reducir dramáticamente el déficit para 2025 se hará necesariamente a partir de la inversión pública que afectará aún más el débil crecimiento. De no haber una reducción suficiente y creíble es altamente probable que se castigue el grado de inversión, lo que afectará aún más la desaceleración del crecimiento.

<sup>19</sup> Arena Pública. (2024). [Crece nerviosismo sobre México en mercados globales.](#)

<sup>20</sup> El financiero. (2024). [‘Susto’ de lunes para el peso: Tipo de cambio cierra en 20 unidades por dólar.](#)