

MÉX: Revisiones a la encuesta Banxico de julio

- Encuesta de expectativas económicas de julio, se modificó el pronóstico de: crecimiento económico, inflación, tipo de cambio y tasa de referencia.
- El pronóstico de la variación del PIB de 2024 se revisó a la baja por cuarta ocasión consecutiva, pasando a 1.80% anual desde 2.00% previo.
- Para el cierre de 2024, el pronóstico de la inflación general incrementó a 4.58% anual desde 4.23% previo; pero el de la subyacente disminuyó a 3.97% vs 4.01 en junio.

Nuevas revisiones en los indicadores macroeconómicos

El Banco de México (Banxico) dio a conocer los **resultados** de la *Encuesta sobre las Expectativas del Sector Privado*, recabada a finales de **julio**, en la cual se realizaron actualizaciones a los pronósticos de los principales indicadores de la economía. De manera puntual, **para el cierre de 2024**, uno de los cambios más notables fue la modificación en las expectativas de crecimiento económico, las cuales redujeron por cuarto mes consecutivo. Ahora, **el consenso prevé un crecimiento del PIB de 1.80% anual (a/a)**, desde 2.00% en junio. Por otro lado, la mediana de las **expectativas para la inflación general y subyacente** mostraron un compartimiento diferenciado. La primera aumentó a 4.58% a/a desde 4.23% previo, y la segunda disminuyó a 3.97% a/a vs 4.01% anterior. Por su parte, el estimado del **tipo de cambio** incrementó hasta un nivel de \$18.78 por dólar (vs \$18.73 previo). Finalmente, hacia el cierre de 2024 se espera que la tasa de referencia se ubique en 10.50%, la cual por cuarta ocasión en el año es revisada al alza. En lo que respecta a las **previsiones para el cierre 2025**, los resultados se mantuvieron en niveles cercanos a los de la encuesta previa. Se realizaron ajustes a la baja en las expectativas de crecimiento económico y en la inflación subyacente, mientras que las previsiones para la inflación general, tipo de cambio y tasa de fondeo se revisaron al alza.

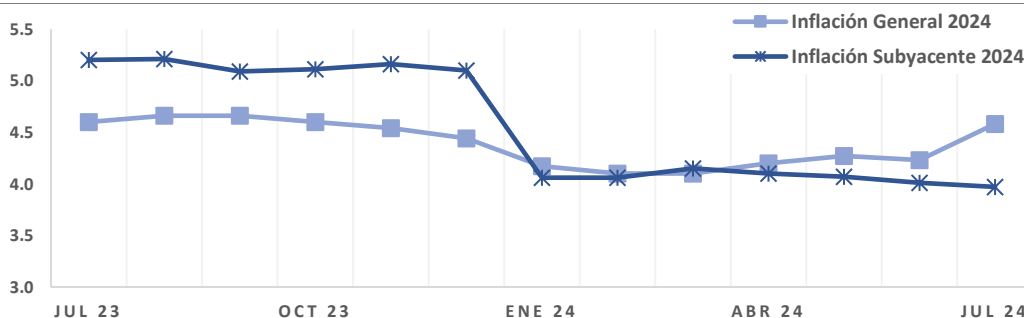
Pronósticos de inflación general y subyacente

En contraste a lo observado en el mes anterior, las previsiones de la inflación general y de la subyacente presentaron una trayectoria diferente. En primera instancia, la expectativa de 2024 de la inflación general se revisó moderadamente al alza, ubicándose en 4.58% a/a. Mientras que, el pronóstico del componente subyacente sorprendió al colocarse en 3.97%, su menor nivel en 2 años. Al corte de la 1era. quincena de julio, se registró un repunte en la inflación general y no subyacente. La presión se mantiene en el rubro de los agropecuarios, los cuales han presionado en los últimos meses, mermando la desaceleración del componente subyacente. Por lo cual, se mantienen los riesgos al alza para la trayectoria de inflación. Nuestras expectativas 2024 para la inflación general y subyacente son: 4.50% a/a y 4.10% a/a.

¿Qué esperar?

Consideramos que los resultados de hoy reflejan un menor optimismo en la actividad económica y preocupación en el proceso desinflacionario. Hacia adelante, será clave el resultado de la inflación de julio que se conocerá el 8 de agosto, principalmente el desempeño del componente no subyacente. En lo que respecta al crecimiento económico, preocupa la desaceleración observada en las cifras oportunas del PIB del 2T24, con una acentuada debilidad del sector secundario. Hacia adelante, otros factores clave serán: la decisión de política monetaria y los niveles del tipo de cambio, dada la volatilidad de la moneda nacional.

Mediana del pronóstico de inflación general y subyacente (variación anual, %)



Fuente: Elaboración propia con datos de Banxico.

Encuesta Banxico			
Expectativa de los principales indicadores de la economía			
	Mediana		Monex
	jun-24	jul-24	
Inflación General (%)			
2024	4.23	4.58	4.50
2025	3.76	3.83	4.05
Inflación Subyacente (%)			
2024	4.01	3.97	4.10
2025	3.78	3.71	3.90
PIB (%)			
2024	2.00	1.80	1.98
2025	1.78	1.61	1.80
Tipo de Cambio			
2024	18.73	18.78	18.80
2025	19.36	19.40	19.00
Tasa de Fondeo (%)			
2024	10.25	10.50	10.50
2025	8.25	8.50	8.50

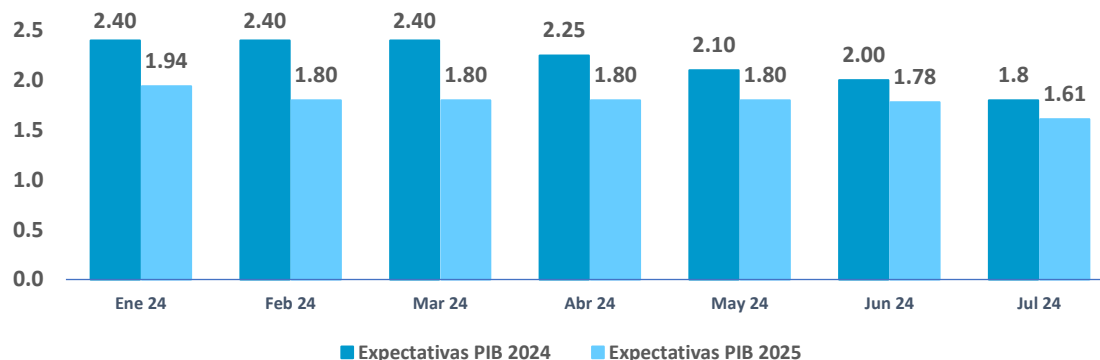
 Fuente: [Encuesta](#) sobre las Expectativas de los Especialistas en Economía del Sector Privado de Banxico.

[Encuesta Citibanamex.](#)

Pronóstico del PIB acumula cuatro meses a la baja

El PIB de 2024 se revisó a la baja por cuarto mes consecutivo. El consenso prevé un crecimiento de 1.80% a/a frente a 2.00% a/a previo. Lo anterior, considerando la desaceleración en las actividades secundarias y terciarias, así como la contracción del sector primario en las cifras oportunas del PIB del 2T24. Adicionalmente, se espera que esta inercia se prolongue al cierre de 2025, por lo que la expectativa para el PIB de ese año disminuyó a 1.61% (vs 1.78% anterior) hilando 2 meses a la baja. Finalmente, nuestro estimado actual del PIB 2024, se ubica en 1.98% a/a (vs 2.10% previo).

Mediana del estimado del PIB 2024 y 2025 (variación anual, %)



Fuente: Elaboración propia con datos de Banxico.

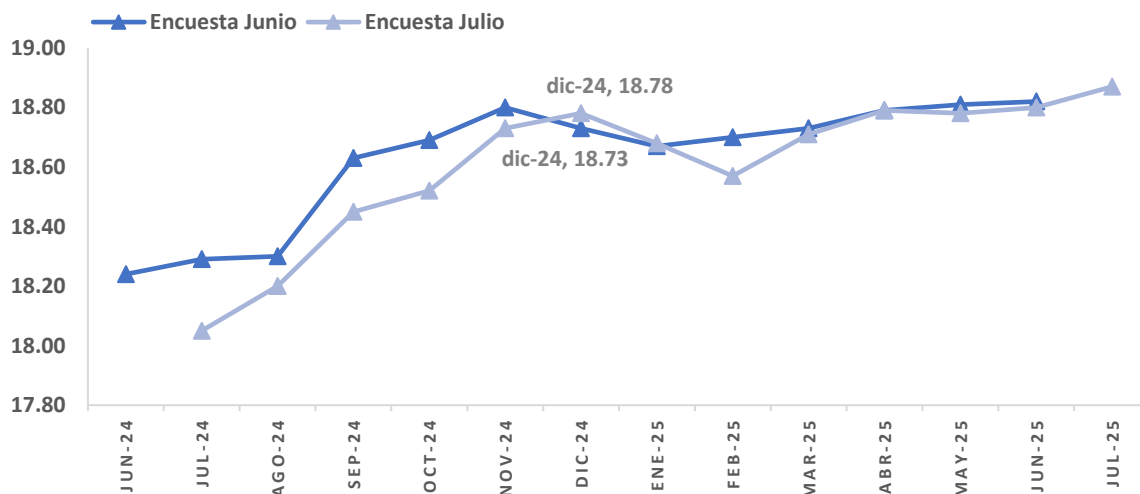
Incremento en el pronóstico de tasa de fondeo

Con relación a la tasa de fondeo, el consenso modificó su pronóstico de cierre 2024, a un nivel de 10.50% vs 10.25% previo. Pese a este incremento, los resultados señalan que la mayoría de los especialistas anticipan una tasa de fondeo por debajo del objetivo actual, hacia el tercer y cuarto trimestre del año. Cabe mencionar que, en la reciente decisión de política monetaria, no se realizaron ajustes en la tasa de referencia, situándola en un nivel de 11.00%. Sin embargo, algunos participantes no descartan un recorte de 25pbs en la reunión de agosto.

Tipo de cambio exhibe un cambio en su trayectoria

Finalmente, los niveles de tipo de cambio se han revisado al alza derivado de la incertidumbre en el mercado posterior a los resultados de las elecciones, de los anuncios de las Reformas Constitucionales y de factores externos. La mediana para el cierre del periodo se ubicó en \$18.78 por dólar desde \$18.73 previo, su mayor nivel desde la encuesta recabada en mayo de 2023. Hacia adelante, serán clave: la evolución de las campañas presidenciales en EUA, así como anuncios adicionales del gobierno entrante en el país, los cuales podrían tener un efecto rebote en los niveles estimados del tipo de cambio.

Mediana de los pronósticos mensuales de tipo de cambio (pesos por dólar)



Fuente: Elaboración propia con datos de Banxico.

Directorio

DIRECCIÓN DE ANALISIS ECONÓMICO CAMBIARIO Y BURSÁTIL

Janneth Quiroz Zamora	Directora de Análisis Económico, Cambiario y Bursátil	T. 5230-0200 Ext. 0669	jquirozz@monex.com.mx
J. Roberto Solano Pérez	Gerente de Análisis Económico, Cambiario y Bursátil	T. 5230-0200 Ext. 0760	jrsolano@monex.com.mx
Brian Rodríguez Ontiveros	Analista Bursátil	T. 5230-0200 Ext. 4195	brodriguez01@monex.com.mx
André Maurin Parra	Analista Económico	T. 5230-0200 Ext. 2307	amaurinp@monex.com.mx
Rosa M. Rubio Kantún	Analista Económico	T. 5230-0200 Ext. 4465	rmrubiok@monex.com.mx
Kevin Louis Castro	Analista Económico	T. 5230-0200 Ext. 4186	klouisc@monex.com.mx
César Adrián Salinas Garduño	Analista de Sistemas de Información	T. 5230-0200 Ext. 4790	casalinasg@monex.com.mx

Disclaimer

Nosotros, el Área de Análisis y Estrategia Bursátil, certificamos que las opiniones contenidas en este documento reflejan exclusivamente el punto de vista del analista responsable de su elaboración. Asimismo, certificamos que no hemos recibido, ni recibiremos, compensación alguna directa o indirecta a cambio de expresar una opinión específica de este reporte.

Es importante mencionar que los analistas no mantienen inversiones directas o a través de interpósita persona, en los valores o instrumentos derivados objeto del reporte de análisis, así como que ninguno de los miembros del Consejo, directores generales y directivos del nivel inmediato inferior a éste, fungen con algún cargo en las emisoras que pueden ser objeto de análisis en el presente documento.

En los últimos doce meses, es posible que Monex Grupo Financiero, S.A. de C.V. y/o las Entidades Financieras que lo conforman (en lo sucesivo "Monex"), a través de sus áreas de negocio, haya recibido compensaciones por prestar algún servicio de representación común, financiamiento corporativo, banca de inversión, asesoría corporativa u otorgamiento de créditos bancarios, a emisoras que pueden ser objeto de análisis en el presente informe. Monex no mantiene inversiones, al cierre del último trimestre, directa o indirectamente, en valores o instrumentos financieros derivados, cuyo subyacente sean valores, objeto del presente reporte, que representen el uno por ciento o más de su cartera de inversión, de los valores en circulación o del subyacente de los valores emitidos.

Este reporte está dirigido a la Dirección de Promoción de Banca Privada, Asesoría Patrimonial y Banca de Empresas de Monex. Las recomendaciones reflejan una expectativa de comportamiento de un valor contra su mercado de referencia y en un plazo determinado. Este comportamiento puede estar explicado por el valor fundamental de la compañía, pero también por otros factores. El cálculo del valor fundamental realizado se basa en una combinación de una o más metodologías generalmente aceptadas en los análisis financieros, y que pueden incluir, entre otras, análisis de múltiplos, flujos de efectivo descontados, análisis por partes o alguna otra que aplique al caso particular que se esté analizando. Sin perjuicio de lo que antecede, podrían tener más peso otros factores, entre los que se encuentran el flujo de noticias, momento de beneficios, fusiones y adquisiciones, el apetito del mercado por un determinado sector, entre otros; estos factores pueden llevar a una recomendación opuesta a la indicada solamente por el valor fundamental y su comparación directa con la cotización.

Nuestra política de recomendación contempla los siguientes escenarios: Compra. - Cuando el rendimiento esperado de la acción supere en más del 5% el rendimiento esperado del IPyC; Mantener.- Cuando el rendimiento esperado de la acción se ubique entre el \pm 5% el rendimiento esperado del IPyC; Venta.- Cuando el rendimiento esperado de la acción sea inferior en más del 5% el rendimiento esperado del IPyC.

El presente documento fue elaborado por Monex con información pública obtenida de fuentes consideradas como fidedignas, sin embargo, no existe garantía, explícita o implícita, de su confiabilidad, por lo que Monex no ofrece ninguna garantía en cuanto a su precisión o integridad. El inversionista que tenga acceso al presente documento debe ser consciente de que los valores, instrumentos o inversiones a que el mismo se refiere pueden no ser adecuados para sus objetivos específicos de inversión, su posición financiera o su perfil de riesgo. El contenido de este mensaje no constituye una oferta, invitación o solicitud de Monex para comprar, vender o suscribir ninguna clase de valores o bien para la realización de operaciones específicas. Monex no asume, ni asumirá obligación alguna derivada del contenido del presente documento, por lo que ningún tercero podrá alegar un daño, perjuicio, pérdida o menoscabo en su patrimonio derivado de decisiones de inversión que hubiese basado en este documento. Las opiniones aquí expresadas sólo representan la opinión del analista y no representan la opinión de Monex ni de sus funcionarios. Los empleados de las áreas de promoción, operación, directivos o cualquier otro profesional de Monex, podrían proporcionar comentarios de mercado, verbalmente o por escrito a los clientes que reflejen opiniones contrarias a las expresadas en el presente documento. Inclusive, Monex o cualquiera de sus promotores, operadores, afiliadas o personas relacionadas podrían realizar decisiones de inversión inconsistentes con las opiniones expresadas en el presente documento.