



HR Ratings

Tres factores que amenazan el crecimiento en 2025

Las perspectivas económicas de México resultan retadoras para este año dentro de un contexto de inercia negativa de la actividad económica, incertidumbre por los aranceles y el recorte en el gasto público. Como lo mencionamos en nuestra más reciente actualización de los Escenarios Macroeconómicos del primer trimestre (1T25), en HR Ratings prevemos que la actividad económica en México crezca 0.60% en 2025, menos de la mitad de lo que creció en 2024, cuando el Producto Interno Bruto (PIB) avanzó 1.24%. La estimación de 2025 también se encuentra muy por debajo del promedio de crecimiento de 4.42% que se observó entre 2021 y 2023 y de la estimación de crecimiento potencial de México de 1.85%.

El bajo crecimiento de 2025 es atribuible a varios factores, entre los que nos gustaría destacar tres de ellos. En primer lugar, consideramos que el bajo crecimiento refleja cierta inercia acumulada. Si vemos lo que ha pasado en los últimos dos años, podemos notar que la desaceleración de la economía inició a finales de 2023 y se acentuó en 2024. El año pasado el sector industrial mantuvo un desempeño negativo debido a los bajos niveles de inversión dentro del sector de la construcción, particularmente en la obra pública, además de la marcada desaceleración del sector manufacturero. No obstante, el sector terciario se mantuvo resiliente, respaldado por el fuerte estímulo fiscal otorgado en los primeros tres trimestres del 2024; sin embargo, en el 4T24, el crecimiento del sector se moderó tanto en el consumo de bienes como el de servicios. Para el 4T24, el PIB ya registraba una contracción de 0.63%, lo que marcó su peor desempeño desde el tercer trimestre de 2021 (-1.0%), de acuerdo con cifras publicadas por el INEGI. A través de las cifras oportunas, se puede observar que la demanda interna sigue siendo frágil y que la inercia descendente de 2024 se mantiene en los primeros meses de 2025, reflejando la dificultad de los sectores económicos para reactivarse, lo que arrastra consigo las expectativas de crecimiento.

En segundo lugar, la incertidumbre generada por el tema de la imposición de aranceles ha perjudicado a un sector de por sí ya dañado: el industrial. Las tensiones comerciales están afectando los planes de inversión de los empresarios nacionales y extranjeros dentro de este sector. Empresas automotrices, como Mazda y Nissan, han advertido que podrían frenar inversiones si se modifican las reglas de origen del T-MEC o si se imponen aranceles a los autos ensamblados en México. Otros anuncios importantes de inversión en 2024, como los de Tesla, BMW y Foxconn, siguen en fase de planificación hasta tener más claridad sobre el rumbo de la relación comercial bilateral. En este sentido, la implementación de tarifas arancelarias perjudica la integración de las cadenas de producción, obstaculiza la importación de insumos y eleva los costos de producción, lo cual incide negativamente en la competitividad de las empresas mexicanas.

En tercer lugar, el recorte en el gasto público planteado por la Secretaría de Economía y Crédito Público (SHCP) en 2025 no ayuda a la posición cíclica en la que se encuentra la actividad económica. En el documento de Pre-criterios Generales de Política Económica de 2026, publicado este 1 de abril, se plantea que el déficit presupuestario como porcentaje del PIB pasará de un nivel de 4.9% en 2024 a uno de 3.3% en 2025, y que el balance primario pasará de un déficit de 1.5% a un superávit de 0.6%. Y aunque la reducción del déficit fiscal es un objetivo importante para la sostenibilidad de las finanzas públicas y la salud económica en el largo plazo, un recorte de esta magnitud suele implicar una disminución en la inversión en infraestructura, de servicios o de programas sociales, lo que afecta negativamente al crecimiento. Además, es importante considerar que la consolidación fiscal planteada por Hacienda se basa en una expectativa puntual de crecimiento de 1.5% (con un rango que va de 1.5% a 2.3%), lo que se aleja no solo de la expectativa propuesta por HR Ratings, sino también de la media de las estimaciones del mercado (0.41%) y del Banco de México (0.60%), por lo que cumplir con las metas planteadas resulta aún más complicado.

Por último, HR Ratings considera que la estimación de crecimiento de 0.6% para 2025 está sujeta a riesgos a la baja debido a que este escenario no contempla que las tensiones comerciales permanezcan por un periodo prolongado o bien, que la imposición de aranceles se realice sobre los productos que hasta el 1 de abril se encontraban exentos de tarifas en el marco del T-MEC. Un crecimiento por debajo de esta estimación significaría una presión adicional sobre las principales variables fiscales del país, en particular, sobre el déficit y nivel de endeudamiento; esto afectaría directamente la calificación crediticia de México, que actualmente cuenta con una calificación de (HR BBB+ (G)) con perspectiva negativa.

Paulina Villanueva

Asociada Senior de Análisis Económico y Deuda Soberana en HR Ratings