

## II. INFORME SOBRE LA SITUACIÓN ECONÓMICA

### II.1 Desempeño de la economía global

En el segundo trimestre de 2024, el ritmo de la actividad económica global moderó su crecimiento con respecto al primer trimestre debido a una menor actividad económica en China y otras economías emergentes. En EE.UU., el ritmo de crecimiento fue superior con respecto al trimestre previo, derivado de la fortaleza del consumo privado y una mayor acumulación de inventarios. Igualmente, en la zona euro, los indicadores adelantados apuntaron hacia un mayor crecimiento principalmente del sector servicios, mientras que la producción industrial mostró un débil desempeño.

La inflación global descendió gradualmente, aunque con ritmos diferenciados entre países, manteniéndose por encima de los objetivos de inflación de la mayoría de los bancos centrales. En EE.UU. continuó la persistencia en los precios del sector servicios, aunque con disminuciones marginales en los rubros de alojamiento y seguros de autos, mientras que los precios de las mercancías mantuvieron su trayectoria descendente. A su vez, continuaron los desfases en los mercados laborales de países avanzados, aunque más moderados como en el caso de la economía estadounidense.

Los precios de las materias primas aumentaron durante el segundo trimestre impulsados en su mayoría por el aumento en los precios de metales industriales. A pesar de que las cotizaciones de crudo y los precios de productos agrícolas disminuyeron en el periodo, su comportamiento enfrentó presiones al alza asociadas a las tensiones geopolíticas en el Mar Rojo, los fenómenos climatológicos y los nuevos recortes en la producción de petróleo por parte de la Organización de Países Productores de Petróleo y sus aliados (OPEP+).

La FED decidió mantener sin cambios su rango objetivo para la tasa de política monetaria hasta contar con mayor confianza de que la inflación avanza de manera sostenida hacia su objetivo de 2.0%. Lo anterior contribuyó a mantener condiciones financieras restrictivas, las cuales fueron parcialmente mitigadas a medida que se presentaron condiciones más favorables en los datos de inflación y empleo de EE.UU. durante el periodo. Ello reforzó el cambio en las expectativas en los mercados de al menos tres recortes en el año a al menos un recorte en el último trimestre del año.

#### II.1.1 Actividad económica global

##### Estados Unidos

La economía estadounidense registró un crecimiento trimestral de 0.7% real en el segundo trimestre, mayor al observado en el periodo previo y a las expectativas del mercado en abril. De acuerdo con esta primera estimación, el consumo privado permaneció como uno de los principales motores de la actividad económica y aumentó su contribución al crecimiento del PIB de 0.2 a 0.4 puntos porcentuales (pp).



Esto se debió a la fortaleza financiera de los hogares, a pesar de las menores contrataciones laborales y disminuciones en los índices de confianza, principalmente en los estratos de menores ingresos.

Asimismo, se registraron contribuciones positivas al crecimiento provenientes de la acumulación de inventarios, después de un primer trimestre negativo, y de la inversión no residencial, mientras que la residencial tuvo una contribución negativa al PIB limitada por condiciones financieras restrictivas. Por su parte, el gasto de gobierno aumentó ligeramente debido a un mayor gasto en defensa, aunque este dinamismo fue parcialmente contrarrestado por una contribución negativa de las exportaciones netas durante el periodo, principalmente por un mayor componente importado.

### *Empleo*

En el segundo trimestre, la demanda de trabajo se redujo en EE.UU. con respecto al trimestre anterior. La tasa de desempleo, ajustada por estacionalidad, se ubicó en 4.1% en junio, 0.3 pp por encima de la observada en marzo. El ritmo de creación de empleo se desaceleró al registrar un promedio de 177 mil empleos mensuales, por debajo de las 267 mil plazas registradas en el primer trimestre. Mientras tanto, el número de vacantes abiertas disminuyó en 215 mil plazas hasta ubicarse en 8.1 millones en mayo, aunque aún por encima de su nivel previo a la pandemia (7.0 millones).

La tasa de participación laboral se ubicó en 62.6% en junio, 0.1 pp por debajo de la cifra observada en marzo, aunque similar al promedio del año pasado. Al interior, la oferta de empleo se incrementó por el segmento de edad más productivo (25 a 54 años), con una tasa de participación de 83.7% en junio, 0.3 pp por encima de la cifra observada en marzo, y apoyada por una alta participación de trabajo migrante, que representó 19.1% del total de la fuerza laboral en junio. Esto permitió compensar los retiros voluntarios en el grupo de mayor edad (55 y más), que en junio registraron una tasa de participación de 38.2%, la cifra más baja desde enero de 2021. Por último, los salarios reales por hora aceleraron su crecimiento marginalmente de 0.6 a 0.9% anual, entre marzo y junio, ante las menores tasas de inflación en el segundo trimestre.

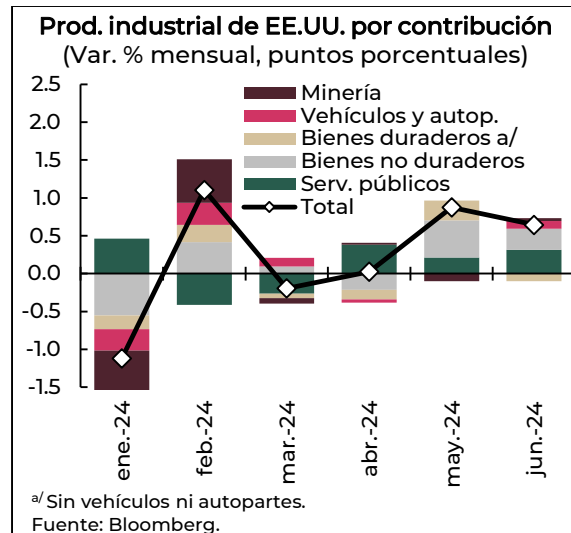
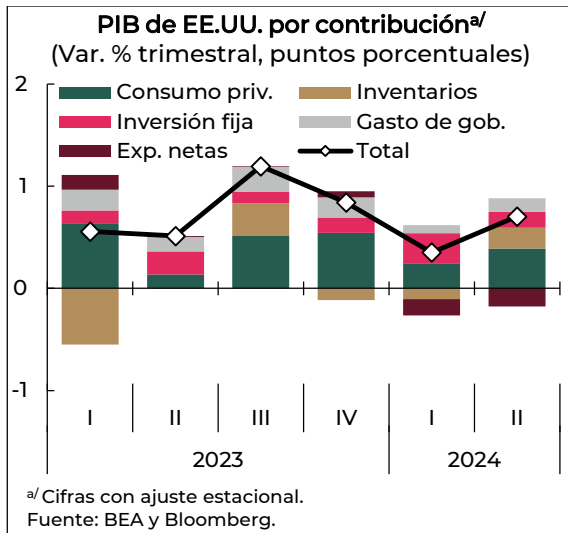
### *Consumo privado*

El consumo privado registró un crecimiento de 0.6% real en abril-junio de 2024 respecto a los tres meses previos, por encima del 0.4% real del trimestre previo, a pesar de la menor creación de empleo registrada durante el mismo periodo. En particular, el consumo de servicios creció a un menor ritmo, de 0.6% a tasa trimestral, derivado de una desaceleración en el gasto de servicios de salud y financieros que fue parcialmente compensado por una mayor demanda de servicios de comida y alojamiento. Por su parte, el gasto en bienes aumentó 0.6%, después de una contracción en el primer trimestre, debido a un mayor gasto en vehículos y autopartes, así como de gasolinas, este último asociado al inicio del periodo de vacaciones de verano en EE.UU.



### Producción industrial

En el segundo trimestre de 2024, la producción industrial en EE.UU. registró un crecimiento trimestral de 1.1%, luego de dos trimestres consecutivos de contracciones. Este desempeño se explicó, principalmente, por el desempeño de las manufacturas — con una participación del 75% en el total— las cuales presentaron un crecimiento de 0.8% en el periodo. Mientras que minería y servicios públicos crecieron 0.8 y 2.9%, respectivamente. Al interior, la producción de bienes no duraderos creció 1.1% trimestral, principalmente, por los rubros de textiles, químicos y materiales de impresión. Por su parte, la producción de bienes duraderos aumentó 0.6% trimestral. Destacaron los sectores clave para México, como la producción de equipo eléctrico, electrónicos, aeroespacial y vehículos y autopartes, que crecieron 0.6, 0.9, 2.6 y 3.2%, respectivamente, mientras que la maquinaria se contrajo 0.5% en el mismo periodo.



### Inflación

El índice general de precios al consumidor en EE.UU. retomó su tendencia desinflacionaria en el segundo trimestre de 2024, después de los repuntes observados en el primer trimestre. Esta disminución se debió a una reducción en el componente subyacente, mientras que los precios de alimentos y energéticos mantuvieron una contribución similar al índice general al primer trimestre. Así, la inflación anual se redujo de 3.5% en marzo a 3.0% en junio, mientras que la inflación subyacente disminuyó de 3.8 a 3.3% durante el mismo periodo. Con respecto a los componentes del índice general, en el sector de servicios se registró una menor contribución a la inflación, de 3.1 a 3.0 pp, en el mismo periodo. En particular, los rubros de alojamiento y seguros de autos fueron compensados parcialmente por un incremento en servicios médicos. En cambio, los precios de los productos reportaron una contribución negativa de 0.4 pp en junio.



La variación anual del deflactor implícito del gasto en consumo personal también disminuyó de 2.7% en marzo a 2.5% en junio, mientras que su componente subyacente se redujo de 2.8 a 2.6%, en el mismo periodo, debido a una menor presión en los precios del sector servicios y la continua deflación en los bienes duraderos como vehículos y autopartes. Por su parte, de acuerdo con la Reserva Federal de Nueva York, las expectativas de inflación a 12 meses y tres años se mantuvieron sin cambios en 3.0 y 2.9%, respectivamente, entre marzo y junio de 2024; sin embargo, las expectativas de cinco años tuvieron un ligero repunte de 2.6 a 2.8%, reflejo de la persistencia en las presiones inflacionarias.

### Zona euro

Durante el segundo trimestre de 2024, se esperaba que la zona del euro habría registrado un crecimiento similar al observado en el primer trimestre de 0.3% real, en su variación trimestral, de acuerdo con el consenso de analistas de Bloomberg al cierre de junio. A nivel sectorial, los servicios registraron en promedio un mayor dinamismo con respecto al trimestre anterior, aunque con una moderación en junio, de acuerdo con el Índice de Gerentes de Compra (PMI, por sus siglas en inglés). Mientras tanto, las manufacturas continuaron con un débil desempeño, sumando dos años en terreno de contracción, en un contexto donde prevalecieron los factores geopolíticos, el efecto rezagado de los altos precios de energéticos y las condiciones financieras restrictivas.

La inflación general anual se incrementó de 2.4 a 2.5%, entre marzo y junio de 2024, debido a un aumento en los precios de los energéticos y de servicios, lo que fue parcialmente compensado por una desaceleración en el rubro de alimentos procesados. Durante el mismo periodo, el componente subyacente se mantuvo en 2.9% anual, reflejo de la persistencia en los precios de servicios, con una contribución promedio de 1.8 pp a la inflación general, asociado a presiones salariales, mientras que el rubro de productos continuó desacelerándose.

### China

El ritmo de la actividad económica en China disminuyó a una tasa trimestral de 0.7% real durante el segundo trimestre, desde el 1.5% en el trimestre previo, asociado a una desaceleración del consumo y de la inversión en el sector inmobiliario. Además, esta dinámica de crecimiento continuó limitada por los bajos niveles de confianza entre hogares y empresas, así como por las tensiones comerciales con EE.UU.

Como resultado, el gobierno chino anunció un nuevo plan en mayo por 41 mil millones de dólares para estimular la economía. En especial, uno de los principales objetivos es reducir el exceso de inventarios de las desarrolladoras de vivienda a través de la recompra y venta a precios accesibles. Por su parte, la inflación general anual en junio hiló cinco meses consecutivos con crecimientos moderados, presionada por la



deflación en los precios de alimentos y en un contexto donde predominó la desaceleración de la demanda y sobre capacidad manufacturera.

### Materias primas

Durante el segundo trimestre de 2024, el índice de precios de materias primas de Bloomberg (BCOM, por sus siglas en inglés) se incrementó 1.5% con respecto al cierre del primer trimestre. Este incremento provino principalmente de los metales industriales, cuyo índice aumentó 8.3%, mientras que los cereales y las cotizaciones de crudo mostraron disminuciones durante el periodo.

En el periodo, destacaron los precios del cobre que aumentaron 9.6%, con respecto al cierre del trimestre previo. Esto debido a la mayor demanda para la transición energética hacia energías renovables y restricciones por el lado de la oferta, como el caso de la empresa chilena Codelco, el mayor proveedor de cobre a nivel mundial, que registró en abril su producción más baja en 18 años. Esta tendencia fue parcialmente compensada durante la segunda mitad del trimestre por la desaceleración de la economía china.

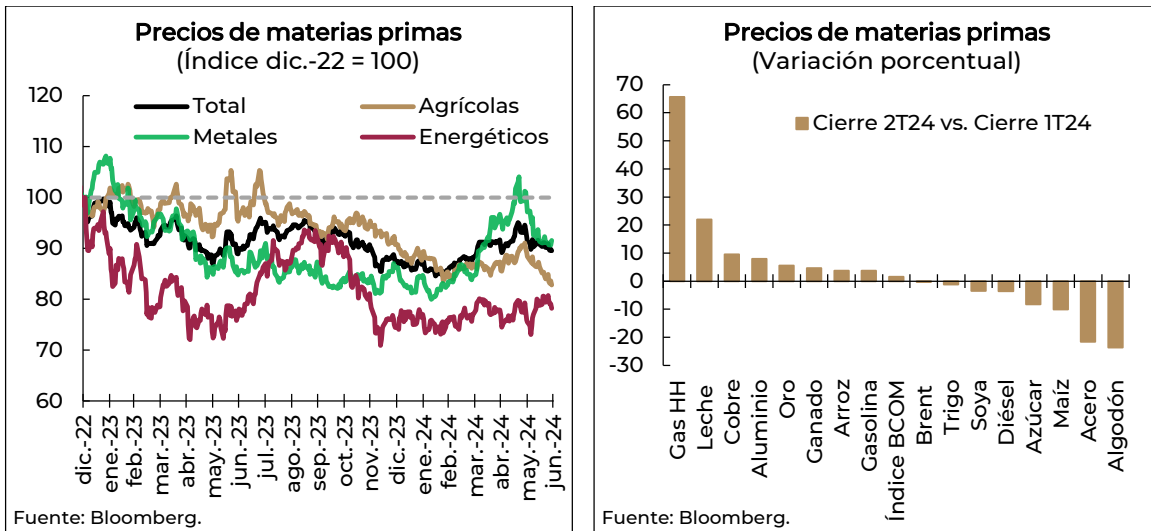
Por su parte, los precios del trigo cayeron 1.2%, con respecto al cierre del primer trimestre, debido a mejores perspectivas de producción en Ucrania y a un avance en las cosechas de países del hemisferio norte, como EE.UU. Esto fue compensado en parte por condiciones climáticas adversas en Rusia, el mayor exportador a nivel mundial. Asimismo, el precio del maíz se redujo 10.1% en el mismo periodo, ante la expectativa de una alta producción en EE.UU. en lo que resta del año y mayores cosechas en Argentina y Brasil. Respecto al precio del azúcar disminuyó 8.3% durante el periodo, por el avance de la cosecha de caña de azúcar en Brasil, el mayor exportador a nivel global.

Con respecto a los energéticos, los precios del Brent, el WTI y la mezcla mexicana se ubicaron al cierre de junio en 86.7, 81.5 y 76.7 dólares por barril (dpb), respectivamente, lo que representó caídas de 0.3, 2.0 y 1.5%, con respecto al cierre del primer trimestre. Esto se debió, principalmente, a la expectativa de una desaceleración de la demanda global, así como del crecimiento en la producción de países no pertenecientes a la OPEP+, destacando EE.UU. y Brasil. Lo anterior, a pesar de la continuidad de las tensiones en Medio Oriente y la extensión en los recortes por 3.7 Mbd hasta diciembre de 2025 por parte de la OPEP+.

Los precios de la gasolina aumentaron 3.7% en el segundo trimestre debido a un incremento estacional de la demanda derivado del inicio del verano; mientras que los precios del diésel cayeron 3.6% ante una demanda relativamente estable y la mayor acumulación de inventarios con respecto al trimestre previo. Por su parte, la referencia estadounidense Henry Hub (HH) y la europea TTF se ubicaron en 2.6 y 10.9 dólares por MMBtu, al 28 de junio, lo que representó aumentos de 65.6 y 25.2%, respectivamente,



con respecto al cierre del trimestre previo. Este comportamiento se debió en parte al efecto base por los bajos niveles de precios observados durante el primer trimestre, así como al incremento en la demanda de gas natural licuado en Asia y una mayor demanda de gas para generación eléctrica en EE.UU.



## II.1.2 Decisiones de política monetaria

En el segundo trimestre de 2024, durante las reuniones del 1 de mayo y el 12 de junio, la FED decidió mantener su tasa de referencia en un rango de 5.25-5.50%. De acuerdo con su presidente, Jerome Powell, la desaceleración de la inflación en EE.UU. no ha sido lo suficientemente convincente para realizar un primer recorte de la tasa de referencia, misma que ha permanecido sin cambios desde julio de 2023.

Esta postura se reflejó en las últimas proyecciones de junio publicadas por el Comité de Mercado Abierto. Sus miembros estimaron una reducción de 25 pb en su tasa de referencia para 2024, que situó la mediana en 5.1%, en contraste con la mediana que se había esperado en marzo de 4.6%. Por ello, el mercado de futuros redujo sus perspectivas de recortes de tasa en al menos 25 pb, a diferencia de los 75 pb esperados en marzo, por lo que cerró el trimestre en línea con las proyecciones de la FED.

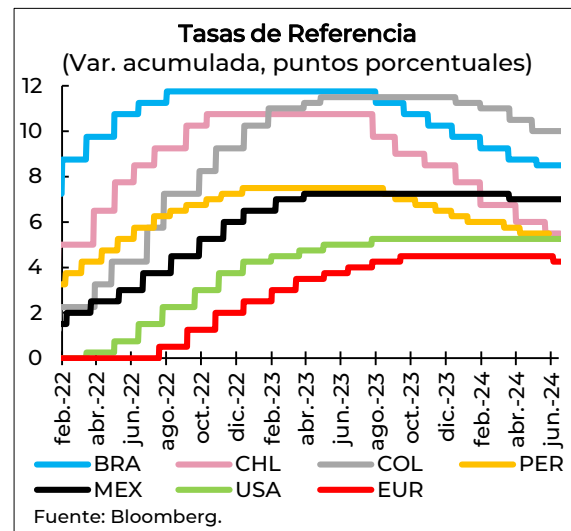
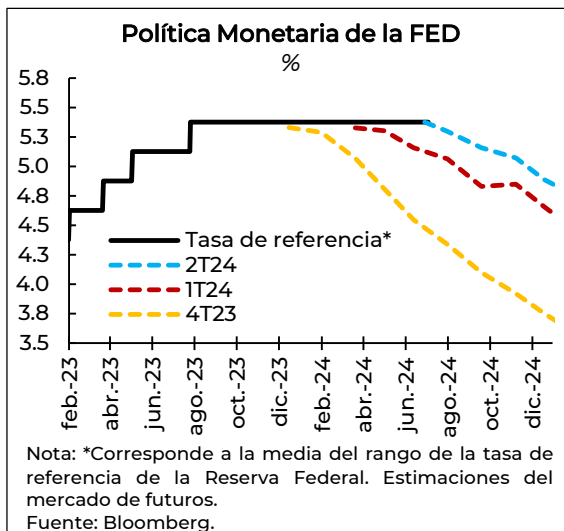
Por su parte, en la reunión de mayo, la FED anunció una desaceleración en el ritmo de reducción mensual de su hoja de balance de 95 a 60 mil millones de dólares, con fecha de inicio a partir del 1 de junio. Esta modificación tiene como objetivo reducir los riesgos de liquidez en el mercado de dinero. En particular, se redujo a 25 mil millones de dólares el límite máximo de bonos del Tesoro que se permite que venzan sin ser sustituidos, con respecto al límite previo de hasta 60 mil millones de dólares mensuales. La tenencia de activos respaldados por hipotecas permaneció en 35 mil millones de dólares. Así, su hoja de balance se ubicó en 7.2 billones de dólares al 30 de

junio, una disminución de 300 mil millones de dólares respecto al cierre del trimestre previo.

En línea con otras economías avanzadas, en la reunión del 6 de junio de 2024, el BCE decidió distanciarse de la FED al llevar a cabo una reducción en todas sus tasas de interés oficiales en 25 pb, ante los avances en la disminución de la inflación, la moderación en el crecimiento económico y el anclaje de las expectativas de inflación. Así, la tasa de depósitos se ubicó en 3.75%, la de refinanciamiento en 4.25% y la de crédito marginal en 4.50% al cierre del trimestre. Al cierre de junio, el mercado habría anticipado un recorte adicional en la misma magnitud durante lo que resta del año.

Mientras tanto, se mantuvo la reducción en la hoja de balance del BCE como resultado del ajuste en el tamaño de la cartera del Programa de Compra de Activos (APP, por sus siglas en inglés). Así, el saldo de la hoja de balance al cierre de junio se ubicó en 6.5 billones de euros, 0.1 billones de euros por debajo de su nivel registrado al cierre del trimestre previo.

En las economías de Latinoamérica, la mayoría de los bancos centrales redujo su tasa de política monetaria durante el segundo trimestre de 2024. Esto como resultado de la tendencia decreciente de las presiones inflacionarias y en algunas ocasiones para estimular a sus respectivas economías, como fue el caso de Chile. En Brasil, en la reunión de junio, el banco central decidió realizar una pausa a los recortes y mantuvo la tasa en 10.5% ante la revisión al alza en sus pronósticos de inflación.



### II.1.3 Evolución de las variables financieras internacionales

Las condiciones financieras mantuvieron un comportamiento restrictivo a inicios del segundo trimestre de 2024, si bien fueron más favorables durante mayo y junio. En particular, durante abril se extendió la expectativa de una política monetaria más



restrictiva tras los repuntes de inflación del primer trimestre, aunado a los episodios de endurecimiento de las tensiones geopolíticas en Medio Oriente, tras los presuntos ataques del gobierno israelí al consulado iraní en Siria.

Como resultado, la tasa de 10 años de los bonos del Tesoro de EE.UU. alcanzó un máximo del año de 4.7% el 24 de abril, mientras que el S&P 500 registró su nivel más bajo en el año en la primera quincena del mes. Asimismo, el 15 de abril, el índice de volatilidad (VIX) alcanzó los 19.2 puntos, el nivel más alto desde el 30 de octubre de 2023, mientras que el dólar, medido por el DXY, se apreció 1.3%.

Sin embargo, ante el proceso desinflacionario en EE.UU. y la expectativa de una menor tasa de política monetaria en la segunda mitad de 2024, las condiciones financieras se tornaron relativamente menos restrictivas. Así, la tasa de 10 años de los bonos del Tesoro disminuyó 0.3 pp en junio para situarse en 4.4%, el índice VIX cerró el trimestre en 0.6 pp por debajo del nivel observado en marzo, mientras que el S&P 500 incrementó sus ganancias en 3.9%, durante el mismo periodo, favorecido en parte por el desempeño de las empresas tecnológicas en EE.UU.

En las economías emergentes se observaron episodios de aversión al riesgo. El riesgo-país, medido por el EMBI+ aumentó 109 pb, mientras que el flujo hacia estas economías presentó una salida de capitales de 4.5%, asociada tanto a factores externos como idiosincrásicos en ciertas economías. Adicionalmente, se observó una depreciación de 0.1% en el índice MSCI de monedas emergentes, ante una mayor fortaleza del dólar; mientras que los mercados accionarios de países emergentes reportaron un aumento de 4.1% en el segundo trimestre, de acuerdo con el índice bursátil MSCI.

## **II.2 Desempeño de la economía mexicana**

En el segundo trimestre de 2024, la actividad económica mexicana prolongó su tendencia positiva al crecer consecutivamente desde el cuarto trimestre de 2021, incluso ligeramente por encima de lo registrado en el trimestre previo. Lo anterior se explicó por el aumento de la demanda nacional e internacional en algunos sectores de la economía, lo que incrementó la inversión doméstica y fomentó la creación de empleos con alzas en los salarios.

Adicionalmente, se observó un aumento en el consumo de bienes que estuvieron rezagados en meses anteriores, derivado, principalmente, de distintas promociones en el periodo. Además, la venta de automóviles nuevos acumuló siete trimestres de crecimientos continuos, principalmente por la fortaleza del mercado laboral, el aumento de la confianza del consumidor y la amplia competencia en el sector.

Respecto al sector externo, la economía de los hogares se favoreció de los flujos de remesas al país que continuaron en niveles históricamente altos. Además, las exportaciones no petroleras aumentaron por la recuperación de la actividad industrial





en EE.UU., mientras que las importaciones no petroleras y de capital también crecieron en el periodo por el crecimiento de la demanda interna.

En este contexto, de acuerdo con su estimación oportuna, el PIB registró un crecimiento de 0.2% trimestral durante el segundo trimestre, con cifras ajustadas por estacionalidad. Con estos resultados, el PIB acumuló 11 alzas continuas desde el cuarto trimestre de 2021, siendo el periodo más largo de incremento desde 2009. En su interior se observó un aumento trimestral de las actividades secundarias y terciarias en 0.3%, respectivamente, mientras que las primarias decrecieron en 1.7%.

En relación con el Indicador Global de la Actividad Económica (IGAE), en el bimestre de abril a mayo de 2024, éste disminuyó 0.3% bimestral, con cifras ajustas por estacionalidad. Lo anterior se explicó por el retroceso de las actividades primarias y terciarias en 7.1 y 0.2%, respectivamente, lo cual contrarrestó el alza de 0.2% en las actividades secundarias.

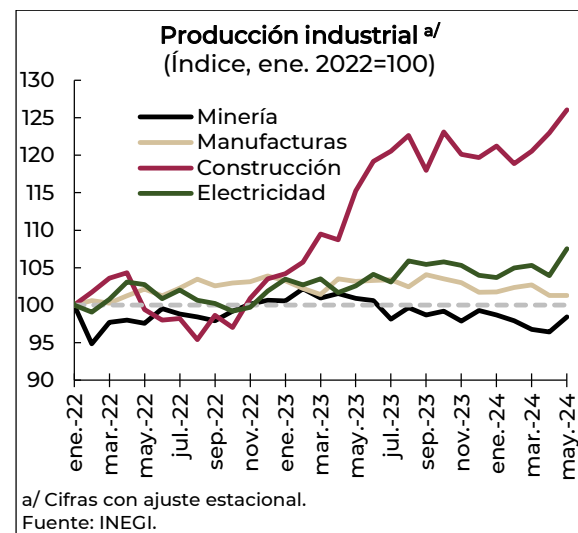
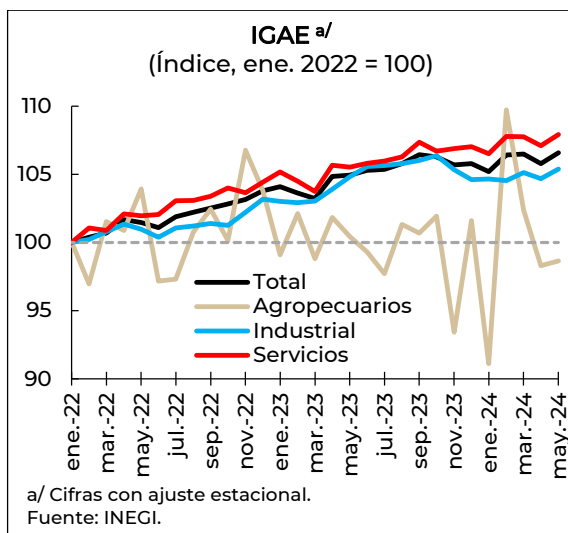
Con cifras ajustadas por estacionalidad, el comportamiento bimestral de los subsectores económicos fue el siguiente:

- Las actividades agropecuarias cayeron 7.1%, debido principalmente a las afectaciones al sector agrícola derivado de las sequías que estuvieron presentes en 70% de los municipios del país. En particular, se observó una disminución relevante de la producción del maíz, el jitomate y el chile verde.
- La producción industrial aumentó 0.2% debido al desempeño positivo de tres de sus cuatro sectores. A continuación, se describe con mayor detalle el comportamiento bimestral de los sectores industriales, con cifras ajustadas por estacionalidad:
  - El sector minero registró un repunte de 0.1% por el aumento de los minerales metálicos y no metálicos de 7.3%, derivado del aumento en los precios internacionales de referencia y una mayor demanda. Por su parte, los sectores de extracción de petróleo y gas y, los servicios relacionados disminuyeron en 2.2 y 2.6%, respectivamente. Lo anterior obedeció, principalmente, al incendio en la plataforma marina Akal-B de Cantarell en abril.
  - El sector de la electricidad, agua y suministro de gas creció en 0.6%, derivado de la mayor demanda de hogares e industrias por las altas temperaturas, lo cual contrarrestó la escasez de agua en las centrales hidroeléctricas.
  - La construcción aumentó 4.0% por la edificación y los trabajos especializados, que aumentaron en 5.7 y 0.7% respectivamente, tal que contrarrestaron la caída de 1.1% en las obras de ingeniería civil. Detrás de



este resultado se encontró el aumento en la capacidad productiva mediante la construcción de naves industriales por parte de empresas privadas.

- o La manufactura se contrajo 1.2% por las caídas de 18 de 21 subsectores, dentro de los que destacaron la fabricación de alimentos procesados (-1.0%), la fabricación de equipo de transporte (-1.2%), el equipo de computación (-1.3%), la industria química (-2.0%), las bebidas y tabaco (-3.1%), y la fabricación de productos derivados de petróleo y gas (-9.8%). Lo anterior se debió a factores como la apreciación del tipo de cambio, así como los paros en distintas plantas por huelgas, inundaciones y la falta de insumos para la producción.
- Los servicios disminuyeron 0.2% bimestral por el retroceso de seis de sus 14 subsectores, en donde destacaron el comercio al por mayor (-2.3%) y el comercio al por menor (-0.6%). Detrás de dicho desempeño se encontró una menor demanda de algunos productos nacionales, aunado a una competencia más agresiva de los competidores internacionales. Por otro lado, otros servicios se favorecieron del periodo pre-electoral y de los fundamentales del consumo, como los de apoyo a los negocios y manejo de desechos y remediación (6.4%), profesionales, científicos y técnicos (3.6%), y esparcimiento, culturales y deportivos (0.5%), principalmente.



De acuerdo con la última información disponible al primer trimestre de 2024, la demanda agregada aumentó trimestralmente 1.5%, con cifras ajustadas por estacionalidad. Dicho resultado representó el mayor crecimiento de los últimos cinco trimestres. Al interior, el consumo y la inversión crecieron trimestralmente 1.2 y 0.8%,

respectivamente, por el aumento en los ingresos laborales, la continua creación de empleo y la participación laboral.

En particular, el alza en el consumo se explicó por el componente público y privado, los cuales aumentaron trimestralmente 0.3 y 1.5%, respectivamente. Al interior del privado, destacó el consumo de bienes importados esenciales y semi-duraderos, así como duraderos de origen nacional. Mientras tanto, el alza en la inversión se explicó por el componente privado, que al aumentar 1.0% trimestral contrarrestó la caída del rubro público en 0.1%.

Cabe destacar que el desempeño de la demanda doméstica compensó la ligera contracción de las exportaciones de 0.05%, por el componente petrolero ante un menor volumen de crudo exportado. Por el lado de la oferta agregada, las importaciones crecieron 4.1% trimestral, con lo que registraron su mayor crecimiento de los últimos tres años debido a la mayor oferta de productos y la apreciación del tipo de cambio real.

No obstante, la información más reciente del consumo privado interior mostró un retroceso en abril de 0.9% mensual, con cifras ajustadas por estacionalidad. Esto se explicó por la disminución en los bienes duraderos nacionales y los importados esenciales. Por otra parte, los servicios aumentaron 0.1% mensual, con lo que se recuperó de la caída de marzo de 0.2% mensual.

El indicador de la ANTAD registró el mayor repunte de los últimos tres años para el tercer trimestre, al crecer 1.4% trimestral con cifras ajustadas por estacionalidad<sup>1</sup>. Lo anterior se debió principalmente al alza en el segmento de tiendas especializadas que se benefició de la venta de mercancías esenciales.

A la par, el indicador de confianza del consumidor promedió 47.2 puntos durante el trimestre, lo cual representó su mayor nivel desde que se tiene registro. En su interior, destacó el segmento de posibilidades de compra respecto a un año previo, el cual también registró el nivel histórico más elevado.

Adicionalmente, las ventas de automóviles nuevos continuaron con su tendencia positiva al registrar un aumento trimestral de 0.1%, con lo que acumularon siete trimestres de crecimientos continuos, con cifras ajustadas por estacionalidad<sup>2</sup>. Dicho desempeño se dio en un contexto de aumentos en el crédito automotriz, un mercado laboral sólido y una mayor competencia en el mercado.

Por su parte, la inversión fija bruta continuó con su desempeño positivo del año al crecer 0.9% mensual en abril, con cifras ajustadas por estacionalidad. Al interior, destacó el alza mensual de 1.6% en la construcción, explicada tanto por el componente

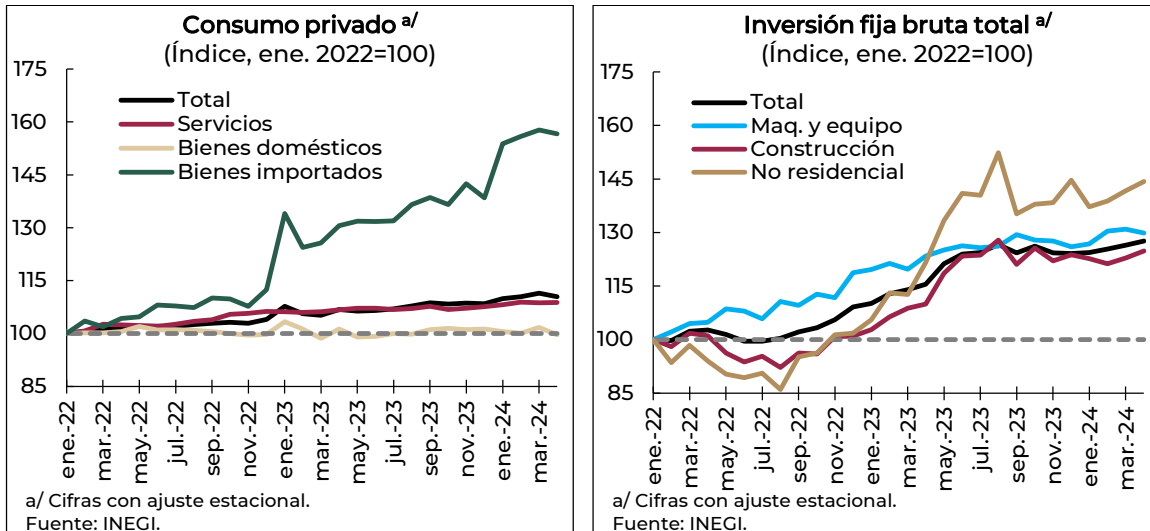
---

<sup>1</sup> Ajuste estacional elaborado por la SHCP.

<sup>2</sup> Ajuste estacional elaborado por la SHCP.



residencial como el no residencial que aumentaron 1.4 y 1.8%, respectivamente. En contraste, la inversión en maquinaria y equipo disminuyó 0.8% mensual, explicada por las caídas de 3.0% del componente nacional y de 0.1% del importado.



En cuanto al mercado laboral, la economía mexicana continuó generando empleos en varios sectores. Así, en el periodo de abril a mayo, la población ocupada reportada por la ENOE creció en 200 mil personas en promedio respecto al bimestre anterior. Por componente, el sector formal aumentó en 21 mil personas, en promedio, lo que contrarrestó la caída de 39 mil del bimestre previo. Mientras tanto, el empleo en el sector informal creció en promedio en 179 mil personas, lo cual fue inferior al promedio histórico de 217 mil en este rubro para un mismo periodo.

Por sectores económicos, la población ocupada en la actividad agropecuaria aumentó en 113 mil bimestralmente, después de haber disminuido en 202 mil en el bimestre previo de enero a marzo. En las actividades secundarias, la población ocupada promedio aumentó en 7 mil de abril a mayo, donde el alza de 372 mil en la construcción compensó la reducción en las manufacturas de 319 mil y en la industria extractiva de 46 mil. Por su parte, la población ocupada en las actividades terciarias creció, en promedio, 24 mil durante el bimestre. Lo anterior, derivado del aumento en el comercio en 131 mil, los servicios sociales en 107 mil, los servicios diversos en 77 mil y los restaurantes y servicios de alojamiento en 47 mil; lo que compensó la caída de los servicios profesionales en 152 mil, gobierno y organismos internacionales en 132 mil y el transporte en 53 mil. El desempeño positivo de la población ocupada resultó en un aumento de la tasa de participación en 0.3 pp, al ubicarse en 60.5% promedio durante el bimestre, su segundo nivel más alto del que se tiene registro. Por otro lado, la tasa de informalidad aumentó ligeramente en 0.1 pp, con lo que registró un promedio de 54.5% en el bimestre.

Asimismo, durante el bimestre de abril a mayo, la tasa de desocupación promedió 2.6%, ligeramente mayor al bimestre previo en 0.2 pp, derivado del incremento de las personas desempleadas recientemente, en un periodo de hasta un mes, así como de las personas que renunciaron o dejaron su empleo de forma voluntaria.

Adicionalmente, después de tres bimestres de caídas consecutivas, la población subocupada aumentó en promedio 663 mil personas en el bimestre de abril a mayo, principalmente por aquellas que, a pesar de poder y querer trabajar más horas, no se encuentran buscando trabajo adicional.

Finalmente, la población no económicamente activa se redujo en promedio de 325 mil durante el bimestre de abril a mayo, ya que los no disponibles para trabajar por atender otras obligaciones disminuyeron bimestralmente y compensaron los incrementos moderados de otros rubros como la población disponible para trabajar por considerar que no tiene posibilidades de encontrar empleo.

En cuanto a la información del IMSS, al mes de junio, el número de trabajadores afiliados aumentó en 295 mil nuevas plazas respecto al cierre del año anterior. De estos, la mayor parte fueron puestos permanentes (286 mil) y el resto eventuales (9 mil). Además, con cifras ajustadas por estacionalidad, los empleos del IMSS aumentaron en 127 mil entre marzo y junio, con lo que continuó la racha de 16 trimestres consecutivos de crecimiento<sup>3</sup>.

Al cierre del segundo trimestre, los sectores económicos con las mayores alzas fueron el sector de las manufacturas y el de la construcción, con 86 y 63 mil, respectivamente; seguidos por los servicios sociales y comunitarios en 58 mil; servicios de empresas y hogares en 51 mil; y el comercio en 39 mil. Por el contrario, el sector agropecuario disminuyó en 40 mil, ya que fue impactado por las condiciones climatológicas y la escasez de personal.

En términos regionales, los datos del IMSS mostraron un crecimiento anual en 27 entidades federativas. Los principales aumentos se observaron en los estados intensivos en el sector servicios y con mayor población como el Estado de México (77 mil), la Ciudad de México (73 mil), Nuevo León (65 mil) y Jalisco (43 mil). Por otra parte, entre los estados con disminución anual en el empleo destacó Tabasco en 26 mil, derivado de la próxima finalización de algunas obras públicas que han reducido la demanda de empleos para la construcción. Adicionalmente, la disminución anual del empleo manufacturero y agrícola repercutió en las contracciones de plazas en Chihuahua de 10 mil, Baja California de 6 mil y Zacatecas de 4 mil.

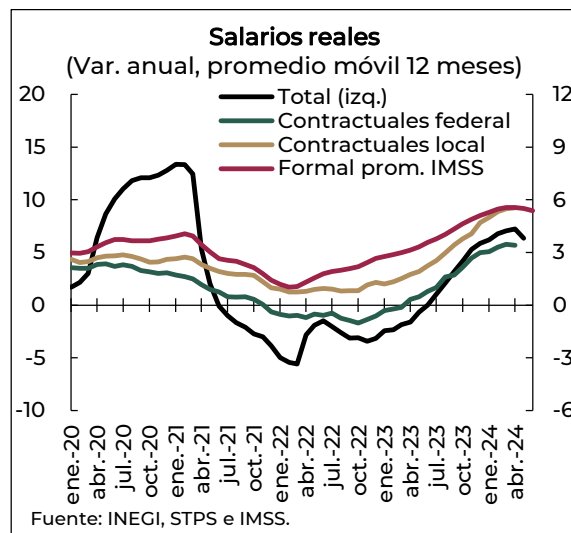
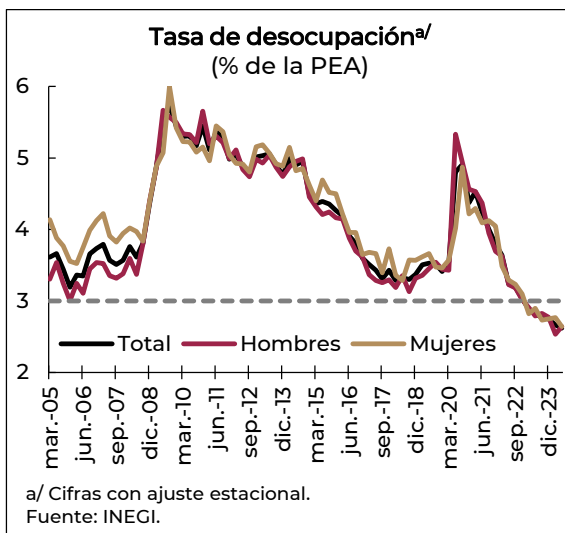
Por su parte los salarios registrados ante el IMSS tuvieron un crecimiento real anual de 4.6% en el segundo trimestre, impulsados por la demanda de trabajadores en un

---

<sup>3</sup> Ajuste estacional elaborado por la SHCP.

entorno de crecimiento económico que favoreció los ingresos de las familias mexicanas. Este aumento se explicó principalmente por los aumentos en el sector agropecuario (7.6%), construcción (7.2%) y de manufacturas (5.4%). Mientras que, por región geográfica, los principales aumentos se dieron en el Noroeste (5.7%), el Noreste (5.1%) y Centro-occidente (4.7%).

Los salarios registrados en la ENOE aumentaron anualmente en 3.8% durante el bimestre de abril a mayo. Si bien ésta fue la menor alza de los últimos seis bimestres, la tendencia se debe a una normalización de los salarios reales respecto de los niveles de 2023, cuando se observó una demanda creciente de empleo. Por otra parte, en el segundo trimestre de 2024, los salarios contractuales de jurisdicción federal tuvieron un aumento de 3.6% real anual, lo que benefició a 487 mil trabajadores.



En materia de precios, con información del Índice Nacional de Precios al Consumidor (INPC), la inflación del segundo trimestre continuó ubicándose por debajo de lo observado en el año anterior, aunque mostró un ligero repunte trimestral. Las afectaciones de las sequías a los cultivos agropecuarios y el alza de algunas materias primas a nivel internacional repercutieron principalmente en los genéricos de la inflación no subyacente. En cambio, la inflación subyacente disminuyó trimestralmente por la continua normalización de la demanda y la apreciación del tipo de cambio, lo cual permitió una menor inflación trimestral en el 64.3% de los genéricos que componen este rubro.

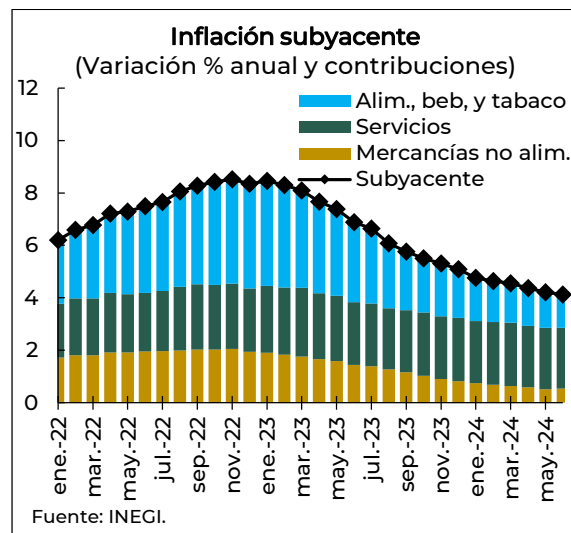
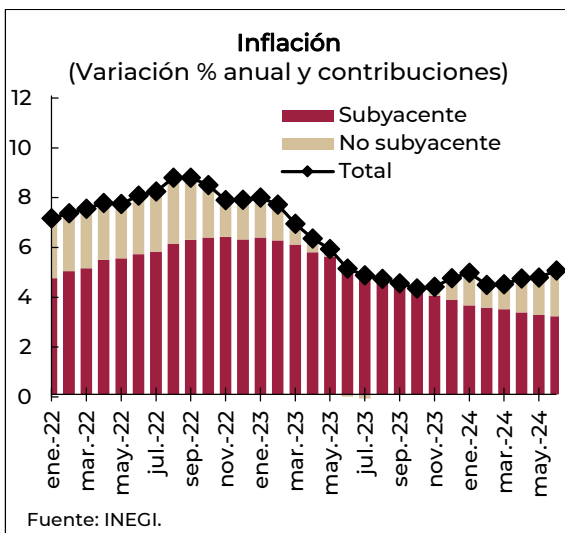
Así, la inflación general anual promedió 4.8% durante el segundo trimestre de 2024, ubicándose 0.2 pp por arriba del trimestre previo. Dicho resultado se explicó por la inflación no subyacente, que al ubicarse en 6.5% promedio, aumentó trimestralmente en 2.1 pp. Por su parte, la inflación subyacente se situó en 4.2% promedio, con lo que



registró seis trimestres consecutivos a la baja y la menor inflación desde mediados de 2021.

La mayor inflación no subyacente se manifestó principalmente en las frutas y verduras, las cuales promediaron una inflación de 19.0% anual, 2.5 pp por arriba del trimestre previo. Los productos con mayor contribución a la inflación anual fueron el jitomate (3.1 pp), otras verduras y legumbres (1.8 pp), aguacate (1.8 pp), naranja (1.8 pp) y chayote (1.8 pp), que en conjunto explicaron el 53.2% de la inflación de las frutas y verduras. Adicionalmente, la inflación del componente energético promedió 5.2% anual, 3.2 pp mayor en términos trimestrales, por la gasolina regular (2.0 pp), gasolina premium (1.5 pp) y el gas doméstico (10.4 pp).

La disminución trimestral de la inflación subyacente se observó, principalmente, en el componente de mercancías que al ubicarse en 3.4% promedio anual, cayó 0.7 pp trimestral por las menores presiones de artículos para el hogar y cuidado personal, así como algunos alimentos como el azúcar, la leche en polvo y las galletas. Por su parte, los servicios registraron una inflación promedio de 5.2% anual, 0.1 pp inferior al trimestre previo, explicado por las disminuciones de otros servicios en 0.3 pp y educativos en 0.1 pp, pero compensadas por la vivienda que subió en 0.1 pp.



El Índice Nacional de Precios al Productor (INPP), excluyendo petróleo, se situó en 3.5% promedio anual durante el segundo trimestre de 2024, lo cual fue 2.0 pp superior al trimestre anterior derivado, principalmente, de la base de comparación y de condiciones climatológicas adversas, tanto a nivel nacional como internacional. En particular, se registraron aumentos trimestrales en el sector de la minería excluyendo petróleo (12.9 pp), agropecuario (8.8 pp) y las industrias manufactureras (2.8 pp).

La inflación de los materiales e insumos para la construcción se situó en 1.5% anual durante el trimestre; esto representó una disminución de 0.7 pp respecto al trimestre



previo. Lo anterior se explicó por menores presiones en los productos metálicos (-3.8 pp), productos de alambre (-3.2 pp), otros productos químicos (-1.6 pp) y minerales no metálicos (-0.4 pp).

En cuanto al sector externo, durante el segundo trimestre, los flujos comerciales fueron beneficiados por una mayor demanda externa, principalmente de EE.UU., debido a la recuperación de su producción industrial en sectores ligados a las exportaciones mexicanas, así como al aumento en las ventas de vehículos ligeros en EE.UU. Por su parte, las importaciones de mercancías crecieron por el dinamismo del mercado interno, como la fuerte demanda de bienes de capital y de consumo.

El valor de las exportaciones totales aumentó 0.6% con respecto al trimestre previo, con datos ajustados por estacionalidad. Este comportamiento se explicó por el crecimiento de 1.1% en el valor de las exportaciones de mercancías no petroleras. Específicamente, el primer componente fue impulsado por el incremento en el valor de las exportaciones manufactureras, tanto automotrices de 2.1% como el resto de 0.2%, en línea con el mejor desempeño de la actividad industrial en EE.UU. En contraste, las exportaciones agropecuarias disminuyeron en 1.7% trimestral, afectadas principalmente por el tipo de cambio y las sequías. Por su parte, la reducción de 9.0% del volumen de crudo exportado superó al aumento de 3.6% en el precio de la MME, lo que provocó una caída trimestral de 8.1% en el valor de las exportaciones petroleras.

Al segundo trimestre de 2024, México se mantuvo como el principal socio comercial de EE.UU. Además, entre abril y mayo, México suministró el 16.5% de su demanda externa de bienes manufacturados, lo que representó un aumento anual de 0.7 pp. Los productos que más aumentaron su participación anual dentro de su respectivo sector fueron: metales no ferrosos (6.3 pp), equipo de cómputo (5.6 pp), accesorios de vestir (4.8 pp), bebidas (4.4 pp), y equipo de refrigeración (3.5 pp), principalmente.

El valor de las importaciones aumentó 0.6% trimestral, con datos ajustados por estacionalidad, impulsado por el crecimiento del valor de los componentes no petroleros de bienes intermedios (1.8%), de capital (1.1%) y de consumo (1.3%), en línea con la evolución de la demanda interna. Dentro de las importaciones de bienes intermedios no petroleros, en el bimestre de abril a mayo, sobresalieron las contribuciones de las compras de autopartes (2.7%), plástico y sus manufacturas (1.8%), y máquinas y material eléctrico (0.5%), principalmente. Respecto a los bienes de capital, destacaron las contribuciones de los vehículos para transporte de mercancías (10.4%), máquinas para el procesamiento de datos (8.6%), y dispositivos médicos (3.0%), principalmente.

No obstante, el valor del componente petrolero disminuyó 13.8% respecto al trimestre anterior. En su interior, durante el bimestre de abril a mayo, el valor de las importaciones de gas natural, gasolina y gas LP disminuyó bimestralmente 27.4, 11.0 y





3.2%, respectivamente, con datos ajustados por estacionalidad. Por otro lado, el valor de las importaciones de diésel creció 10.9%.

Derivado de lo anterior, durante el segundo trimestre del año, la balanza comercial aumentó su saldo deficitario a 3 mil 410 millones de dólares con datos ajustados por estacionalidad, en comparación con el déficit de 3 mil 377 millones del trimestre anterior. Este cambio se atribuyó a la reducción del déficit de la balanza petrolera, que pasó de 2 mil 649 millones a 1 mil 839 millones de dólares, y a la ampliación del déficit en la balanza no petrolera a 1 mil 572 millones de dólares, desde un déficit de 728 millones de dólares del periodo anterior.

Durante el bimestre de abril a mayo de 2024, el flujo de remesas aumentó ligeramente, con información ajustada por estacionalidad, y acumuló un flujo de 10 mil 521 millones de dólares, un máximo histórico. Esto se debió a que el empleo de los trabajadores de origen mexicano aumentó 0.6% respecto al bimestre anterior, similar a su promedio histórico. Respecto a las remesas en pesos, estas disminuyeron 1.0% bimestral y el monto promedio recibido por las familias receptoras fue 1.8% inferior al periodo anterior.

Por otra parte, el turismo presentó un menor dinamismo entre abril y mayo de 2024, ya que los ingresos por viajeros internacionales disminuyeron 1.1% bimestral, como resultado de una reducción de 2.4% en el gasto medio de los viajeros internacionales, esto a pesar de un aumento de 1.3% en el número de viajeros internacionales. Además, se registró la entrada de 3.5 millones de visitantes extranjeros por vía aérea, principalmente de EE.UU. y Canadá, los cuales fueron los que presentaron el mayor aumento en el bimestre.

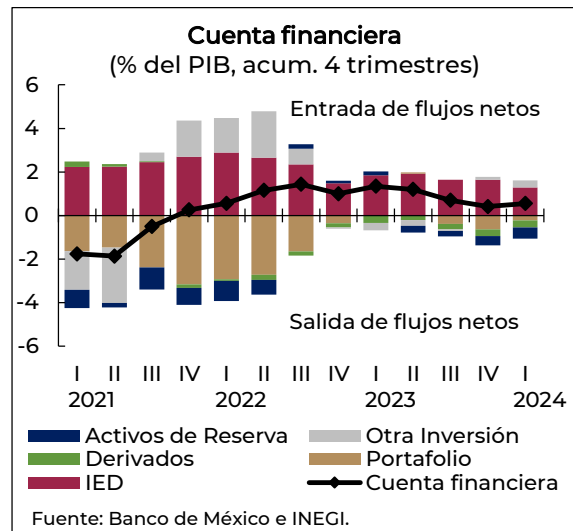
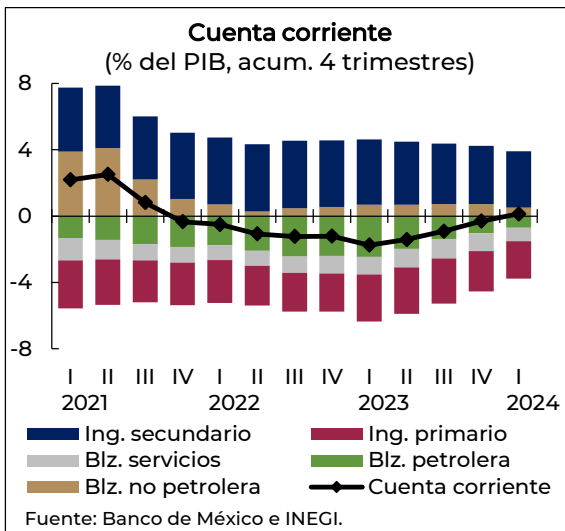
En el primer trimestre de 2024, la balanza de pagos mostró un déficit en la cuenta corriente de 12 mil 582 millones de dólares (2.7% del PIB anualizado), menor que el déficit de 20 mil 598 millones de dólares (5.1% del PIB) del mismo periodo de 2023. Este resultado se explicó por las disminuciones en los déficits de las balanzas de mercancías petroleras, servicios e ingreso primario, aunque fue compensado parcialmente por un mayor superávit de la balanza de ingreso secundario y por el cambio de superávit a déficit en la balanza de mercancías no petroleras.

Por otro lado, la cuenta financiera registró un endeudamiento neto con el resto del mundo (entrada neta de recursos) de 20 mil 356 millones de dólares, superior a los 17 mil 471 millones de dólares en el primer trimestre de 2023. Esta cifra representó la mayor entrada de recursos desde que se tiene registro, debido a la entrada neta en los rubros de inversión directa, con 19 mil 155 millones, y de inversión de cartera, con 8 mil 928 millones de dólares. El primer rubro fue el reflejo de una mayor reinversión de utilidades en los pasivos, que representó el segundo mayor monto registrado. Respecto a la inversión de cartera, la entrada de recursos se concentró en títulos de deuda, especialmente del gobierno por 8 mil 79 millones de dólares, el mayor nivel para



un mismo periodo desde 2013. Además, se registraron préstamos netos por 2 mil 165 millones de dólares en la cuenta de derivados y por 834 millones de dólares en el rubro de otra inversión.

Por su parte, la IED en el primer trimestre de 2024 superó su promedio histórico, con una entrada de 20 mil 313 millones de dólares, un monto histórico de acuerdo con datos preliminares. Los sectores con mayor participación fueron: servicios financieros y de seguros (5 mil 153 millones de dólares), equipo de transporte (3 mil 693 millones de dólares), industria de las bebidas (2 mil 673 millones de dólares), minería (2 mil 373 millones de dólares) y comercio al por mayor (mil 43 millones de dólares). Destacó que se destinaron 3 mil 538 millones de dólares a la industria automotriz, un monto histórico para un mismo periodo.



### II.3 Evolución del sistema financiero mexicano

Durante el segundo trimestre de 2024, el desempeño de los mercados financieros estuvo asociado, principalmente, a la expectativa de tasas de interés elevadas por un mayor tiempo al previsto. Así, el tipo de cambio se ubicó en 18.3 pesos por dólar estadounidense al 28 de junio, lo que representó una depreciación de 9.6% con respecto al cierre del trimestre previo, ante la apreciación del dólar y la incertidumbre asociada a eventos idiosincráticos. Este comportamiento se observó también en otras divisas de países emergentes como el real brasileño, el peso colombiano y el sol peruano, quienes registraron una depreciación durante el mismo periodo de 10.4, 7.2 y 3.3%, respectivamente.

La volatilidad implícita del tipo de cambio a un mes se ubicó en 14.4% al cierre del segundo trimestre, 7 pp por encima del cierre del trimestre previo. No obstante, los indicadores del desempeño macroeconómicos del país permanecieron sólidos, mientras que se observó un menor déficit en cuenta corriente financiado por flujos de

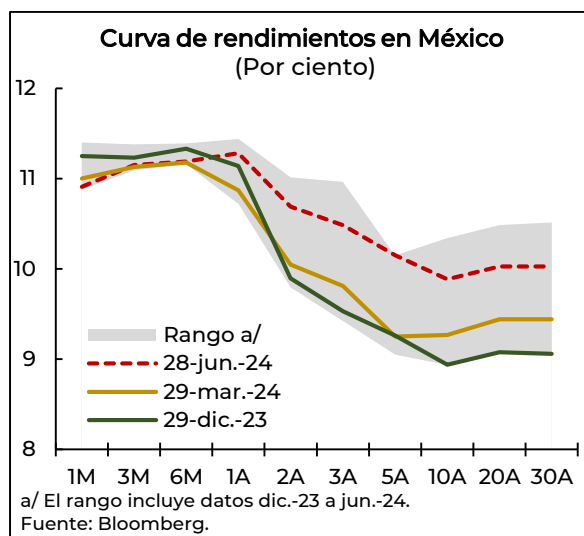
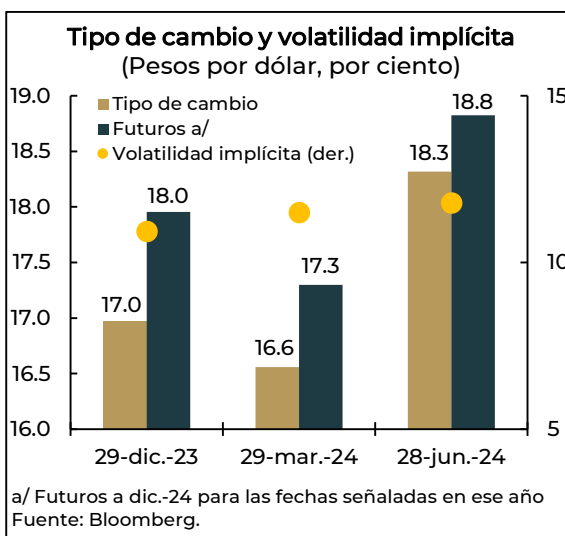


IED y de remesas, en un entorno de estabilidad política y social en el país, así como de los efectos positivos del diferencial de tasas con respecto a EE.UU.

En este contexto, el Banco de México mantuvo una postura monetaria restrictiva. La Junta de Gobierno decidió mantener la tasa de interés objetivo en 11% durante las dos reuniones del 9 de mayo y del 27 de junio de 2024. En su último comunicado de prensa, la Junta reconoció el avance del proceso desinflacionario y la posibilidad de realizar ajustes futuros en la tasa de referencia. Lo anterior, ante los signos de debilidad en la actividad económica en el país, en parte contrarrestados por el aumento del tipo de cambio, lo cual influyó en una ligera revisión al alza en los pronósticos de inflación, de acuerdo con el banco central.

Cabe destacar que la aversión al riesgo hacia economías emergentes aumentó durante el segundo trimestre de 2024. Al cierre de junio, la percepción de riesgo país en México, medido por el EMBI+, se ubicó en 186, 18 pb por encima del cierre del trimestre anterior, similar al promedio de 2023. Este comportamiento se observó en el riesgo país de otras economías emergentes, tales como Colombia, Brasil e Indonesia, que registraron aumentos de 37, 21 y 3 puntos, respectivamente, durante el mismo periodo.

En el mercado de renta fija, se observaron incrementos acotados en los nodos de corto plazo, mientras que los nodos de mediano y largo plazo registraron alzas significativas, ante la mayor volatilidad y aversión al riesgo en los mercados locales e internacionales. Así, la pendiente de 10 y 2 años se mantuvo negativa, ubicándose en - 80 pb al 28 de junio, mientras que el rendimiento de los bonos del Gobierno Federal en moneda nacional a 10 años se ubicó en 9.9%, lo cual reflejó un incremento de 62 pb en relación con el cierre del trimestre previo.



En el mercado de renta variable, el Índice de Precios y Cotizaciones (IPC) cerró en 52,440 unidades al cierre del segundo trimestre de 2024, una caída de 8.6% respecto al cierre del trimestre previo. Al interior, destacaron los sectores de servicios financieros, consumo no básico y frecuente con caídas de 14.8, 9.1 y 7.6%, respectivamente, en un contexto de tensiones geopolíticas, expectativas de tasas de interés elevadas por un mayor tiempo al previsto y factores idiosincráticos a nivel local.

En mayo de 2024, el crédito vigente al sector privado no financiero por parte de la banca comercial registró un incremento real de 1.1% con respecto a marzo de 2024, con cifras ajustadas por estacionalidad. Al interior, destacó el crédito al consumo, el cual creció 5.1% real, apoyado por el rubro de tarjetas de crédito y automotriz. El crédito a las empresas registró un crecimiento de 2.6% real impulsado por la industria manufacturera, comercio y construcción. Por su parte, el crédito a la vivienda aumentó 0.6% real, a pesar de una reducción en el segmento de interés social.

Por último, el ICAP de la banca comercial se ubicó en 19.4% en mayo, cifra por encima del capital mínimo regulatorio de Basilea III de 10.5%. Además, en abril, el IMOR se mantuvo en 2.0%, similar al observado en marzo, mientras que el IMORA fue de 4.2%. Éste último índice se ubicó 4.0 y 0.9 pb, respectivamente, por debajo del promedio observado en años previos de estrés financiero donde se alcanzaron máximos, como en 2009, o durante la pandemia del COVID-19, en 2021.

