



II. INFORME SOBRE LA SITUACIÓN ECONÓMICA

II.1 Desempeño de la economía global

En el cuarto trimestre de 2024, la actividad económica global aceleró su crecimiento en comparación con el trimestre previo, impulsada por el dinamismo en China y sus exportaciones manufactureras. Asimismo, la fortaleza económica de EE.UU. continuó impulsada por el consumo privado y una baja tasa de desempleo. En contraste, la zona euro experimentó un crecimiento más moderado, afectado por el débil desempeño de su industria y una menor confianza por parte de hogares y empresas.

En el mismo periodo, la inflación global mantuvo una tendencia decreciente en la mayoría de los países, acercándose a los objetivos de inflación de sus bancos centrales. Sin embargo, se registraron repuntes asociados a los precios de energéticos y alimentos, así como a la inflación subyacente. En EE.UU., se estabilizó la deflación de las mercancías y aumentó la inflación de servicios, mientras que la renta de vivienda siguió mostrando persistencia. Los precios de materias primas se incrementaron por conflictos geopolíticos, eventos climáticos adversos y ajustes en la producción de crudo de la Organización de Países Productores de Petróleo y sus aliados (OPEP+).

La FED recortó en dos ocasiones su tasa de referencia en 25 pb, ubicando el rango en 4.25-4.50%, lo que alivió la presión sobre las condiciones financieras globales. Sin embargo, desde que las encuestas daban ventaja a Donald Trump para ganar las elecciones y tras varios anuncios sobre posibles medidas de política, los mercados financieros mostraron resultados mixtos. Por un lado, aumentó el apetito por riesgo en activos de renta variable, mientras que, por el otro, surgieron preocupaciones por nuevas presiones fiscales y comerciales, lo que presionó al alza los rendimientos de los bonos y a la baja los precios de los activos de renta fija, junto con la expectativa de que la FED dejará la tasa de política monetaria elevada por un tiempo más prolongado. Lo anterior, generó aumentos en el riesgo-país de algunas economías emergentes y episodios de volatilidad en los mercados cambiarios.

II.1.1 Actividad económica global

Estados Unidos

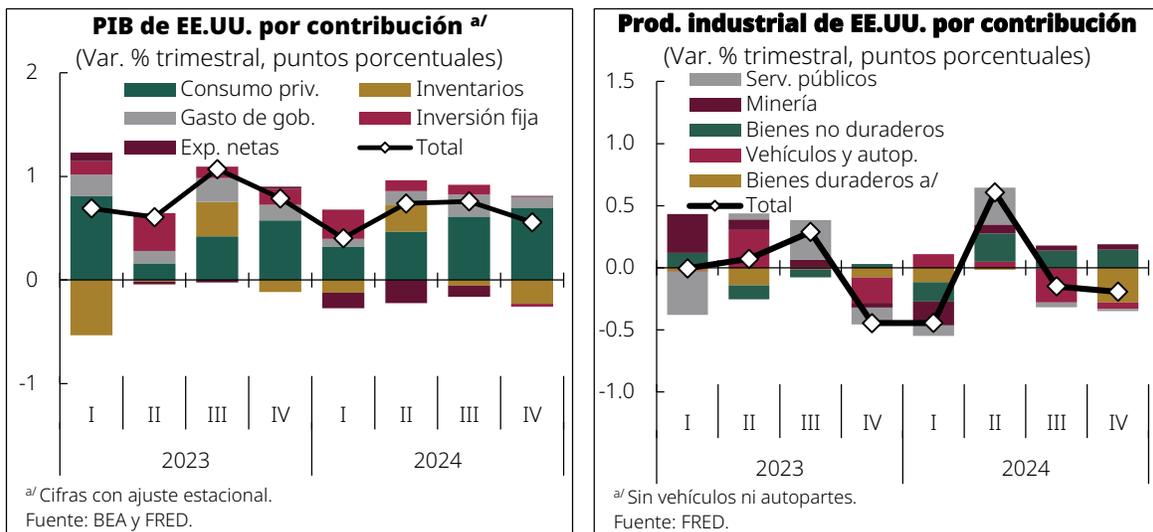
En el cuarto trimestre de 2024, la economía de EE.UU. creció 0.6% real, menor al 0.8% del trimestre previo, aunque superior al 0.4% esperado en octubre por el consenso de analistas. De esta manera, la actividad económica registró un crecimiento anual de 2.8% en 2024, por encima del anticipado por el mercado a inicios de año de 1.6% anual.

El principal impulso a la economía estadounidense en el cuarto trimestre provino del consumo privado en bienes y servicios. Su contribución al crecimiento aumentó ligeramente, con respecto al trimestre previo, de 0.6 a 0.7 pp, debido a una creación de empleo sostenido, acompañado de una sólida posición financiera de los hogares.

Por su parte, la inversión privada registró una contribución negativa al crecimiento ante una caída en la inversión no residencial y una menor variación de inventarios, cuyo componente es altamente volátil, a pesar del crecimiento en la inversión residencial. Asimismo, aunque el aumento del gasto del gobierno contribuyó positivamente al crecimiento, éste fue de menor magnitud que el trimestre anterior. Por último, las exportaciones netas, afectadas por el paro portuario en octubre, tuvieron una aportación poco significativa ante una caída en las importaciones superior a la de las exportaciones.

Los indicadores adelantados del sector servicios mostraron un crecimiento robusto en el último trimestre de 2024, liderado por los segmentos financieros, personales y de salud. Por otro lado, si bien en diciembre se observó un ligero repunte impulsado por una mayor confianza empresarial, las manufacturas mantuvieron un débil desempeño durante el último trimestre de 2024 atribuido a la incertidumbre electoral en EE.UU., así como a diversos choques de oferta provocados por los huracanes Helene y Milton, al sureste del país, y las huelgas de Boeing y portuarias en la costa este del país.

Estos eventos contribuyeron a que la actividad industrial y la producción manufacturera en EE.UU. se redujeran 0.2 y 0.3% en el cuarto trimestre, respectivamente, con lo que se acumularon dos trimestres de caídas consecutivas. Estas disminuciones, además, afectaron a sectores clave para la exportación de México, como la producción de equipo eléctrico, vehículos y autopartes, y aeroespacial, que cayeron 1.0, 1.0 y 12.5%, respectivamente. No obstante, la producción de electrónicos creció 0.7% en el mismo periodo.



Mercado laboral

En el cuarto trimestre de 2024, las presiones en el mercado laboral continuaron disminuyendo en EE.UU., aunque su comportamiento fue afectado por diversos choques de oferta. En diciembre, la tasa de desempleo, ajustada por estacionalidad, se mantuvo estable en 4.1% con



respecto a septiembre. El ritmo de creación de empleo se aceleró a 170 mil plazas nuevas, superior a las 159 mil del trimestre previo. Cabe mencionar que, durante este periodo, el mercado laboral sufrió pérdidas por huracanes y huelgas en EE.UU., lo que resultó en cierres de negocios y plantas que provocaron una creación atípicamente baja de 43 mil empleos en octubre, para posteriormente recuperarse en noviembre (212 mil) y diciembre (256 mil), principalmente con ganancias en los rubros de servicios como educación, salud y gobierno.

La tasa de participación laboral se ubicó en 62.5% en diciembre, una ligera disminución de 0.2 pp respecto al observado en septiembre, principalmente por una reducción en la participación de personas de entre 25 y 54 años. Por su parte, los salarios reales por hora crecieron a una tasa más moderada en 1.0% anual en diciembre, inferior al 1.4% en septiembre, debido a un repunte en la inflación durante el mismo periodo.

Inflación

La inflación repuntó durante el cuarto trimestre de 2024 en EE.UU. La variación anual del deflactor implícito del gasto en consumo personal (PCE) subió a 2.4% en noviembre desde 2.1% en septiembre, impulsada por una menor deflación de la gasolina y bienes. El componente subyacente se incrementó de 2.7 a 2.8% debido a aumentos en servicios financieros, restaurantes y hoteles, así como a la persistencia inflacionaria en rentas de vivienda, que moderó ligeramente su ritmo de crecimiento.

En el mercado de materias primas, los precios internacionales del petróleo aumentaron durante el último trimestre de 2024. Por un lado, se extendieron los recortes a la producción de crudo por parte de la OPEP+ hasta 2026, a la par que las tensiones geopolíticas continuaron y aumentaron las expectativas de mayores sanciones a Rusia e Irán lo que afectaría el suministro de crudo. Por otro lado, el aumento del precio del crudo estuvo limitado por la expectativa de una amplia oferta por parte de EE.UU., además de la debilidad en el consumo de China. Así, al 31 de diciembre, el WTI y la mezcla mexicana de exportación (MME) se incrementaron 5.2 y 4.6% con respecto al cierre del trimestre previo, situándose en 71.7 y 66.7 dólares por barril (dpb), respectivamente.

Por su parte, la Organización de las Naciones Unidas para la Alimentación y la Agricultura (FAO, por sus siglas en inglés) estimó que los precios de los alimentos subieron 2.0% entre septiembre y diciembre de 2024. Para el mismo periodo, destacó el incremento de los precios de los aceites vegetales de 14.7%, debido a una menor producción en países de Asia sudoriental; y el aumento del precio del maíz de 7.9%, apoyado por una alta demanda de países como México y Brasil.

Zona euro

En el cuarto trimestre de 2024, la zona euro registró un nulo crecimiento, en contraste con el 0.4% del trimestre previo, por lo que en el año creció 0.7% anual. Persistió el bajo desempeño de la demanda interna y la debilidad en la confianza de hogares y empresas, especialmente en



Alemania y Francia, debido a un menor crecimiento económico y las tensiones políticas internas. Además, los indicadores adelantados mostraron una disminución en el dinamismo del sector servicios, principalmente tras el fin del impulso por los Juegos Olímpicos en Francia, mientras que el sector manufacturero prolongó su bajo desempeño en la región.

La inflación anual repuntó de 1.7% en septiembre a 2.4% en diciembre de 2024 debido, en parte, a efectos de base de comparación asociado a mayores precios de energéticos, aunado a incrementos en los precios de alimentos procesados. Por su parte, el componente subyacente se mantuvo en 2.7% por cuarto mes consecutivo, con incrementos moderados en los precios de bienes y servicios.

China

Durante el cuarto trimestre de 2024, la economía de China creció a una tasa trimestral de 1.6% real, superior al 1.3% registrado en el periodo anterior. Este repunte se debió a la demanda externa, el aumento en la producción de manufacturas “verdes”, como autos eléctricos y paneles solares, así como por los programas de estímulo implementados por el gobierno. En noviembre de 2024, el gobierno chino desplegó un programa multianual por 1.4 billones de dólares para mitigar los efectos de la crisis inmobiliaria sobre el endeudamiento relacionado de los gobiernos locales, así como a diversas medidas para fortalecer los bancos estatales.

Sin embargo, los indicadores de confianza y consumo interno mostraron signos de desaceleración, debido al deterioro del mercado inmobiliario y los riesgos de implementación de aranceles por parte de EE.UU. En ese contexto, los precios al consumidor se desaceleraron a una tasa promedio de 0.2% anual durante el trimestre, mientras que los precios al productor sumaron 27 meses consecutivos en deflación.

II.1.2 Decisiones de política monetaria

Durante el cuarto trimestre de 2024, las economías avanzadas y emergentes continuaron con el ritmo de relajación monetaria ante la moderación de las presiones laborales e inflacionarias. Sin embargo, en varios países las perspectivas se han vuelto más cautelosas ante los riesgos de una inflación más persistente a la prevista y, en el caso de EE.UU., ante una mayor fortaleza económica y los posibles efectos inflacionarios por las políticas de la nueva administración. En este contexto, la FED redujo su tasa de referencia en 25 pb durante ambas reuniones del 7 de noviembre y el 18 de diciembre, situándose en un rango de 4.25-4.50%.

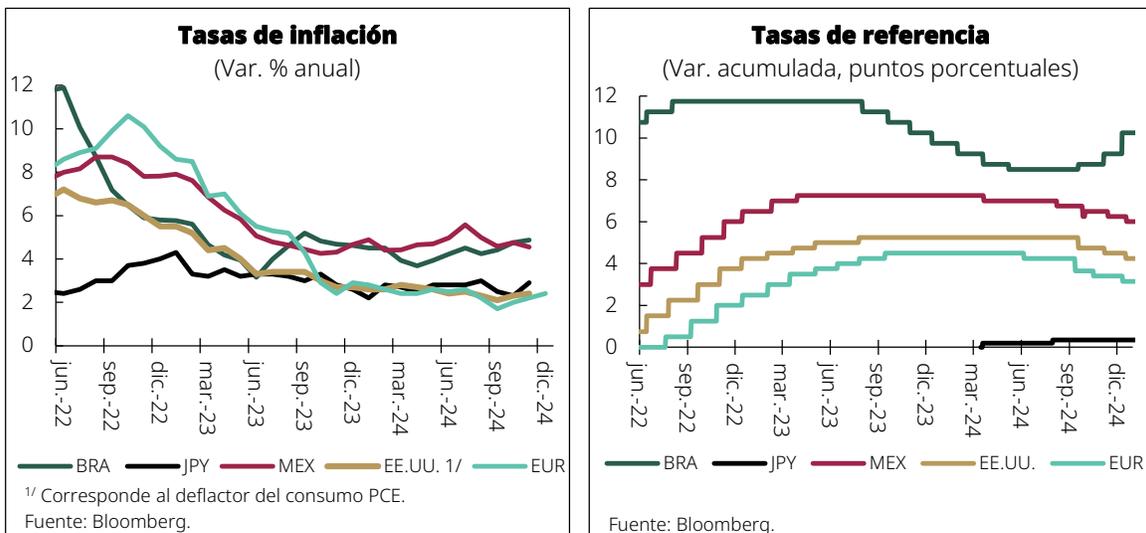
No obstante, en sus proyecciones de diciembre, el Comité de Mercado Abierto redujo el recorte total esperado de tasas para 2025 en 50 pb, en lugar de los 100 pb que se proyectaron en septiembre del año pasado. En ese sentido, al cierre de año, el mercado de futuros anticipaba dos recortes de 25 pb para 2025, contrario a la expectativa previa de cinco recortes esperados al cierre del tercer trimestre. Por otro lado, el ritmo de reducción del balance de la FED se mantuvo sin cambios con un saldo de 6.9 billones de dólares al 31 de diciembre, lo que representó una disminución de 200 mil millones respecto al tercer trimestre de 2024.



El BCE redujo sus tres principales tasas de interés en 25 pb durante las reuniones del 17 de octubre y 12 de diciembre. Como resultado, la tasa marginal de crédito, de financiamiento y de depósito se ubicaron en 3.40, 3.15 y 3.00%, respectivamente. A finales de diciembre, el mercado anticipaba cuatro recortes adicionales de 25 pb durante 2025, lo que situaría la tasa de depósitos a 2.00%. Por otro lado, la hoja de balance del BCE se redujo a 6.4 billones de euros, 41 mil millones menos que al cierre del trimestre anterior.

En las economías de Latinoamérica, la mayoría de los bancos centrales, como Colombia, Chile, Perú y México, redujeron sus tasas de política monetaria durante el último trimestre de 2024. En contraste, el Banco Central de Brasil incrementó su tasa de referencia en 50 y 100 pb, durante las reuniones del 6 de noviembre y 11 de diciembre, respectivamente, para contener los repuntes inflacionarios y mantener ancladas las expectativas de inflación.

Cabe destacar que Brasil enfrentó un escenario complejo de credibilidad fiscal debido a su elevado nivel de déficit y deuda pública con respecto al PIB, lo que incrementó el riesgo-país y depreció su moneda hasta un 20% en diciembre. En respuesta, el Banco Central intervino en el mercado cambiario con un total aproximado de 14 mil millones de dólares a través de subastas en dólares para proporcionar liquidez y limitar la depreciación del real, buscando así mantener la estabilidad financiera. De acuerdo con su guía prospectiva, no se descartan nuevos incrementos en la tasa de referencia para 2025.



II.1.3 Evolución de las variables financieras internacionales

Durante el último trimestre de 2024, el apetito por riesgo en los mercados de renta variable aumentó y los diferenciales de crédito se redujeron por la expectativa de menores tasas impositivas y políticas desregulatorias que favorecerían el crecimiento de las empresas tras el anuncio de la llegada de Trump a la presidencia. Sin embargo, surgieron preocupaciones sobre riesgos fiscales y comerciales que pudieran generar nuevas presiones inflacionarias. Esto



resultó en un aumento de los rendimientos de los bonos, una apreciación del dólar estadounidense y un incremento en las primas de riesgo a largo plazo, lo que ejerció presión sobre las condiciones financieras globales.

Así, el S&P 500 alcanzó un máximo histórico el 6 de diciembre de 2024, pero revirtió su tendencia a mediados de mes tras previsiones de menores recortes de la FED, lo que aumentó la volatilidad en los mercados y ubicó el VIX, el 18 de diciembre, en un nivel no visto desde agosto de 2023. Asimismo, y a pesar de los recortes en la tasa de referencia, la tasa de 10 años de los bonos del Tesoro aumentó 80 pb, con lo que cerró el año en 4.57%, un nivel no visto desde junio, mientras que el dólar se apreció un 7.6% en el mismo periodo.

En las economías emergentes, los mercados accionarios reportaron una disminución de 8.1% entre septiembre y diciembre de 2024, de acuerdo con el índice bursátil MSCI, mientras que el flujo hacia estas economías presentó una salida de capitales de 3.1%, particularmente en instrumentos de deuda. Si bien al finalizar el año, el EMBI+ disminuyó 29 pb, respecto al cierre del trimestre anterior, países como México, Panamá e Indonesia registraron incrementos en su riesgo país, en un contexto marcado por factores internos, la incertidumbre electoral en EE.UU. y las políticas futuras.

II.2 Desempeño de la economía mexicana

En el cuarto trimestre de 2024, la economía mexicana estuvo afectada por choques externos y factores climatológicos que impactaron principalmente a la industria de la manufactura y a las actividades primarias. Durante el periodo, la creación de empleo y el aumento de salarios siguieron favoreciendo el consumo interno, al tiempo que continuó la tendencia a la baja en la inflación.

La depreciación del tipo de cambio contribuyó a que el sector externo fuera más competitivo, lo cual aportó a un crecimiento positivo al cuarto trimestre, destacando el crecimiento de las exportaciones de manufacturas en los sectores de computadoras y aparatos electrónicos y de equipo de transporte. Asimismo, la llegada de inversión extranjera alcanzó máximos históricos y complementó al dinamismo económico del periodo.

De acuerdo con la estimación oportuna del INEGI, durante el cuarto trimestre de 2024 el PIB registró una caída trimestral ajustada por estacionalidad de 0.6%. Este desempeño se explicó por factores climatológicos que afectaron a las actividades primarias, las cuales se contrajeron a una tasa trimestral de 8.9% y explicaron la mitad de la caída de la actividad económica. Por su parte, las actividades secundarias resintieron los efectos sobre la manufactura de los huracanes Helene y Milton, con lo que registraron una caída trimestral de 1.2%. Finalmente, el sector servicios registro un crecimiento de 0.2% trimestral.

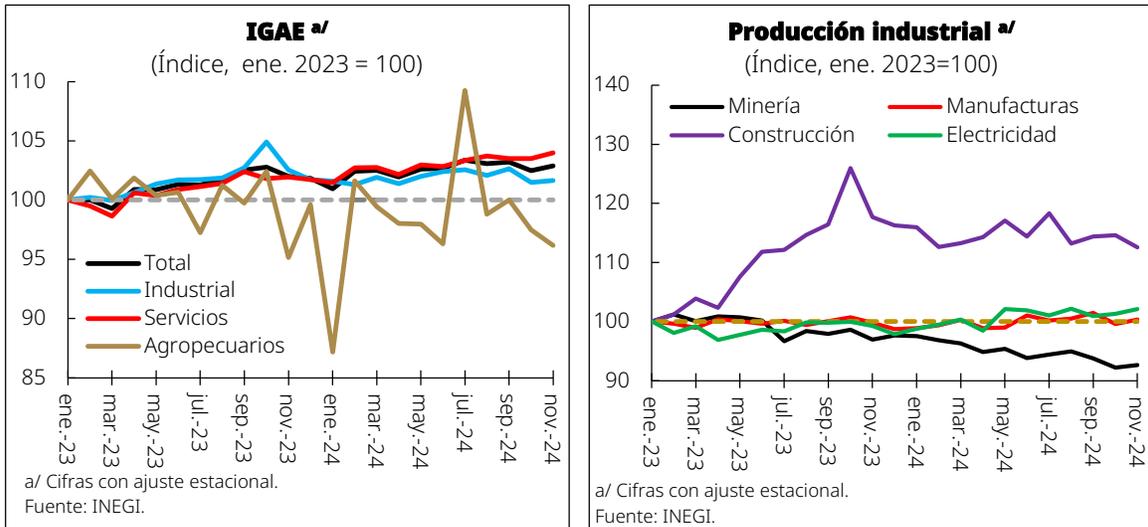
Con información del Indicador Global de la Actividad Económica (IGAE) para el bimestre octubre-noviembre y con cifras ajustadas por estacionalidad, el comportamiento de los sectores económicos fue el siguiente:



- Las actividades agropecuarias se contrajeron bimestralmente 2.6% luego de que en el periodo diversas zonas del noreste de México enfrentaran condiciones de sequía y baja precipitación, así como un incremento en los costos de producción, lo que perjudicó a cultivos como el maíz blanco, el frijol, el sorgo y las hortalizas. Si bien durante el último trimestre de 2024 el porcentaje de superficie afectada por las sequías disminuyó respecto a los primeros tres trimestres de ese año, permaneció elevado y las afectaciones continuaron debido a la naturaleza cíclica de los cultivos, así como la lenta recuperación de los niveles de humedad necesarios en el subsuelo, lo que dificultó el restablecimiento de la producción en el corto plazo.
- La producción industrial disminuyó 0.8% bimestral, afectada por caídas en la manufactura, la construcción y la minería, a pesar de un incremento en el sector de electricidad, agua y gas:
 - Durante el bimestre, las manufacturas registraron un desempeño mixto al contraerse 1.8% mensual en octubre, tras una recuperación de 0.7% en noviembre. En octubre, los sectores más vinculados al comercio exterior fueron impactados por los efectos indirectos de los huracanes Helene y Milton que afectaron la actividad manufacturera de EE.UU. así como la huelga de la empresa Boeing. Destacó la caída mensual de 4.3% en el subsector de equipo de transporte en octubre. En noviembre, la manufactura recuperó parcialmente la contracción del mes anterior, registrando un crecimiento en 14 de sus 21 subsectores. Entre los subsectores que destacaron se encuentran el equipo de transporte, otras industrias manufactureras y la industria alimentaria.
 - La construcción disminuyó 0.2% a tasa bimestral debido a que el aumento en el componente de edificación, impulsado por la construcción de vivienda y de edificios industriales, no logró compensar la caída en la construcción de obras de ingeniería civil.
 - La minería disminuyó 2.0% por caídas bimestrales en los subsectores de servicios relacionados, extracción de petróleo y, gas y minería de minerales metálicos y no metálicos. El sector fue afectado por menores niveles en el precio internacional promedio de algunos energéticos, así como por las condiciones climatológicas adversas en el Golfo de México durante la temporada de huracanes.
 - El sector de electricidad, agua y gas se benefició de las condiciones climáticas adversas que impulsaron un mayor uso de aparatos de aire acondicionado y calefacción, con lo que presentó un alza bimestral de 0.2%.
- Los servicios presentaron un comportamiento positivo en 7 de sus 14 subsectores. Al interior destacaron las alzas bimestrales en los subsectores de servicios de salud y los de comercio al por mayor y al por menor, los cuales crecieron 1.2, 1.1 y 0.7%,



respectivamente. El comercio al por menor se benefició de una mayor demanda durante el periodo, así como de la temporada de ofertas del Buen Fin.

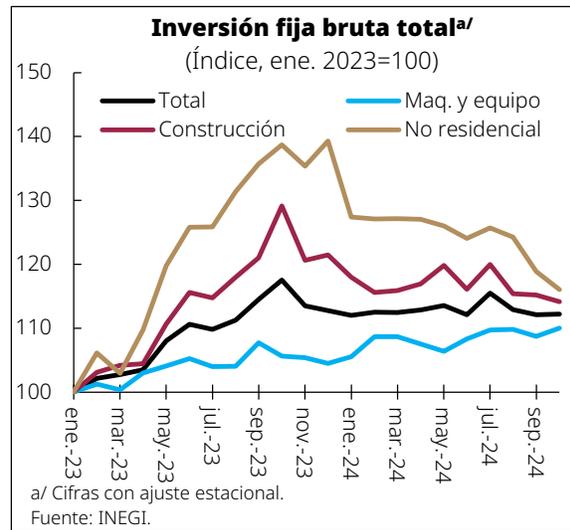
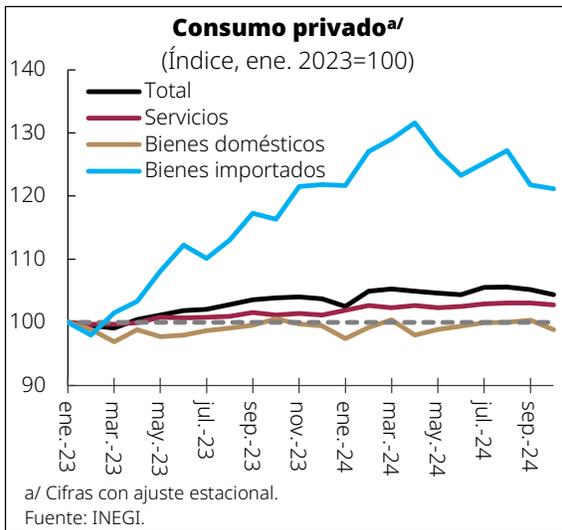


La información más reciente de la demanda interna muestra que en octubre de 2024 el consumo privado registró una disminución mensual de 0.7% con cifras ajustadas por estacionalidad. En el periodo, el consumo privado resintió los efectos de los huracanes Helene y Milton en el Golfo de México y el huracán John en el pacífico, que interrumpieron algunas actividades económicas. Por otro lado, durante ese mes algunos hogares postergaron sus decisiones de consumo a la espera de la temporada de ofertas del buen fin en el mes de noviembre. Finalmente, en el consumo de bienes importados continuó la tendencia a la baja que presentó desde mayo de 2024 afectado por la depreciación real del peso.

Durante el cuarto trimestre de 2024, las ventas minoristas de la Asociación de Tiendas de Autoservicio y Departamentales (ANTAD) repuntaron 0.6% trimestral, con cifras ajustadas por estacionalidad¹, luego de reportar mejores resultados en los segmentos de ropa y calzado y tiendas de autoservicio. Adicionalmente, durante el cuarto trimestre la venta de automóviles nuevos creció en 1.2% trimestral, con cifras ajustadas por estacionalidad y cerró el año con una venta de 1.5 millones, su nivel más alto de los últimos seis años.

En octubre de 2024, la inversión fija bruta aumentó 0.1% respecto al mes anterior, con cifras ajustadas por estacionalidad. En la inversión en construcción, el crecimiento del componente residencial no fue suficiente para contrarrestar la disminución en el componente no residencial. Por su parte, dentro de la inversión en maquinaria y equipo, se observó un crecimiento mensual impulsado por el repunte del componente importado luego de que en los meses previos había perdido dinamismo por la depreciación real del peso.

¹ Ajuste estacional de la SHCP.



De acuerdo con la información de la Encuesta Nacional de Ocupación y Empleo (ENOE), el mercado laboral mostró un desempeño favorable en el último trimestre de 2024. La población ocupada se ubicó en 59.7 millones de personas, un aumento de 823 mil empleos respecto a lo registrado el mismo trimestre de 2023. Destacó el crecimiento de la ocupación formal de 642 mil personas, que contribuyó a una disminución en la tasa de informalidad laboral de 0.4 pp respecto a la observada el mismo trimestre de 2023.

Por sectores económicos, el incremento en la población ocupada se explicó principalmente por el empleo en el sector de servicios, particularmente en servicios sociales y de transportes. Estos resultados contrarrestaron el bajo desempeño en las actividades agropecuarias y la construcción, que se contrajeron en 138 mil y 39 mil personas, respectivamente.

En el cuarto trimestre de 2024, la tasa de desempleo se ubicó en 2.5%, su nivel más bajo para un mismo trimestre, y fue 0.2 pp inferior a la observada el mismo trimestre de 2023, equivalente a una reducción de 82 mil personas. Lo anterior fue impulsado por reducciones del desempleo de corto plazo (menor a los tres meses) y de mediano plazo (de seis meses a un año).

La población no económicamente activa creció anualmente en 1.4 millones de personas durante el cuarto trimestre debido a que la población disponible y no disponible crecieron en 361 mil y 1.1 millones de personas respectivamente. Mientras que la población sub-ocupada alcanzó un nivel de 5 millones de personas, lo que resultó en una tasa de sub-ocupación de 8.4% en el trimestre.

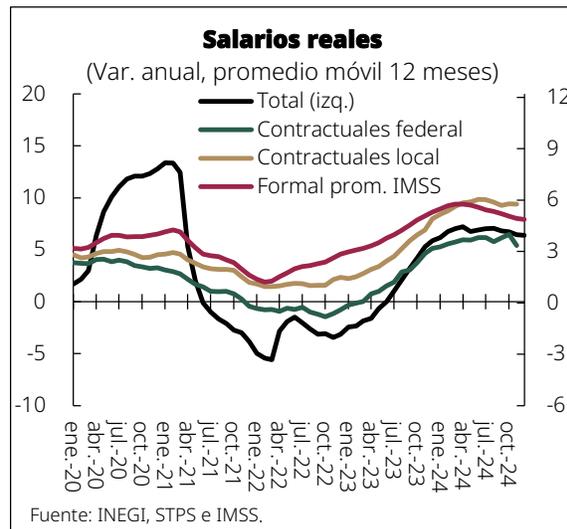
Con información del IMSS, al cierre del 2024, el número de trabajadores registrados creció en 214 mil, con un aumento en los puestos permanentes de 347 mil y una disminución en los eventuales de 133 mil. A nivel sectorial, el comercio, los servicios para empresas y hogares, transporte y las manufacturas registraron un mayor número de trabajadores, lo que compensó las contracciones en la construcción y el sector agropecuario.



Por regiones, la información de empleo del IMSS mostró un crecimiento anual en 21 entidades federativas. Destacaron los incrementos de 79 y 67 mil en el Estado de México y Nuevo León, respectivamente. Por el contrario, las disminuciones de empleo se concentraron principalmente en Tabasco y algunos estados del noreste del país. Estos comportamientos estuvieron asociados a la finalización de obras públicas, así como al impacto de las sequías en los sectores agropecuarios.

Con cifras ajustadas por estacionalidad², en el cuarto trimestre de 2024 el número de trabajadores registrados ante el IMSS disminuyó 0.1% respecto al trimestre previo, principalmente por una caída en el empleo en el sector de la construcción. Con información mensual, la dinámica del empleo parece haber alcanzado su punto más bajo en octubre, luego de que ese mes la contracción mensual fuera de 0.08%, seguida de una menor disminución en noviembre y un incremento de 0.04% en diciembre.

Los salarios promedio reportados por el IMSS aumentaron 4.5% real anual en el cuarto trimestre del año anterior, lo cual fue superior al trimestre previo. Por su parte, los registrados en la ENOE aumentaron 7.1% real en el último trimestre del año. Finalmente, los salarios contractuales de jurisdicción federal aumentaron en 0.3% real anual.



Durante el cuarto trimestre de 2024, la inflación general al consumidor continuó con una tendencia decreciente y se ubicó en 4.5% anual, 0.5 pp por debajo del trimestre previo, la mayor reducción desde el tercer trimestre de 2023. Este desempeño fue resultado de la disminución generalizada en la mayoría de sus componentes, los cuales se beneficiaron por una mayor disponibilidad de productos agrícolas, menores precios de los energéticos y una moderación en los servicios. La inflación subyacente fue de 3.7% anual, 0.3 pp por debajo del trimestre

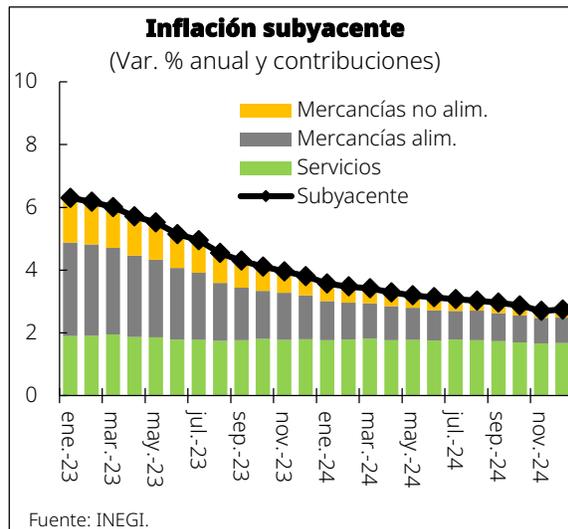
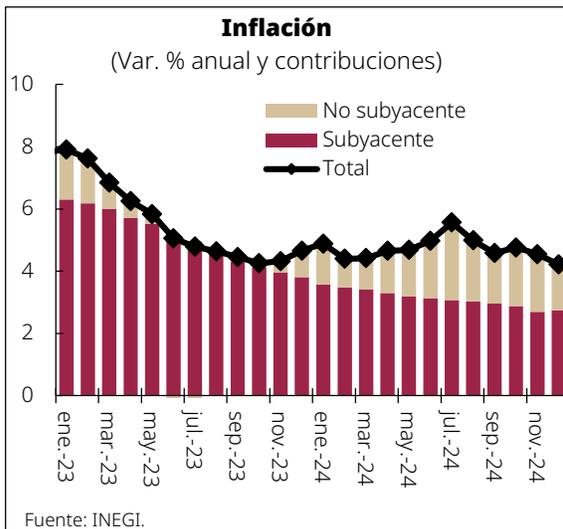
² Ajuste estacional de la SHCP.



previo, con lo que acumuló ocho trimestres consecutivos a la baja. Destacaron los menores niveles en la inflación de alimentos y bebidas procesadas, así como en las mercancías no alimentarias y en los servicios educativos.

La inflación no subyacente registró un 7.1% anual, 1.2 pp inferior al trimestre anterior. La reducción en el componente no subyacente se explicó por una disminución de 2.6 pp en la inflación anual del componente de los energéticos, que se ubicó en 5.4%, favorecida por menores precios internacionales del petróleo y el gas. La inflación en los productos agropecuarios disminuyó 0.6 pp respecto al trimestre previo y se ubicó en 9.4% anual debido a menores presiones en productos como limón, chile poblano, frijol y huevo.

La inflación del Índice Nacional de Precios al Productor (INPP) sin considerar al petróleo registró un incremento anual de 6.5% durante el cuarto trimestre de 2024, superior en 1.2 pp respecto al trimestre previo. Este resultado se explicó por el aumento de 8.6% en la inflación del sector agropecuario, así como los incrementos de 27.8 y 6.4% en los sectores de minería no petrolera y la manufactura. Los precios al productor de servicios mostraron un incremento anual de 6.1%, 0.3 pp mayor que en el tercer trimestre. Al interior destacaron las alzas en los servicios de transporte, los servicios de esparcimiento y los de alojamiento.



En el sector externo, las exportaciones mexicanas se incrementaron durante el cuarto trimestre de 2024, impulsadas principalmente por el aumento en el consumo en EE.UU., a pesar de las afectaciones registradas en su industria manufacturera en octubre. Este desempeño también fue favorecido por un tipo de cambio más competitivo. Por su parte, las importaciones de mercancías aumentaron debido al fortalecimiento de la demanda interna, con incrementos en las importaciones de bienes intermedios y de capital.

La depreciación real del tipo de cambio contribuyó a que las exportaciones fueran más competitivas. Así, con cifras ajustadas por estacionalidad, el valor de las exportaciones totales



creció 0.9% trimestral, impulsado por un aumento de 0.5% en las exportaciones no petroleras, con crecimientos en las exportaciones de manufacturas y extractivas. Dentro de la manufactura, destacó el desempeño del segmento no automotriz, como reflejo de una mayor diversificación en la planta de exportación nacional. El valor de las exportaciones petroleras aumentó 9.1% trimestral, favorecido por un crecimiento en el volumen de crudo exportado, aunque limitado por una reducción en el precio promedio de la MME.

Las importaciones totales crecieron 0.4% trimestral con cifras ajustadas por estacionalidad. Las importaciones no petroleras aumentaron 0.1%, impulsadas por la inversión productiva en bienes intermedios y de capital, reflejando el buen desempeño del gasto de inversión nacional. Por su parte, las importaciones petroleras crecieron 4.4% trimestral, lo cual se explicó principalmente por las importaciones petroleras dedicadas al consumo como las gasolinas y el diésel.

De esta manera, con datos ajustados por estacionalidad, durante el cuarto trimestre del año la balanza comercial mostró un déficit de 1 mil 34 millones de dólares, menor que el registrado en el trimestre previo de 1 mil 781 millones de dólares. Este comportamiento respondió a la ampliación del superávit en la balanza no petrolera, que alcanzó 1 mil 645 millones de dólares, y a una reducción en el saldo deficitario de la balanza petrolera, que pasó de 2 mil 858 millones a 2 mil 679 millones de dólares en el mismo periodo.

En el bimestre de octubre a noviembre de 2024, el flujo de remesas provenientes del exterior disminuyó 2.2% bimestral, afectado por la contracción en la masa salarial de los trabajadores mexicanos en EE.UU. durante el mismo periodo. En el acumulado anual, al mes de noviembre ingresaron al país flujos de remesas por 59 mil 518 millones de dólares, el monto más alto desde que se tiene registro.

El turismo mantuvo su dinamismo y contribuyó a la entrada de divisas al país. Durante octubre y noviembre, con cifras ajustadas por estacionalidad, el número de visitantes internacionales aumentó 3.0% bimestral, con lo que acumuló siete bimestres consecutivos de crecimiento. De igual forma, el gasto medio creció 4.1%, debido a la mayor entrada de visitantes por vía aérea. Esto derivó en un aumento de 7.1% bimestral en los ingresos por gasto total de viajeros.

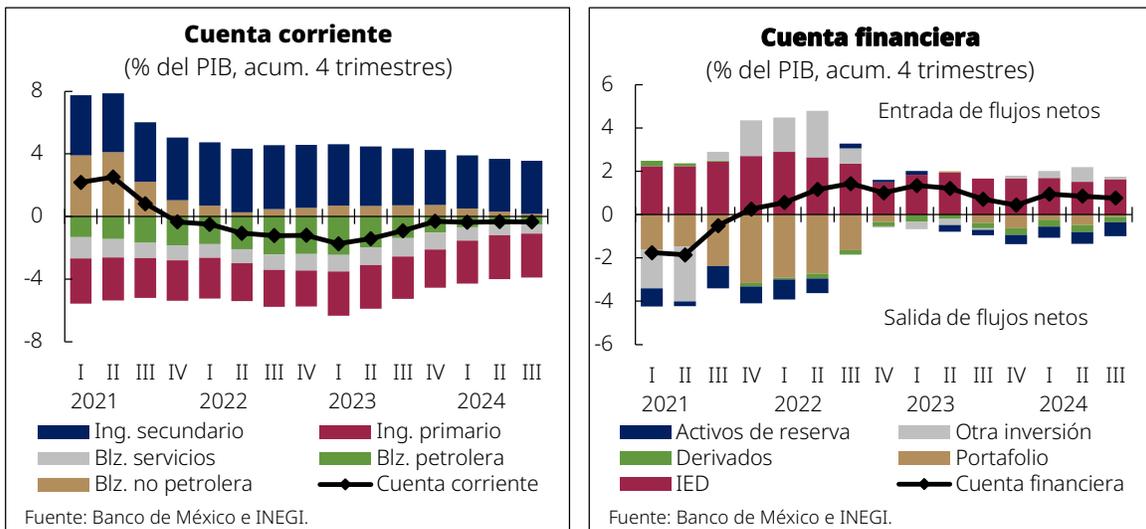
En el tercer trimestre de 2024, la balanza de pagos presentó un superávit en la cuenta corriente de 733 millones de dólares (0.2% del PIB anualizado), inferior al superávit de 1 mil 218 millones de dólares (0.3% del PIB) registrado en el mismo periodo de 2023. Este resultado reflejó menores déficits en las balanzas de mercancías petroleras, servicios e ingreso primario, junto con un mayor superávit en la balanza de ingreso secundario. Sin embargo, también se registró un incremento en el déficit de la balanza de mercancías no petroleras.

La cuenta financiera registró un préstamo neto con el resto del mundo de 2 mil 137 millones de dólares, superior al préstamo neto de 270 millones de dólares del tercer trimestre de 2023. Este resultado se debió a salidas netas en inversión de cartera y otra inversión, parcialmente compensadas por un endeudamiento neto en inversión directa por 1 mil 443 millones de



dólares y en derivados financieros por 289 millones. Además, los activos de reserva aumentaron en 1 mil 488 millones de dólares.

Con respecto a la IED, México continuó atrayendo recursos, acumulando 35 mil 737 millones de dólares al tercer trimestre de 2024, un nivel récord según cifras preliminares. Destacaron los 10 mil 198 millones de dólares destinados a la industria de equipo de transporte lo que representó un máximo desde que se tiene registro (1999).



II.3 Evolución del sistema financiero mexicano

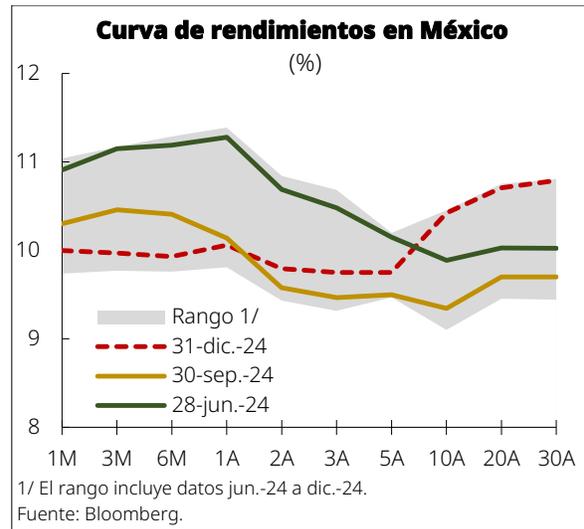
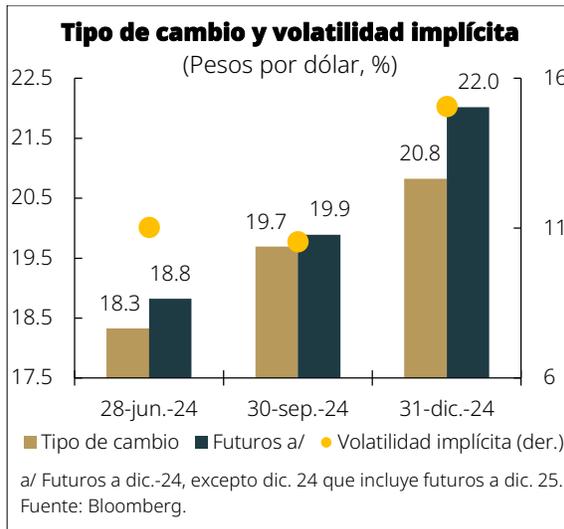
En el cuarto trimestre de 2024, se registró un menor apretamiento de las condiciones financieras en México respecto al trimestre anterior, atribuido en parte al relajamiento monetario tanto a nivel global como local. Sin embargo, se observaron episodios de volatilidad asociados a la incertidumbre tras el resultado electoral en EE.UU., aunado a la expectativa de recortes de tasas por parte de la FED, tensiones geopolíticas y factores locales. En ese sentido, el riesgo país en México, medido por el EMBI+, aumentó 19 pb, al igual que otras economías con la misma calificación crediticia como Panamá e Indonesia, con incrementos de 75 y 4 pb, respectivamente.

Por su parte, el tipo de cambio cerró el año en 20.8 pesos por dólar, nivel que representó una depreciación de 5.5% respecto a lo observado al cierre de septiembre. Este comportamiento también se reflejó en otras divisas como el real brasileño, el peso chileno y el rand sudafricano, quienes cayeron 11.8, 9.7 y 8.4%, respectivamente. A pesar de ello, la volatilidad implícita del tipo de cambio a un mes se situó en 12.6%, 2.5 pp menos que en el trimestre previo.

En este contexto, la Junta de Gobierno del Banco de México redujo su tasa de interés objetivo en dos ocasiones, el 14 de noviembre y el 19 de diciembre, ambas en 25 pb, situando la tasa en 10.0%. Esto provocó descensos en los rendimientos a corto plazo, mientras que los de largo



plazo aumentaron, lo que llevó a que la pendiente de 10 y 2 años se volviera positiva por primera vez en 30 meses, alcanzando 63 pb al 31 de diciembre. Además, el rendimiento de los bonos del Gobierno Federal a 10 años se situó en 10.4%, un incremento de 108 pb respecto al trimestre anterior.



En el mercado de renta variable, la incertidumbre comercial con EE.UU. y las tensiones geopolíticas provocaron una caída de 5.6% en el Índice de Precios y Cotizaciones (IPC) respecto al trimestre previo, cerrando el año en 49 mil 513 unidades. Todos los sectores del IPC descendieron, destacando el consumo discrecional, el consumo frecuente y los materiales en 10.6, 10.6 y 8.9% respectivamente.

Finalmente, en lo que respecta al sector financiero, el crédito vigente al sector privado no financiero por parte de la banca comercial creció un 1.8% real entre septiembre y noviembre de 2024, ajustado por estacionalidad. Además, el crédito empresarial aumentó un 2.2% real, impulsado por los rubros de servicios, comercio y construcción, al tiempo que el crédito al consumo también creció un 2.2% real, por tarjetas de crédito y préstamos personales. Por su parte, el crédito a la vivienda aumentó un 0.6% real. En el caso del ICAP de la banca comercial, éste se situó en 19.5% en octubre, superior al capital mínimo regulatorio de Basilea III de 10.5%. En la misma línea, el IMOR se mantuvo en 2.0%, un nivel similar al observado en septiembre, mientras que el IMORA fue del 4.2%.