

## II. INFORME SOBRE LA SITUACIÓN ECONÓMICA

### II.1 Entorno externo

Durante el segundo trimestre de 2020 la propagación de la enfermedad denominada COVID-19 continuó y en abril el impacto sobre el crecimiento económico de países avanzados y emergentes se profundizó. No obstante, conforme las medidas sanitarias y de apoyo fiscal se mostraron efectivas, la economía mundial se reactivó y comenzó un proceso de recuperación a partir de mayo. En línea con esta recuperación, las principales variables financieras mejoraron en relación con el cierre del primer trimestre del año. Los precios de las materias primas, principalmente del petróleo, mostraron una tendencia similar, que se caracterizó por una caída en abril seguida de una recuperación en mayo y junio. Así, al cierre del segundo trimestre del año la economía mundial mejoró, no obstante, permanece aún por debajo del nivel registrado al inicio de la pandemia.

#### II.1.1 Evolución del COVID-19 y tensiones comerciales

Durante el inicio del segundo trimestre de 2020, el ritmo de contagios originado por la pandemia de COVID-19 comenzó a disminuir a nivel internacional, como consecuencia del fortalecimiento de las medidas encaminadas a mitigar las consecuencias sanitarias y económicas de la pandemia. De acuerdo con datos de la Universidad de Oxford, en abril, 93 países del mundo implementaron medidas de distanciamiento social; 64 países, en mayo; y 55, en junio. Asimismo, diversos países alrededor del mundo aplicaron estímulos fiscales. En su actualización de junio del Reporte de expectativas económicas (WEO, por sus siglas en inglés), el Fondo Monetario Internacional (FMI) estimó que al cierre del segundo trimestre del año las medidas de apoyo fiscal sumaron alrededor de 11.0 billones de dólares. De los cuales, 5.4 billones corresponden a gasto público adicional que podría afectar los balances públicos, mientras que el resto representó inyecciones de liquidez enfocadas, principalmente, a limitar las bancarrotas empresariales a través de apoyo gubernamental.

A pesar de que existe el riesgo de una segunda ola de contagios a nivel mundial, se espera que esta sea focalizada y que, en todo caso, los países establezcan medidas preventivas alternativas que puedan contener la transmisión de la enfermedad con consecuencias menos disruptivas para la economía internacional.

Con el desarrollo de la pandemia de COVID-19, las tensiones comerciales entre Estados Unidos y China disminuyeron, no obstante, aún persisten algunas barreras al libre comercio. El 8 de mayo, autoridades comerciales de estos dos países, por medio de una llamada telefónica, reafirmaron su compromiso de continuar el acuerdo comercial “fase uno”, que entró en vigor en febrero de 2020. Posteriormente, el 12 de mayo, China anunció una lista de 79 productos estadounidenses que serían excluidos de las medidas arancelarias vigentes, entre los que destacan desinfectantes médicos, así como productos derivados del níquel y el aluminio.

En América del Norte, el 1 de julio entró en vigor el Tratado comercial entre México, Estados Unidos y Canadá (T-MEC), el cual reemplaza al Tratado de Libre Comercio de



América del Norte (TLCAN) vigente desde 1994. Cabe destacar que la entrada en vigor del T-MEC significó la culminación de un largo proceso de ratificación que comenzó en noviembre de 2018; asimismo, refrendó el compromiso de la región de América del Norte con el libre comercio.

### **Recuadro 1. Tratado comercial entre México, Estados Unidos y Canadá (T-MEC)**

El 1 de julio de 2020 entró en vigor el Tratado comercial entre México, Estados Unidos y Canadá (T-MEC) que actualiza el Tratado de Libre Comercio de América del Norte (TLCAN).

La importancia del T-MEC radica en la integración de los flujos comerciales de México con la región de Norteamérica y en la participación de los productos mexicanos en las cadenas de valor que surten el mercado norteamericano. En 2019 el TLCAN representó el 28.2% del PIB mundial al que México tiene acceso.

Previo a la ratificación del T-MEC, se experimentó un periodo de incertidumbre pues durante el proceso de renegociación existió el riesgo de que se cancelara o de que se introdujeran barreras comerciales adicionales. En caso de haberse materializado estos riesgos, se pudieron distorsionar las cadenas de valor, impidiendo la asignación eficiente de recursos y disminuyendo la competitividad, la productividad y el crecimiento potencial de la región.

En este sentido, la entrada en vigor del T-MEC reduce la incertidumbre respecto a los intercambios comerciales y las inversiones, al tiempo que permite abrir espacios favorables para la inversión. Además, en medio de las tensiones comerciales todavía existentes entre Estados Unidos y China y en un contexto de debilitamiento de los acuerdos multilaterales a nivel global, el nuevo acuerdo coloca a México en condiciones de insertarse aún más en las cadenas de valor de los productos comerciados en el mercado norteamericano.

Las modificaciones a las reglas de origen promueven el uso de insumos producidos en América del Norte. En el caso del sector automotriz, el acuerdo establece reglas de origen más estrictas, no obstante, esto favorecerá el incremento de las inversiones para complementar las cadenas de valor, generando una mayor integración productiva y comercial entre los países de la región. Es importante considerar también que, en caso de dificultades para cumplir con las nuevas reglas, estas podrán ser revisadas en seis años cuando se revise la totalidad del tratado conforme lo establece la cláusula *sunrise*. Además, los mecanismos de protección de la inversión, así como la certidumbre que genera el nuevo acuerdo continuarán impulsando el desarrollo del sector.

Se mantienen y se actualizan los mecanismos de solución de controversias, lo que mejorará la eficiencia y la transparencia del proceso de arbitraje y garantizará el cumplimiento de los compromisos asumidos por los tres países. Se incluyen nuevas disposiciones como la transparencia del procedimiento arbitral tanto en las actuaciones escritas como orales; las más recientes reglas de arbitraje de la Comisión de las Naciones Unidas para el Derecho Mercantil Internacional (UNCITRAL, por sus siglas en inglés); reglas de ética que los árbitros deberán observar; y reglas para la participación de partes no contendientes.



A fin de cumplir y aprovechar los acuerdos establecidos en el T-MEC fue necesaria la adecuación del marco jurídico por parte de los tres países. México ha adoptado las siguientes medidas:

- Expedición de la Ley de Protección a la Propiedad Industrial abrogando la Ley de la Propiedad Industrial. Sus objetivos son proteger la propiedad industrial, prevenir competencia desleal, y promover la actividad inventiva de aplicación industrial.
- Reformas y adiciones al Código Penal Federal y a la Ley Federal del Derecho de Autor con el objetivo de proteger la propiedad intelectual en creaciones audiovisuales, medios electrónicos, satelitales y de cable.
- Aprobación del Acuerdo en Materia de Cooperación Ambiental entre los gobiernos de América del Norte, con la finalidad de abordar problemas ambientales, apoyar en la reducción de emisiones, y crear un foro para discutir temas ambientales.
- Expedición de la Ley de Infraestructura de Calidad que abroga la Ley Federal sobre Metrología y Normalización, cuya finalidad es ampliar la capacidad productiva, fomentar el comercio internacional y contribuir en la competitividad de las cadenas de valor, garantizando el cumplimiento de los estándares globales en los productos y servicios.
- Aprobación de la Ley General de Importación y Exportación y reformas a la Ley aduanera que permitirán la actualización de las tarifas arancelarias al comercio internacional actual.

La Reforma Laboral resultará en mejores condiciones de trabajo para los trabajadores. Las empresas mexicanas ya no podrán competir solamente a través de salarios bajos, por lo que en el mediano plazo se verán obligadas a invertir e innovar en cadenas productivas que agreguen valor y competitividad en México. Las nuevas disposiciones fortalecerán el estado de derecho al mejorar la transparencia de las relaciones entre empresas, sindicatos y trabajadores, así como la eficiencia, eficacia y justicia de los procesos judiciales.

La Reforma establece: i) conciliación obligatoria antes de recurrir a juicio lo que reducirá los honorarios legales para ambas partes ya que se anticipan mayores acuerdos conciliatorios; ii) traspaso de las disputas laborales del poder Ejecutivo al poder Judicial y la creación de tribunales especializados que contribuirán a un proceso más imparcial; iii) implementación de un sistema de juicios orales con lo que los procedimientos serán más accesibles y rápidos para ambas partes y se resolverán en un máximo de seis meses; y iv) creación del Centro Federal de Conciliación y Registro Laboral para dar cumplimiento de todos los requisitos legales de los acuerdos sindicales, lo que garantizará mayor seguridad jurídica y claridad en materia de sindicatos y contratos colectivos.

La expedición de estas leyes fortalece la certidumbre jurídica y garantiza la transparencia y la no discriminación, lo que propicia un mejor ambiente de negocios y crecimiento en la inversión. Adicionalmente, el Gobierno de México ha implementado diversas acciones para atraer inversiones al país, dentro de las que destacan:

- Implementación de más de 25 proyectos de infraestructura vial con participación 100% privada, los cuales permitirán una mejor distribución entre los sectores productivos y una reducción de costos de transporte.
- Procesos de licitación más eficientes y regulación más transparente a nivel federal y local.



- Un mayor énfasis en las necesidades de cada proyecto y región para generar una mayor eficiencia en la asignación de recursos, además de una distribución de los proyectos a lo largo del país para evitar concentraciones en ciertas zonas.
- Compromiso con inversiones que adopten criterios ambientales, sociales y de gobernanza (ESG).
- Reasignación de gastos no prioritarios a proyectos de infraestructura en curso con gran capacidad de absorción e impacto.
- A través de Data México será posible visualizar, distribuir y analizar datos para promover la inversión, la innovación, la inclusión y la diversificación de la economía mexicana.

## II.1.2 Actividad económica global

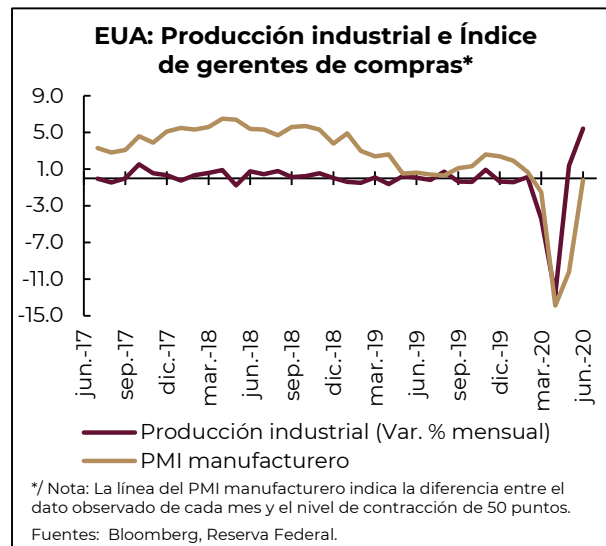
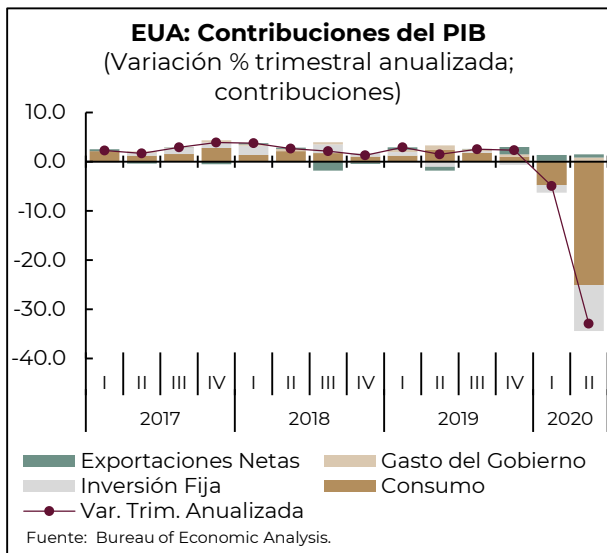
A principios del segundo trimestre de 2020, el impacto de la pandemia de COVID-19 en el crecimiento económico en países avanzados y emergentes se profundizó, principalmente, en el sector servicios y en la industria manufacturera. No obstante, conforme las medidas sanitarias y de apoyo fiscal se mostraron efectivas, la economía mundial se reactivó y empezó a recuperarse a partir de mayo. Pese a esto, el daño causado a la actividad económica en abril fue profundo y mayor al esperado, con lo cual las estimaciones para el crecimiento de la economía mundial continuaron deteriorándose. En su reporte de expectativas económicas de junio, el FMI estimó una contracción en el crecimiento del PIB mundial para 2020 de 4.9% y una recuperación de 5.4% en 2021. Cabe destacar que estas estimaciones resultaron menores en 1.9 y 0.4 puntos porcentuales, respectivamente, comparadas con las estimaciones previas publicadas en abril.

En materia del balance de riesgos para el crecimiento de la economía mundial, el FMI identificó como riesgos al alza los desarrollos médicos y terapéuticos que permitan a los sistemas de salud lidiar de una manera menos disruptiva y más focalizada con la pandemia. En cuanto a los riesgos a la baja, el organismo destacó la incertidumbre respecto de la duración de la pandemia, la posibilidad de un rebrote, una lenta recuperación de la actividad económica o una intensificación en las tensiones comerciales entre Estados Unidos y China. Asimismo, existe el riesgo de que el incremento de la deuda pública limite los recursos que los países puedan utilizar en el futuro.

### Economías avanzadas

En Estados Unidos, durante el segundo trimestre del año, el crecimiento del PIB registró una contracción de 32.9% a tasa trimestral anualizada. Esta desaceleración estuvo alineada con la caída de 5.0% del trimestre previo y reflejó el decrecimiento del consumo privado y la inversión. En contraste, el gasto del gobierno y las exportaciones netas siguieron mostrando resiliencia. Cabe destacar que esta caída resultó de la interrupción de las actividades económicas y del fortalecimiento de medidas de distanciamiento social implementadas principalmente en abril; posteriormente, a partir de mayo, los principales indicadores de actividad comenzaron a recuperarse en forma sostenida.

En este contexto, durante el primer mes del segundo trimestre del año, la desaceleración continuó, al tiempo que la pandemia de COVID-19 alcanzó su punto más alto. En abril, las ventas al menudeo y la producción industrial registraron contracciones mensuales de 14.7 y 12.7%, respectivamente. En el mismo mes, se perdieron 20.8 millones de empleos y la tasa de desempleo llegó a 14.7%, el nivel más alto del que se tenga registro. Por su parte, el PMI manufacturero se ubicó en 36.1 puntos y el del sector servicios en 26.7. Sin embargo, con la reapertura de algunas zonas del país y en respuesta a los estímulos fiscal y monetario implementados, la actividad económica comenzó a mostrar señales de recuperación en los dos últimos meses del segundo trimestre.



En mayo, el crecimiento de las ventas al menudeo y la producción industrial en Estados Unidos repuntaron con tasas mensuales de 18.2 y 1.4%, respectivamente. Para junio, los mismos indicadores continuaron con una mejoría al registrar tasas mensuales de 7.5 y 5.4%, para cada uno. El empleo no agrícola recuperó 7.5 millones de empleos durante mayo y junio, al tiempo que la tasa de desempleo pasó de 14.7 a 11.1% entre abril y junio. Los indicadores adelantados también resultaron positivos. En junio, el PMI manufacturero creció 13.7 puntos a 49.8 puntos desde el nivel que se observó en abril de 36.1 puntos. Por su parte, el PMI del sector servicios se recuperó 21.2 puntos durante el mismo periodo, al pasar de 26.7 a 47.9 puntos. Si bien los indicadores apuntan a una recuperación sostenida, estos no se han recuperado a niveles previos al impacto de la pandemia.

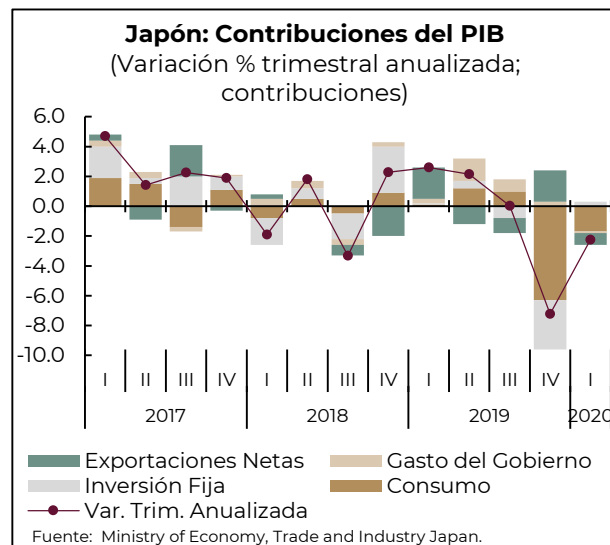
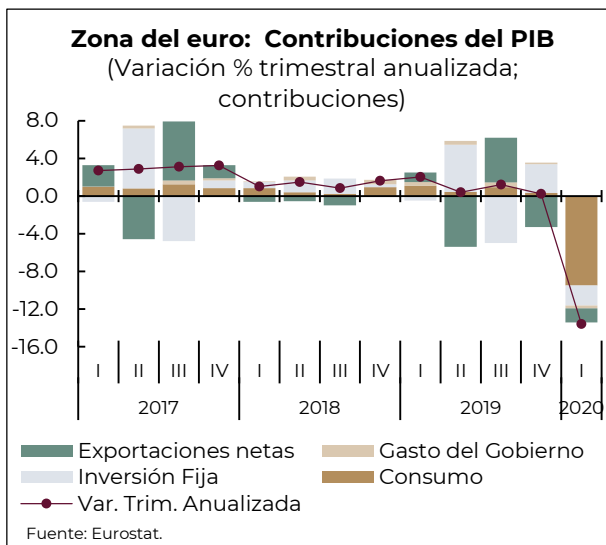
En sus proyecciones de junio, el FMI estimó una contracción de 8.0% para la economía estadounidense en 2020 y una recuperación de 4.5% en 2021. Estas proyecciones fueron 2.1 y 0.2 puntos porcentuales más bajas que las publicadas en abril.

En la zona del euro, durante el primer trimestre del año el crecimiento del PIB registró una contracción de 13.6% a tasa trimestral anualizada, debido principalmente a una caída en el consumo y la inversión fija. En línea con el desempeño de la pandemia, la desaceleración económica en la zona del euro registró su punto más bajo en abril. Las ventas al menudeo y la producción industrial, en este mes, registraron variaciones



mensuales negativas de 12.1 y 18.2%, respectivamente. Por su parte, el PMI del sector manufacturero cayó en abril hasta los 33.4 puntos mientras que el del sector servicios se ubicó en 12.0 puntos. Sin embargo, con el inicio de la reapertura económica en mayo y tras la implementación de paquetes de estímulo fiscal en Francia, Alemania, España e Italia de entre el 4.0 y 11.0% de su PIB, la actividad económica mostró una marcada recuperación a partir de mayo.

En este mes, la producción industrial y las ventas al menudeo repuntaron con tasas de 12.4 y 17.8%, cada una, en términos mensuales. El PMI del sector servicios en junio se ubicó en 48.3 puntos mientras que el del sector manufacturero se ubicó en 47.4 puntos, lo que significó un aumento de 36.3 y 14.0 puntos, respectivamente, en contraste con los datos de abril. Para la zona del euro, el FMI estimó en junio una contracción del 10.2% para 2020, 2.7 puntos porcentuales menos que las proyecciones de abril, y un crecimiento del 6.0% para 2021, 1.3 puntos porcentuales por encima de la estimación de abril.



En Japón, durante el primer trimestre del año, el crecimiento del PIB registró una contracción trimestral anualizada de 2.2%. Como en el resto de las economías avanzadas, esta caída fue resultado de una desaceleración del consumo privado. En el segundo trimestre del año, a diferencia de Estados Unidos y la zona del euro, el daño a la actividad económica que provocó la pandemia de COVID-19 se extendió hasta abril y mayo. En estos meses, el crecimiento mensual de la producción industrial registró contracciones de 9.8 y 8.9%, respectivamente. Asimismo, en abril las ventas decrecieron 9.9% mientras que en mayo crecieron 1.9% a tasa mensual.

Sin embargo, el resultado de los indicadores adelantados en Japón apunta a que se presentó una recuperación en la actividad económica en junio. De esta manera, el PMI manufacturero en este mes se ubicó en 40.1 puntos desde el nivel más bajo del año de 38.4 que se registró en mayo, en tanto que el PMI del sector servicios repuntó hasta 45.0 puntos desde el 21.5 que se observó en abril. En junio, el FMI revisó a la baja su proyección



del crecimiento para 2020 a -5.8% y a 2.4% en 2021, ambas estimaciones resultaron 0.6 puntos porcentuales menores que las publicadas en abril.

### *Economías emergentes*

Durante el primer mes del segundo trimestre del año, se acentuó la desaceleración económica en los países emergentes debido a la presencia de algunos choques externos como la salida de capitales y la depreciación en los tipos de cambio respecto al dólar estadounidense. Con un menor espacio fiscal que las economías avanzadas, las medidas adoptadas en los países en desarrollo se implementaron de acuerdo con las posibilidades fiscales de cada país.

A partir de mayo, los indicadores económicos de muchos de estos países mostraron señales de mejora. Por ejemplo, en Argentina, Brasil y Chile la producción industrial registró una variación mensual positiva de 9.0, 7.0 y 0.1%, respectivamente. En junio, el FMI estimó que la región de América Latina y el Caribe registrará una contracción de 9.4% en el crecimiento de su PIB en 2020 y una recuperación de 3.7% en 2021, estas estimaciones resultaron 4.2 puntos porcentuales menores y 0.3 puntos porcentuales superiores a las cifras que se publicaron en abril.

En China, durante el primer trimestre del año, el periodo en que la desaceleración económica tocó su punto más bajo, el crecimiento del PIB registró una contracción de 34.4% a tasa trimestral anualizada. En el segundo trimestre del año, a pesar de la incertidumbre generada por la posible existencia de una segunda ola de contagios, el ritmo de expansión de la actividad económica mostró una mejora y en este trimestre el PIB registró un crecimiento de 54.6% a tasa trimestral anualizada. Adicionalmente, en junio la producción industrial y las ventas al menudeo crecieron, cada una, 1.3% en términos mensuales.

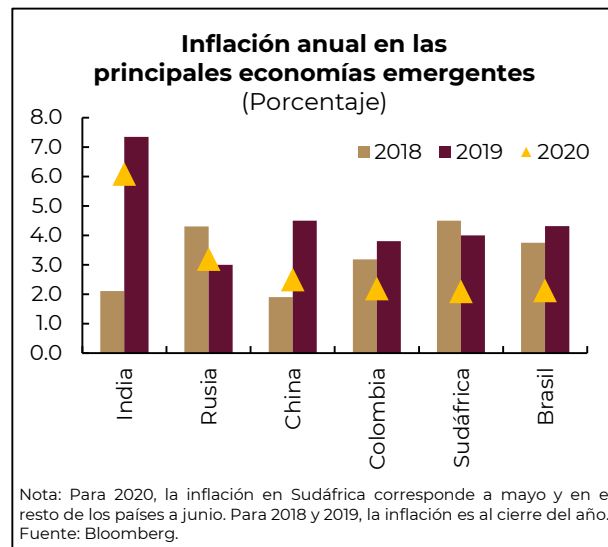
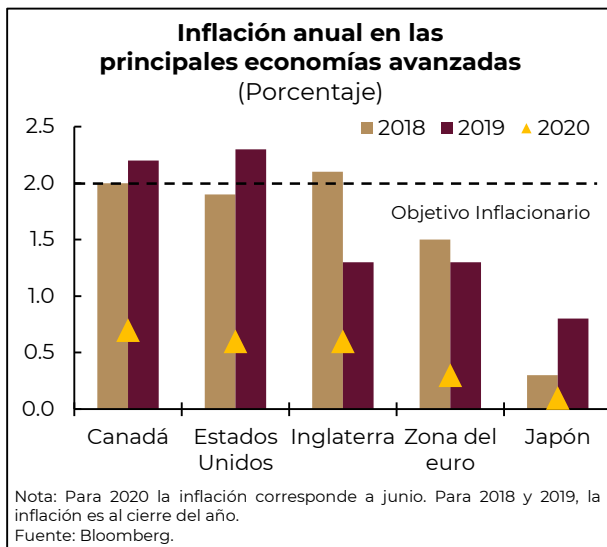
No obstante la mejora en algunos indicadores, el 21 de mayo el gobierno chino anunció que, por primera vez desde 1990, no fijaría un objetivo de crecimiento para el PIB en 2020. Asimismo, en su reporte de expectativas económicas de junio, el FMI proyectó que el crecimiento del PIB de China será de 1.0% en 2020 y de 8.2% en 2021, estimaciones menores en 0.2 y 1.0 puntos porcentuales, cada una, respecto a las publicadas en abril.

### **II.1.3 Inflación**

Durante el segundo trimestre del año, la inflación disminuyó tanto en las economías avanzadas como en las economías emergentes respecto de 2019, debido a la reducción en los precios de los energéticos, al deterioro de la demanda a nivel global y a la menor actividad económica. En Japón, Estados Unidos y la zona del euro, la inflación general registró en junio una tasa anual de 0.1, 0.6 y 0.3%, respectivamente.



En las economías emergentes la inflación también disminuyó y en muchos países se ubicó por debajo de los objetivos inflacionarios de los bancos centrales. Cabe destacar que, hasta el cierre del segundo trimestre del año, las depreciaciones en los tipos de cambio en las monedas de los países en desarrollo respecto del dólar estadounidense no generaron presiones inflacionarias importantes. Al mes de junio, la inflación en Brasil se ubicó en una tasa anual de 2.1%, en Colombia de 2.2%, y en China de 2.5%, esto representó una disminución de 1.2, 1.7 y 1.8 puntos porcentuales, respectivamente, en comparación con el cierre del primer trimestre del año.



## II.1.4 Materias primas y mercado petrolero

Durante el segundo trimestre de 2020, los precios de las materias primas mostraron una tendencia similar a la de la actividad económica global, que se caracterizó por una caída en abril seguida de una recuperación, aunque sin alcanzar los niveles previos. Lo anterior se debió, principalmente, a la implementación y el retiro gradual de las medidas de confinamiento aplicadas en varios países debido a la pandemia de COVID-19. Los efectos en precios se dieron de forma diferenciada para los diversos grupos de materias primas, debido a factores de oferta y demanda propios de cada mercado.

En el sector energético, los precios del petróleo enfrentaron una presión a la baja adicional durante abril por los elevados niveles de producción de Arabia Saudita y Rusia, a raíz de la terminación del pacto de la Organización de Países Exportadores de Petróleo (OPEP) y sus aliados en marzo. Incluso, el 20 de abril se presentó un episodio de precios negativos por la entrega física de barriles al vencimiento de los contratos de futuros y las expectativas de una pronta saturación de la capacidad de almacenamiento en Estados Unidos. La caída sin precedentes de la demanda global contribuyó a que la OPEP y sus aliados, con el objetivo de estabilizar el mercado, acordaran el 12 de abril realizar un recorte de producción histórico de 9.7 millones de barriles diarios (Mbd), entre el 1 de mayo y el 30 de junio. En la reunión del 6 de junio se decidió extender dicho acuerdo hasta el 31 de

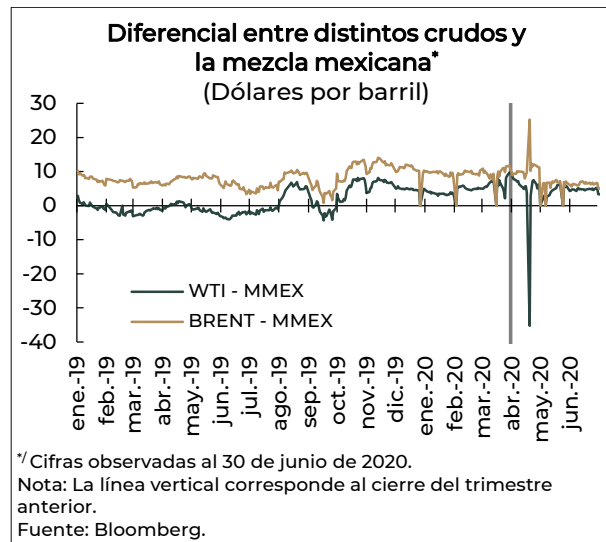
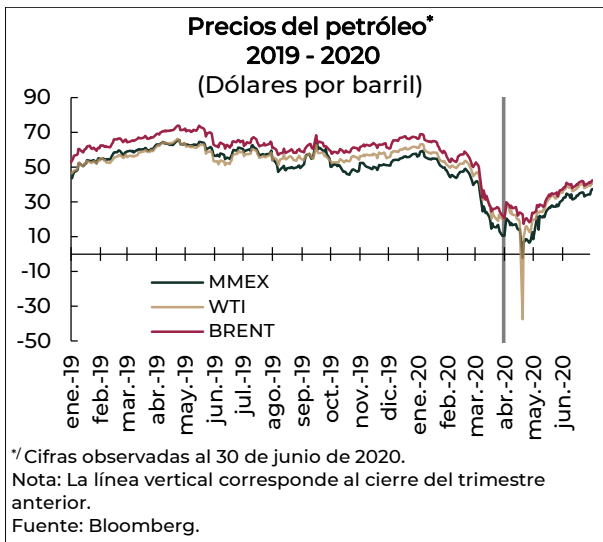




julio por 9.6 Mbd. La reducción en la oferta se vio reforzada porque los bajos niveles de precios y la poca capacidad de almacenamiento propiciaron cierres de productores privados en otros países, como Estados Unidos y Canadá.

Adicionalmente, la debilidad de la demanda global fue ligeramente compensada por la regulación sobre los precios de los combustibles en China, que incentivó las importaciones de crudo por parte de este país. Esta regulación establece que el precio mínimo que se permite fijar para los combustibles es de 40 dólares por barril (dpb), por lo que los precios del crudo inferiores a este nivel impulsaron su demanda. Así, con la recuperación gradual de la demanda y los menores niveles de producción, los precios del petróleo mostraron un incremento continuo desde finales de abril.

En línea con estos acontecimientos, los precios del WTI y el Brent al 30 de junio de 2020 fueron de 39.3 y 40.9 dpb, mayores en 91.7 y 90.5% con respecto al cierre del primer trimestre, de 20.5 y 21.5 dpb, respectivamente. De la misma manera, el precio de la mezcla mexicana alcanzó los 34.3 dpb el 30 de junio, lo que representó un aumento de 218.6% respecto al cierre del primer trimestre de 10.8 dpb.

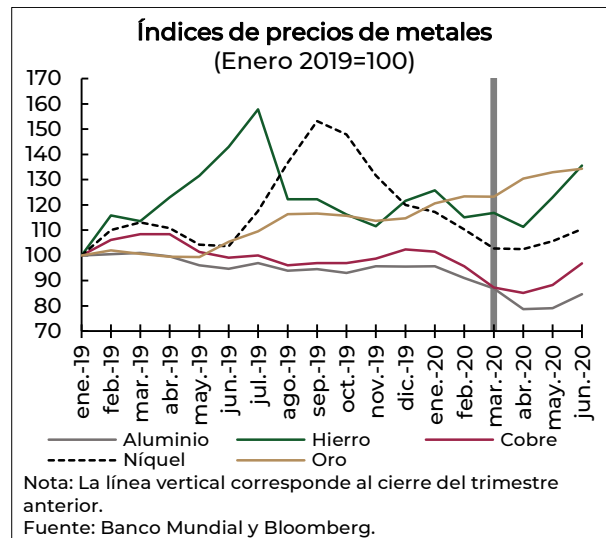
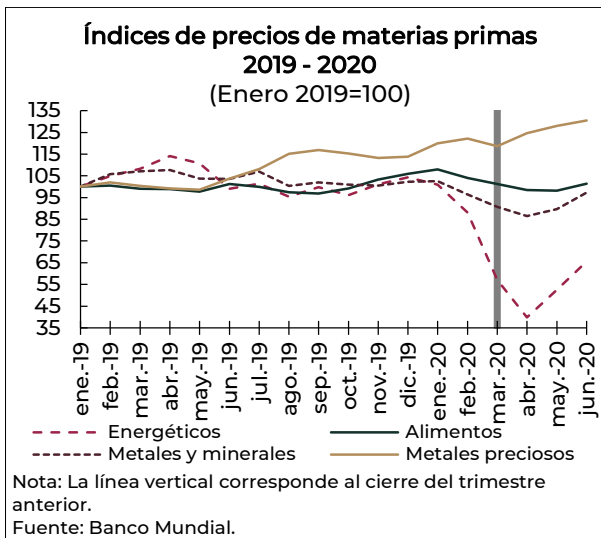


Con respecto a las materias primas no energéticas, el índice de precios de los alimentos del Banco Mundial presentó una tendencia decreciente en abril y mayo como resultado de la disminución de la demanda en los sectores de servicios alimentarios y biocombustibles, así como por las complicaciones logísticas que afectaron la actividad comercial y el incremento de existencias y disponibilidades para la exportación. Sin embargo, en junio los precios repuntaron debido a la recuperación de la demanda de importaciones en Asia y Medio Oriente, por el incremento de los precios del petróleo que impulsó a la industria de biocombustibles y por expectativas sobre una menor producción de distintos cultivos que, en algunos casos como el del aceite de palma, se debió a la escasez de mano de obra en los meses previos. En este sentido, el índice mostró caídas de 2.7% y 0.3% en abril y mayo, y un incremento de 3.3% en junio.



El índice de precios de metales básicos presentó una tendencia decreciente en abril derivado de la suspensión de actividades industriales y de servicios. No obstante, durante mayo y junio los precios registraron un aumento influenciado por la reanudación de actividades en los sectores de construcción e infraestructura en China, lo cual contribuyó al aumento de la demanda de metales como el cobre y el hierro. Ambas actividades se vieron impulsadas por los estímulos llevados a cabo por el gobierno chino a fin de alentar el consumo y la inversión doméstica. En contraste, la interrupción en la extracción de estos metales en minas de Latinoamérica a causa de la pandemia de COVID-19, principalmente en Brasil y Chile, afectó su producción y redujo los inventarios a nivel global. En su conjunto, ambos factores modificaron al alza la tendencia de los precios de los metales básicos. De esta manera, posterior de haber registrado una caída mensual en abril de 4.6%, el índice mostró incrementos en mayo y junio de 3.7 y 8.3%, respectivamente.

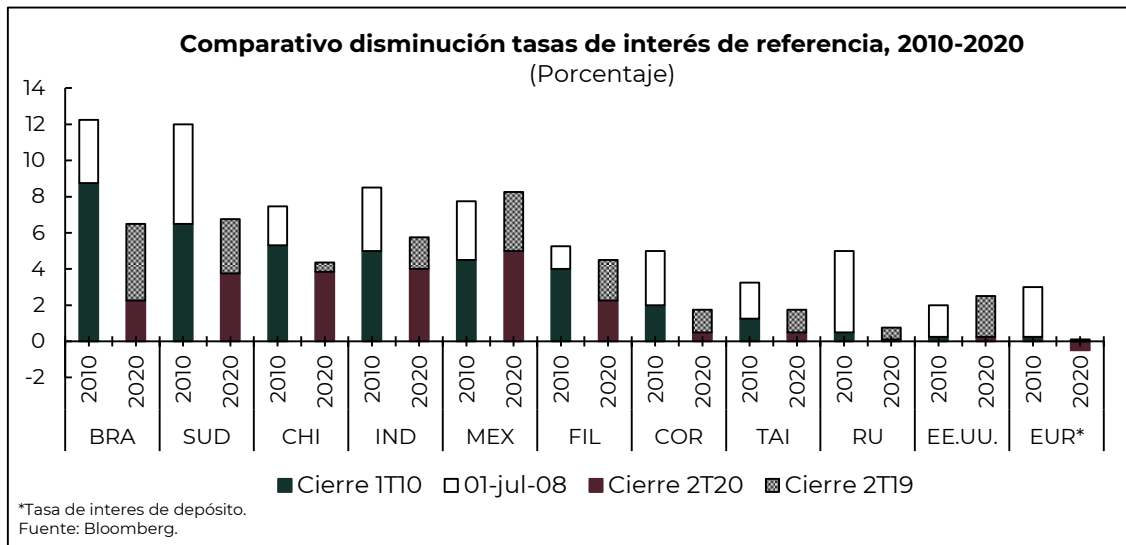
Entre los metales preciosos, el precio del oro registró un sólido desempeño en el segundo trimestre ante una demanda sostenida de activos seguros derivado de la incertidumbre que prevalece en los mercados. El relajamiento en la postura de política monetaria de las economías avanzadas y el riesgo persistente de un segundo brote significativo de contagios por la pandemia de COVID-19 representaron los principales factores que presionaron al alza el precio de este metal, con lo cual registró incrementos mensuales en abril, mayo y junio de 5.7, 1.9 y 1.0%, respectivamente.



## II.1.5 Política monetaria y mercados financieros

En marzo y abril de 2020, los principales bancos centrales de economías desarrolladas y emergentes iniciaron un ciclo de disminución de tasas de interés de referencia; asimismo, muchos de ellos implementaron por primera vez, o bien fortalecieron, el uso de medidas de política monetaria no convencionales. Como resultado, al cierre del segundo trimestre del año, las principales variables financieras registraron una mejora en relación con el cierre del primer trimestre; no obstante, continuaron mostrando deterioro respecto de los niveles que se observaron al final del 2019. Las tasas de interés a nivel mundial continuaron

disminuyendo, primordialmente, en los países en desarrollo donde el espacio para las acciones de política monetaria convencional sigue siendo amplio. Cabe destacar que la mayoría de las tasas de interés durante el trimestre se ubicaron en niveles menores a los que se observaron en la crisis financiera global de 2008 – 2009.



### Economías avanzadas

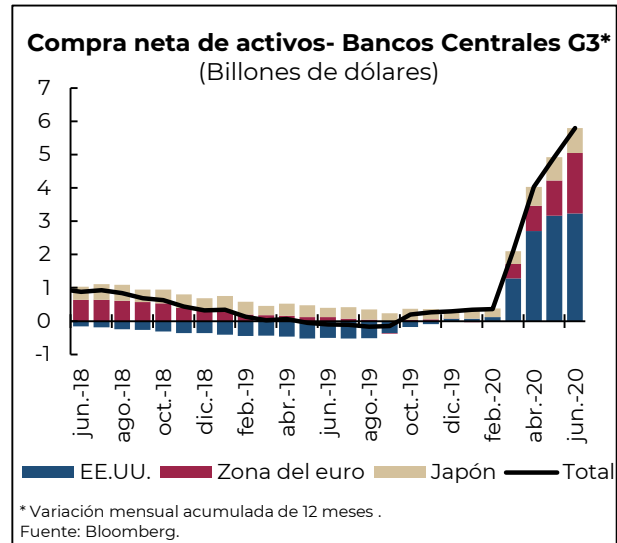
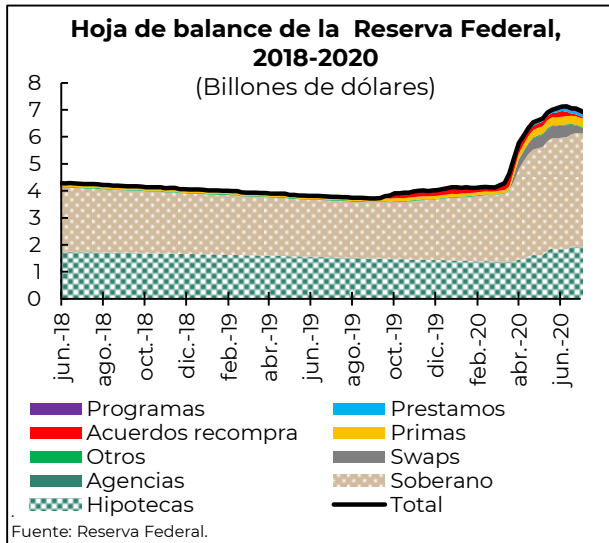
La política monetaria en los países desarrollados durante el segundo trimestre del año se caracterizó por un incremento sostenido del monto total de activos en posesión de los principales bancos centrales. Este desempeño se dio luego de que en marzo y abril las tasas de interés de estos países se ubicaran en mínimos históricos, con lo cual el margen de acción de la política monetaria convencional disminuyó. Al cierre del segundo trimestre del año, el total de la tenencia de activos del banco central de Japón, Estados Unidos y la zona del euro alcanzó los 6.0, 7.1 y 7.3 billones de dólares, lo cual implicó un crecimiento de 7.4, 34.8 y 23.2%, respectivamente, comparado con el cierre del primer trimestre de 2020.

En su última reunión de política monetaria del 10 de junio, la Reserva Federal de los Estados Unidos (FED, por sus siglas en inglés) mantuvo sin cambios el rango objetivo de los Fondos Federales entre 0.00 y 0.25%. En el comunicado se destacó que este rango permanecerá así hasta que la institución esté segura de que la economía del país logró superar la contracción reciente y se encamine a cumplir los objetivos de inflación y nivel de empleo. En cuanto al desempeño de la hoja de balance, en la misma reunión, la FED anunció que en los próximos meses seguirá aumentando su acervo de activos con el objetivo de mantener el buen funcionamiento del mercado, fomentando así una transmisión adecuada de la política monetaria.

La FED también publicó una actualización de sus proyecciones macroeconómicas el 10 de junio. El banco central revisó a la baja sus pronósticos de crecimiento e inflación para 2020 de 2.0 a -6.5% y de 1.9 a 0.8%, respectivamente. Respecto de la tasa de referencia, la



mediana de las expectativas de los miembros del Comité de Mercado Abierto (FOMC, por sus siglas en inglés) para 2020 disminuyó de 1.6 a 0.1%, mientras que la expectativa para 2021 se redujo de 1.9 a 0.1%, lo cual implicaría que la FED no modificará su tasa de interés durante 2020 y 2021.



Finalmente, el 15 de junio, la FED anunció el lanzamiento del programa de préstamos “*Main Street*” destinado a pequeñas y medianas empresas que contaban con buenas condiciones financieras previo al impacto de la pandemia. En total, el programa cuenta con un presupuesto de hasta 600 mil millones de dólares a ser destinados en préstamos a entidades que cumplan con al menos uno de los siguientes dos requisitos: 1) que tengan hasta 15 mil empleados o menos y 2) que en 2019 hayan generado ingresos de hasta 5 mil millones de dólares o menos. Los préstamos tendrán un vencimiento de 5 años y un periodo de gracia de un año en el pago de intereses.

En su reunión del 4 de junio, el Banco Central Europeo (BCE) decidió mantener sin cambios su tasa para operaciones de refinanciamiento en 0.00%, la tasa de interés de la facilidad marginal de crédito en 0.25% y la tasa de interés para depósitos en un nivel de -0.50%. El mismo día, el instituto anunció un incremento de 600 mil millones de euros al “Programa de compras de emergencias por pandemia” y adelantó que la medida se extenderá al menos hasta junio del 2021. Con este aumento, el total de activos que adquirirá el programa será de 1.4 mil millones de euros.

En Japón, el 16 de junio, el banco central decidió mantener su tasa de referencia de corto plazo en menos 0.10%; asimismo, reafirmó su compromiso de adquirir la cantidad de bonos gubernamentales necesarios para mantener su tasa de interés de largo plazo cercana a 0.00%. Por último, el 18 de junio, el Banco de Inglaterra anunció un incremento de 100 mil millones de libras a su programa de compra de activos de deuda pública y privada, el cual pasó de un total de 645 a 745 mil millones de libras. En cuanto al precio del dinero, el banco central mantuvo sin modificaciones su tasa de interés de referencia en 0.1%.



### Economías emergentes

En línea con la reducción de tasas de interés en los países desarrollados y ante la ausencia de presiones inflacionarias relevantes, durante el segundo trimestre de 2020 los bancos de las principales economías emergentes continuaron disminuyendo sus tasas de política monetaria. Asimismo, continuaron implementando acciones de compra de activos, políticas de tolerancia regulatoria y medidas encaminadas a garantizar niveles adecuados de liquidez en moneda local y en divisas internacionales. En cuanto a reducciones de tasas de interés que se observaron durante el trimestre, destacaron los casos de Malasia, Filipinas, Brasil y Sudáfrica que disminuyeron sus tasas de interés en 50, 100, 150 y 150 puntos base, respectivamente.

En China, el 20 de abril, el banco central aplicó un recorte de 20 puntos base sobre su tasa de interés a un año, la cual se ubicó en 3.85%, este fue el segundo recorte en lo que va de 2020 y el nivel más bajo que se registró desde que se implementó el uso de esta tasa como guía de la política monetaria en el país el 19 de agosto de 2019. Finalmente, en su última reunión del 22 de junio, el banco central mantuvo sin cambios esta tasa y la de préstamos a cinco años en 3.85 y 4.65%, respectivamente.



### Movimientos en las tasas de referencia de política monetaria desde enero de 2020

	Nivel al 30 de junio de 2020 (%)	Último cambio		Cambios en 2020 Movimiento (Puntos base)	Nivel al 31 de diciembre de 2019 (%)
		Fecha	Movimiento (Puntos base)		
Argentina	38.00	10-Mar-20	-200	-1700	55.00
Australia	0.25	19-Mar-20	-25	-50	0.75
Brasil	2.25	17-Jun-20	-75	-225	4.50
Canadá	0.25	27-Mar-20	-50	-150	1.75
Chile	0.50	31-Mar-20	-50	-125	1.75
China	3.85	20-Apr-20	-20	-30	4.15
Corea del Sur	0.50	28-May-20	-25	-75	1.25
Estados Unidos	0.0-0.25	16-Mar-20	-100	-150	1.75
Filipinas	2.25	16-Apr-20	-50	-175	4.00
India	4.00	22-May-20	-40	-115	5.15
Indonesia	4.25	18-Jun-20	-25	-75	5.00
Israel	0.10	10-Apr-20	-15	-15	0.25
Japón	-0.10	28-Jan-16	-20	0	-0.10
Malasia	2.00	5-May-20	-50	-100	3.00
México	5.00	25-Jun-20	-50	-225	7.25
Nueva Zelanda	0.25	16-Mar-20	-75	-75	1.00
Paraguay	0.75	22-Jun-20	-100	-325	4.00
Perú	0.25	9-Apr-20	-100	-200	2.25
Reino Unido	0.10	19-Mar-20	-15	-65	0.75
Rusia	4.50	22-Jun-20	-100	-175	6.25
Sudáfrica	3.75	22-May-20	-50	-275	6.50
Tailandia	0.50	20-May-20	-25	-75	1.25
Turquía	8.25	21-May-20	-50	-375	12.00
Ucrania	6.00	24-Apr-20	-200	-750	13.50
Zona del euro*	-0.50	12-Sep-19	-10	0	-0.50

\* Tasa de interés de depósito.  
Fuente: Bancos Centrales.

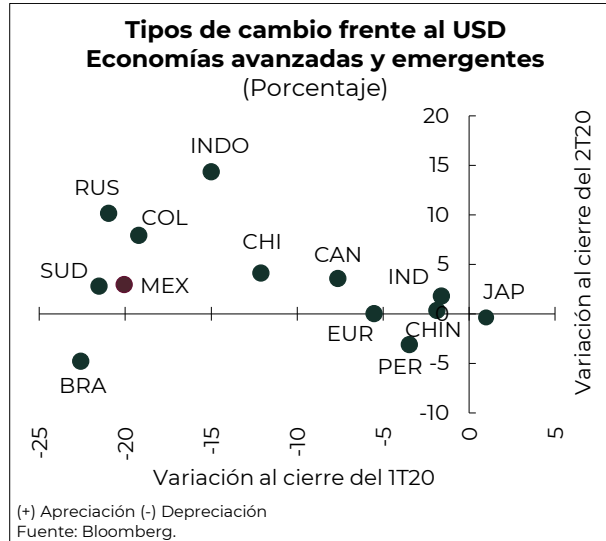
#### Mercados financieros

Durante el segundo trimestre de 2020, particularmente durante mayo y junio, las principales variables financieras a nivel internacional registraron mejoras respecto de los niveles que se registraron al cierre del primer trimestre del año. Este desempeño se dio en el contexto de una política monetaria extremadamente acomodaticia y ante un fortalecimiento de las expectativas positivas relacionadas a un repunte sostenido de la actividad económica en el mundo.

En los mercados de renta variable, la recuperación se dio tanto en países desarrollados como en países emergentes. Al cierre de junio, el índice MSCI tanto de mercados emergentes como de países avanzados registró una variación positiva de 17.3 y 18.8%, respectivamente, en comparación con el cierre del trimestre previo. Estas variaciones se comparan con las contracciones que se observaron en el primer trimestre del año de 23.9

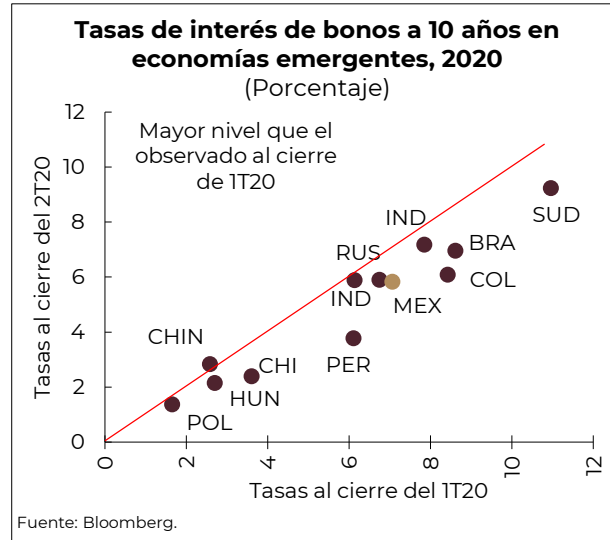
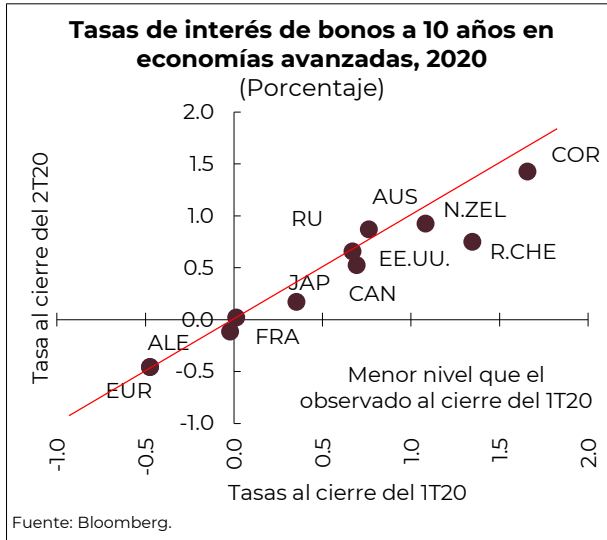


y 21.4%, respectivamente. En línea con este comportamiento de los mercados accionarios, la aversión al riesgo a nivel internacional también disminuyó. Así, al cierre del segundo trimestre, la mayoría de las monedas de economías desarrolladas y emergentes registraron una apreciación en relación con el dólar estadounidense. Al cierre de junio de 2020, el índice del dólar (DXY) registró una variación trimestral negativa de -1.7%, la cual contrasta con el crecimiento que se observó el trimestre previo de 2.8%.

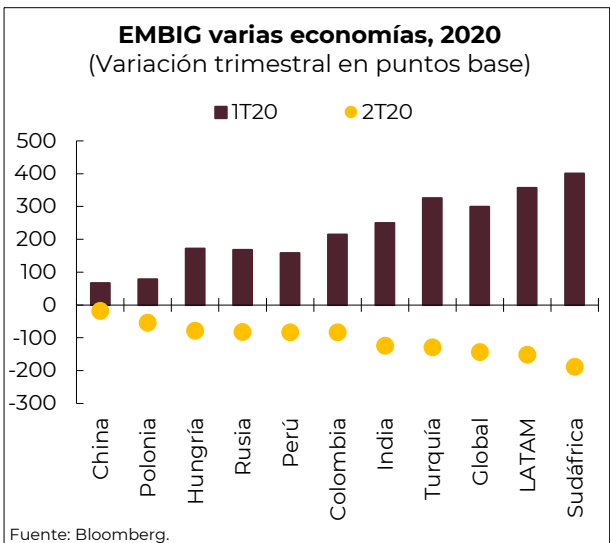
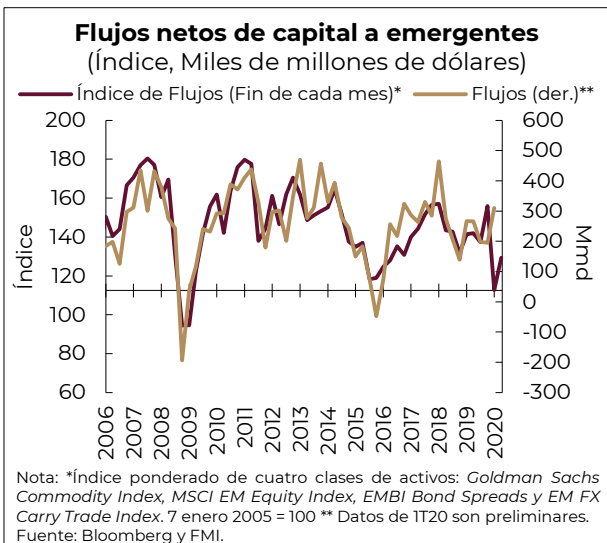


En cuanto al comportamiento de las tasas de interés, durante el segundo trimestre del año se observó una reducción generalizada en las tasas de bonos soberanos para las economías avanzadas y emergentes. Esta tendencia fue contraria a la que se registró el trimestre anterior, en la cual se observó un comportamiento heterogéneo entre los rendimientos de los bonos gubernamentales en relación con el cierre de 2019. Mientras que en la mayoría de los países en desarrollo las tasas aumentaron, ante una caída en la demanda por activos riesgosos, las tasas en los países desarrollados disminuyeron en comparación con el último día de 2019.





Con la disminución de las tasas de interés a nivel global, las medidas de riesgo país también se moderaron luego de que se observó un aumento a principios de año. En el segundo trimestre, el EMBI Global registró una disminución de 143.7 puntos mientras que el EMBI Latinoamérica lo hizo en 151 puntos, ambas reducciones tras haber crecido 300 y 357 puntos el primer trimestre de 2020. Finalmente, durante el tiempo que cubre este informe, se observó una recomposición de carteras, con lo cual el flujo de capital hacia economías emergentes repuntó tras haber caído en el primer tercio de 2020. De esta manera, el índice que mide el flujo de capital hacia países en desarrollo, calculado por Bloomberg, se ubicó en 129.3 puntos, lo que significa un crecimiento de 14.7% respecto del dato que se observó al cierre del trimestre previo.





## II.1.6 Cambios en las calificaciones soberanas

Durante el segundo trimestre de 2020 siguieron los ajustes generalizados de las calificaciones crediticias en línea con el impacto de la pandemia de COVID-19. Durante el trimestre, los gobiernos impulsaron políticas públicas en salud que permitieron la atención oportuna a la población afectada. Asimismo, países que lograron una baja en el crecimiento de nuevos casos iniciaron el proceso de relajación de las medidas sanitarias y la reactivación de actividades económicas de manera paulatina. La emergencia sanitaria y los apoyos gubernamentales a empresas y personas han hecho que los gobiernos incrementen el gasto público.

En este contexto, las agencias calificadoras han realizado revisiones a la calificación crediticia de soberanos.

### Acciones de las agencias calificadoras durante el segundo trimestre de 2020: global<sup>1</sup>

Fecha	Calificadora	Acción	País	Calificación Soberana	Motivos
10-abr	S&P	Reducción de la calificación soberana	Camerún	De B (negativa) a B- (estable)	<ul style="list-style-type: none"> <li>El brote de la pandemia de COVID-19 impactó negativamente las cadenas de suministro, afectando el crecimiento económico y obstaculizando los ingresos fiscales no petroleros.</li> <li>Aunado a lo anterior, el país se enfrenta a un aumento en el gasto social y de salud en un escenario de mayores pagos de intereses por las condiciones de financiamiento.</li> </ul>
17-abr	S&P	Reducción de la calificación soberana	Bolivia	De BB- (negativa) a B+ (estable)	<ul style="list-style-type: none"> <li>El impacto de la pandemia de COVID-19 y la disminución de los precios mundiales de los energéticos han erosionado los amortiguadores externos de Bolivia. Lo anterior resulta en un perfil externo más débil debido a un mayor déficit en la cuenta corriente.</li> <li>Se suma a esto las debilidades institucionales, incertidumbre política y limitada flexibilidad fiscal.</li> </ul>
20-abr	Fitch	Reducción de la calificación soberana	Hong Kong	De AA (negativa) a AA- (estable)	<ul style="list-style-type: none"> <li>La economía del país se enfrenta al segundo choque de la pandemia de COVID-19, por lo que la contracción de la actividad económica y el aumento del desempleo se han hecho presentes.</li> <li>Las protestas antigubernamentales han causado daño a la percepción internacional del entorno empresarial y la estabilidad política.</li> </ul>
28-abr	Fitch	Reducción de la calificación soberana	Italia	De BBB (negativa) a BBB- (estable)	<ul style="list-style-type: none"> <li>Impacto significativo de la pandemia de COVID-19 en la economía y la posición fiscal del país.</li> <li>Riesgos de sostenibilidad de la deuda, dado que se espera que la relación deuda a PIB aumente alrededor de 20 puntos porcentuales en 2020.</li> </ul>
07-may	Moody's	Reducción de la calificación soberana	Etiopía	De B1 (negativa) a B2 (bajo revisión)	<ul style="list-style-type: none"> <li>Mayor riesgo de liquidez externa y gubernamental, menores exportaciones y menor inversión extranjera directa por el impacto de la pandemia</li> </ul>

<sup>1</sup> Calificación de la deuda de largo plazo denominada en moneda extranjera.

## Acciones de las agencias calificadoras durante el segundo trimestre de 2020: global<sup>1</sup>

Fecha	Calificadora	Acción	País	Calificación Soberana	Motivos
					de COVID-19. Lo anterior, reduce las opciones de financiamiento.
08-may	Fitch	Reducción de la calificación soberana	Eslovaquia	De A+ (estable) a A (estable)	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Demanda externa e interna débil, afectadas por las restricciones de la pandemia de COVID-19.</li> <li>• Inversiones planeadas en la industria automotriz están bajo incertidumbre debido al tiempo que tomará la reactivación de la demanda externa.</li> </ul>
08-may	Fitch	Reducción de la calificación soberana	Costa Rica	De B+ (negativa) a B (negativa)	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Riesgo de estrés financiero debido a la ampliación del déficit fiscal y restricciones de endeudamiento en un contexto de contracción económica causada por la pandemia de COVID-19.</li> <li>• En un contexto en el que el espacio fiscal es limitado, la crisis de salud aumenta los riesgos para la sostenibilidad de la deuda.</li> </ul>
21-may	Moody's	Reducción de la calificación soberana	Maldivas	De B2 (negativa) a B3 (negativa)	<ul style="list-style-type: none"> <li>• El choque al sector turismo debido a la pandemia de COVID-19 afectará la actividad económica y aumentará el riesgo de liquidez del gobierno, exacerbando la debilidad fiscal.</li> <li>• Desafíos en la estabilidad macroeconómica por la limitada efectividad de las políticas públicas y los amortiguadores financieros.</li> </ul>
09-jun	S&P	Reducción de la calificación soberana	Costa Rica	De B+ (negativa) a B (negativa)	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Debido a la tensión de la pandemia, la calificadora espera una contracción profunda del PIB y un deterioro del perfil fiscal en 2020 y 2021.</li> <li>• Mayor incertidumbre, provocada por señales mixtas sobre el ajuste fiscal y el cambio del ministro de finanzas, en las políticas públicas podría presionar la liquidez debido a mayores necesidades de financiamiento.</li> </ul>
24-jun	Fitch	Reducción de la calificación soberana	Canadá	De AAA (estable) a AA+ (estable)	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Deterioro de las finanzas públicas de Canadá en 2020 como resultado de la pandemia de COVID-19.</li> <li>• El mayor déficit se debe en gran medida al gasto público para contrarrestar la caída en la producción. Aunque esto apoyará la recuperación, las perspectivas de inversión y crecimiento de la economía enfrentan desafíos.</li> </ul>

## II.2 Economía mexicana

### II.2.1 Actividad económica

En el primer trimestre de 2020, el PIB registró una contracción de 1.4% en términos reales con respecto al mismo trimestre de 2019; mientras que, al eliminar el efecto estacional, el primer trimestre de 2020 registró una caída de 1.2% respecto al cuarto trimestre de 2019. Los sectores que contribuyeron negativamente al crecimiento trimestral fueron, principalmente, los servicios: el comercio al por menor, los servicios de alojamiento temporal, de preparación de alimentos y bebidas, de transporte, correos y almacenamiento, y el comercio al por mayor. Respecto al sector industrial, destaca la



contracción del sector de la construcción y de las manufacturas. Pese a esto, el sector agropecuario, la minería, y los servicios financieros, de seguros, inmobiliarios y de alquiler presentaron crecimientos que ayudaron a compensar la caída en el resto de los sectores.

Respecto a los componentes de la demanda agregada, en el primer trimestre de 2020, el decrecimiento del PIB trimestral reflejó principalmente una caída del consumo privado y de la inversión total, donde esta última empezó a contraerse desde el segundo trimestre de 2018. La contracción de la inversión total fue resultado tanto de la caída de la inversión pública como de la inversión privada, la cual ligó cuatro trimestres consecutivos de variaciones trimestrales negativas. La falta de dinamismo de la inversión agregada afectó negativamente a la demanda por importaciones. Mientras tanto, las exportaciones presentaron un crecimiento en el primer trimestre que no se había alcanzado desde el cuarto trimestre de 2017. Finalmente, el consumo público tuvo un crecimiento significativo de 3.2% con respecto al cuarto trimestre de 2019; este es el mayor crecimiento en este indicador desde que se tiene registro.

La información disponible para el segundo bimestre de 2020 muestra que el promedio del Indicador Global de Actividad Económica (IGAE) registró una disminución de 21.3% respecto al promedio del mismo bimestre de 2019. Eliminando el factor estacional, el promedio del IGAE en el bimestre registró un retroceso de 18.9% respecto al promedio de febrero y marzo de 2020. Este resultado en el IGAE estuvo determinado por la contracción bimestral de las actividades primarias, secundarias y terciarias en 1.2, 27.1 y 16.2%, respectivamente.

La estimación oportuna del PIB en el segundo trimestre mostró que la actividad económica en México con cifras ajustadas por estacionalidad presentó un retroceso de 17.3% con respecto al primer trimestre de 2020 y una caída de 18.9% en términos anuales. Al interior se observaron contracciones anuales de 0.7%, en el sector primario, de 26.0% en el sector secundario y de 15.6% en el terciario.

Respecto al mercado laboral, durante el segundo trimestre de 2020 la contingencia sanitaria se materializó en una menor participación de la población de 15 años o más en el mercado de trabajo, en una pérdida de empleos y en un aumento de la tasa de desempleo. Aunado a esto, la tasa de subocupación llegó a 20.9% en mayo desde una tasa de 9.1% en marzo. No obstante, el salario diario promedio de cotización en el IMSS en el segundo trimestre creció 5.2% en términos reales con respecto a 2019. Mientras tanto, durante abril y mayo las remuneraciones por persona ocupada en las manufacturas presentaron una disminución anual en términos reales de 2.6%; en las empresas comerciales al mayoreo la reducción fue de 1.2% y las remuneraciones de las empresas comerciales al menudeo crecieron 0.4%. Por otro lado, los salarios contractuales, durante el segundo trimestre de 2020, continuaron aumentando en términos reales, aunque hubo menos revisiones salariales a los contratos laborales que en el trimestre anterior.



En materia de precios, durante el segundo trimestre de 2020, el nivel de precios se mantuvo estable con una tasa de inflación baja y dentro del rango de variabilidad establecido por el Banco de México. La inflación general al segundo trimestre del año tuvo un crecimiento menor que en el trimestre previo debido a disminuciones en los precios de los energéticos a pesar de que hubo incrementos en los precios de alimentos y algunos productos agropecuarios.

## **Producción de bienes y servicios por sector de actividad económica**

### Primer trimestre de 2020

Durante el primer trimestre de 2020, el nivel de actividad económica, medido a través de las cifras del PIB ajustadas por estacionalidad, registró un retroceso en términos reales de 1.2% con respecto al trimestre anterior. La actividad económica agregada en este trimestre se vio afectada principalmente por la reducción del sector de servicios.

Eliminando los efectos estacionales, para el periodo enero-marzo de 2020, la dinámica de crecimiento por sector y subsector de la actividad económica con respecto al cuarto trimestre de 2019 fue la siguiente:

- La actividad en el sector primario registró un incremento de 1.7%, debido al crecimiento en términos reales del subsector de la agricultura, a pesar de disminuciones en la ganadería, el aprovechamiento forestal y la pesca.
- El sector secundario tuvo una contracción de 1.2%. A su interior, destaca lo siguiente:
  - El subsector de la minería creció 2.1%, debido al aumento en la extracción de petróleo y gas, siendo el mayor crecimiento de tres trimestres consecutivos.
  - El subsector de energía eléctrica disminuyó 2.8% en el primer trimestre, afectado tanto en la generación, transmisión y distribución de energía eléctrica como en el suministro de agua y gas.
  - La construcción disminuyó 0.3% en el trimestre. En su interior, la actividad que más contribuyó a este retroceso fue el de obras de ingeniería civil. Asimismo, la edificación, que es el sector con mayor representación en este subsector, también presentó una contracción. En cambio, los trabajos especializados se incrementaron en el primer trimestre.
  - Las manufacturas se contrajeron 1.9%. Al interior, las actividades que más contribuyeron a la caída por orden de importancia fueron la fabricación de equipo de computación, comunicación y accesorios electrónicos, productos derivados del petróleo y del carbón, y la industria química, del plástico y del hule. Por otra parte, las actividades que tuvieron una contribución positiva fueron la industria alimentaria, metálicas básicas, y equipos de generación eléctrica y aparatos eléctricos.



- El sector terciario, por su parte, tuvo una reducción de 0.9%, siendo su tercer trimestre consecutivo con disminuciones trimestrales. Los subsectores que más contribuyeron a esta contracción fueron: el comercio al por menor (-2.2%); los servicios de alojamiento y preparación de alimentos (-11.0%); transportes, correos y almacenamiento (-2.0%); el comercio al por mayor (-1.5%). En cambio, las actividades legislativas, gubernamentales de impartición de justicia y de organismos internacionales y extraterritoriales; y los servicios financieros y de seguros registraron crecimientos de 4.2 y 3.2%, respectivamente.

**Producto Interno Bruto<sup>P/J</sup>**  
(Variación % real anual de las series originales)

	Estructura %, 2019	Anual			2017	2018				2019				2020
		2017	2018	2019	IV	I	II	III	IV	I	II	III	IV	I
Total	100.0	2.1	2.2	-0.3	1.8	1.5	3.3	2.8	1.3	1.1	-1.1	-0.4	-0.7	-1.4
Agropecuario	3.4	3.4	2.3	0.4	4.4	5.0	2.6	0.9	0.8	1.6	-1.2	1.9	-0.3	1.4
Industrial	30.2	-0.2	0.5	-1.7	-0.6	-0.4	2.3	1.4	-1.3	-0.2	-3.0	-1.4	-2.0	-2.9
Minería	4.8	-8.3	-5.6	-5.1	-8.3	-6.4	-6.3	-3.2	-6.5	-7.7	-7.8	-4.2	-0.3	4.2
Electricidad	1.7	-0.4	7.5	2.3	-1.0	5.7	7.1	10.0	7.1	0.3	1.8	2.5	4.7	0.3
Construcción	7.0	-0.4	0.4	-4.9	-0.1	2.9	5.0	-0.3	-5.4	-0.2	-7.0	-6.9	-5.7	-8.2
Manufacturas	16.7	2.8	1.9	0.4	1.9	-0.2	3.6	2.8	1.4	2.1	-0.3	1.5	-1.5	-2.9
Servicios	66.5	3.1	2.9	0.2	2.8	2.1	3.8	3.5	2.3	1.6	-0.3	-0.1	-0.2	-0.7
Comercio al por mayor	8.6	4.2	3.6	-3.9	5.6	2.9	6.2	3.5	1.7	-0.6	-5.1	-3.9	-5.8	-4.4
Comercio al por menor	9.7	2.9	2.6	2.9	2.8	3.0	2.1	3.6	1.8	3.0	2.4	3.2	3.1	0.8
Transportes	6.9	3.7	3.2	0.8	3.6	3.2	4.2	3.5	2.1	1.4	0.8	1.4	-0.5	-2.8
Info. en medios masivos	3.2	9.7	5.4	1.0	8.6	1.4	7.3	5.1	7.4	0.2	-4.9	3.5	4.8	4.7
Financieros y de seguros	4.9	5.8	5.0	-1.3	4.1	2.7	4.1	7.0	5.9	5.2	1.6	-5.8	-5.9	-1.8
Inmobiliarios y del alquiler	11.7	1.3	1.7	1.2	0.0	0.9	1.9	2.1	1.9	1.6	1.0	0.9	1.3	1.0
Resto	21.5	2.0	2.5	0.3	1.7	1.8	3.8	3.2	1.4	1.4	-0.2	-0.1	0.4	-0.5

<sup>P/J</sup> Cifras preliminares  
Fuente: INEGI.

**Producto Interno Bruto<sup>P/J</sup>**  
(Variación % real trimestral de las series con ajuste estacional)

	2017				2018				2019				2020
	I	II	III	IV	I	II	III	IV	I	II	III	IV	I
Total	0.5	0.3	-0.4	1.3	1.3	-0.1	0.2	-0.2	0.2	-0.2	-0.2	-0.6	-1.2
Agropecuario	-0.1	0.8	0.8	2.7	0.0	-0.7	-0.8	2.2	0.4	-2.7	2.3	-0.1	1.7
Industrial	-0.2	-0.3	-1.0	1.3	0.9	-0.2	-0.7	-1.2	0.4	-0.4	-0.4	-1.5	-1.2
Minería	-2.7	-0.1	-5.6	0.2	-0.9	-0.1	-2.5	-3.1	-2.2	-0.4	1.5	0.9	2.1
Electricidad	0.4	-0.5	-1.4	0.5	8.0	-0.4	1.3	-1.6	0.9	1.6	1.3	0.6	-2.8
Construcción	-1.6	-0.6	1.8	1.2	1.1	-1.0	-1.5	-3.4	3.5	-4.0	-2.8	-1.8	-0.3
Manufacturas	2.1	-0.5	-0.5	1.1	1.5	-0.1	0.0	0.1	0.6	0.7	-0.1	-2.6	-1.9
Servicios	0.9	0.4	0.0	1.3	1.4	0.2	0.6	-0.1	0.0	0.1	-0.1	-0.3	-0.9
Comercio al por mayor	2.2	0.5	1.1	1.6	2.4	-1.4	0.7	-0.2	-2.0	-0.9	-1.0	-2.0	-1.5
Comercio al por menor	-1.4	2.5	-1.5	2.8	1.4	-2.4	2.0	0.6	0.9	1.1	0.6	0.3	-2.2
Transportes	1.2	1.2	-0.5	2.0	1.3	0.3	0.1	0.1	0.5	0.8	-0.5	-1.7	-2.0
Info. en medios masivos	5.4	1.2	0.4	-0.2	1.3	6.3	-2.5	0.8	-2.8	0.2	5.0	1.6	-1.2
Financieros y de seguros	1.8	0.7	1.2	0.6	0.1	1.9	4.1	-0.1	-0.8	-1.8	-3.1	-0.1	3.2
Inmobiliarios y del alquiler	0.9	-0.9	0.0	0.3	1.2	0.4	0.3	0.2	0.5	0.1	0.3	0.4	0.1
Resto	0.4	0.0	0.1	1.2	1.0	0.8	0.2	-0.5	0.6	0.0	-0.1	-0.1	-0.2

<sup>P/J</sup> Cifras preliminares  
Fuente: INEGI.

## **Demanda interna de bienes y servicios**

### Primer trimestre de 2020

Por el lado del gasto, los niveles de actividad económica en el primer trimestre de 2020, medidos a través de los principales componentes de la demanda agregada, mostraron un mayor deterioro con respecto al cuarto trimestre de 2019, exceptuando las exportaciones de bienes y servicios y el consumo público. El detalle de los componentes se describe a continuación:

- El gasto en consumo total presentó un decrecimiento en el primer trimestre de 0.7%, siendo el segundo trimestre consecutivo con disminución. La mayor parte de la caída en el consumo total se explica por el consumo privado, el cual presentó una contracción de 1.4% en el primer trimestre de 2020. No obstante, entre sus componentes destaca el crecimiento trimestral del consumo público de 3.2%. Cabe destacar que este nivel de crecimiento trimestral es el más alto desde que se tiene registro.
- La formación bruta de capital fijo disminuyó 2.2% respecto al último trimestre de 2019, continuando con la tendencia negativa que inició desde el segundo trimestre de 2018. Al interior de sus componentes, destaca que la inversión privada presentó una contracción de 2.2% mientras que la inversión pública se contrajo 1.5%.
- La desaceleración de la economía doméstica, así como una menor demanda de bienes de capital, se reflejó en la menor demanda por importaciones, la cual cayó en 1.9%. Esto representó una mejoría con respecto al último trimestre de 2019 donde había mostrado una contracción de 2.6%. Por otro lado, las exportaciones revirtieron la caída que se había mostrado en el cuarto trimestre de 2019, al crecer en el primer trimestre de 2020 en 3.1%. Un crecimiento así de alto no se observaba desde el cuarto trimestre de 2017.

### **Oferta y Demanda Agregadas a Precios Constantes de 2013**

(Variación % trimestral de las series con ajuste estacional)

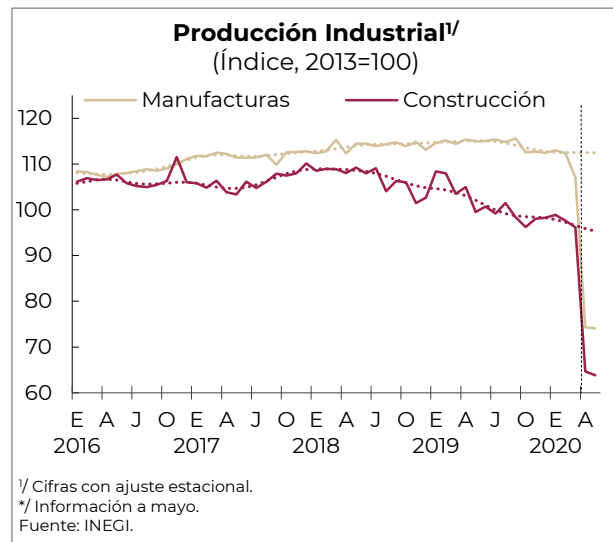
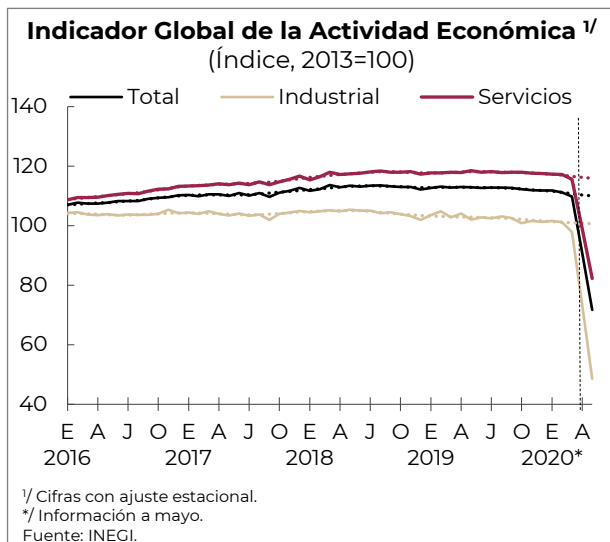
	Estructura % 2019	2017				2018				2019				2020
		I	II	III	IV	I	II	III	IV	I	II	III	IV	I
Oferta	100.0	1.3	0.5	-0.3	1.6	1.9	-0.3	0.4	0.3	-0.1	-0.3	-0.2	-1.1	-1.1
PIB	73.1	0.5	0.3	-0.4	1.3	1.3	-0.1	0.2	-0.2	0.2	-0.2	-0.2	-0.6	-1.2
Importaciones	26.9	3.9	0.5	0.2	2.2	4.0	-1.3	1.1	1.7	-1.1	-0.9	0.2	-2.6	-1.9
Demanda	100.0	1.3	0.5	-0.3	1.6	1.9	-0.3	0.4	0.3	-0.1	-0.3	-0.2	-1.1	-1.1
Consumo	58.0	0.7	0.4	0.2	0.7	1.9	-0.1	0.0	-0.6	0.4	0.2	0.1	-0.2	-0.7
Privado	49.4	0.9	0.7	0.1	0.5	2.0	-0.1	0.2	-0.6	0.5	0.4	0.2	-0.4	-1.4
Público	8.6	-0.9	-0.3	0.5	1.5	1.5	0.8	-1.1	-0.6	-0.4	-0.3	-0.2	0.7	3.2
Formación de capital	14.1	-2.4	-0.3	0.8	0.3	2.4	-0.6	-1.3	-3.4	2.6	-3.6	-2.4	-1.7	-2.2
Privada	12.2	-1.7	0.7	1.2	0.3	2.6	-1.0	-1.1	-3.5	3.8	-3.9	-2.8	-1.3	-2.2
Pública	1.9	-5.2	-5.5	-3.6	1.4	3.6	-1.4	-1.8	-3.0	-4.0	-2.1	0.1	-3.9	-1.5
Exportaciones	27.1	3.3	-3.1	-0.9	4.9	1.8	1.8	0.0	1.0	-0.8	2.8	-0.1	-3.9	3.1

Fuente: INEGI.

### Indicadores oportunos para el segundo trimestre de 2020

Considerando la estimación oportuna del INEGI, con datos ajustados por estacionalidad, el PIB en el segundo trimestre de 2020 se contrajo 17.3% con respecto al primer trimestre de 2020. Al interior de los sectores, las actividades secundarias y terciarias en relación con el trimestre anterior se redujeron en 23.6% y 14.5% respectivamente; mientras que las actividades primarias disminuyeron 2.5%. Del mismo modo, la tasa de decrecimiento del segundo trimestre respecto al mismo periodo de 2019 para el PIB fue de 18.9%, donde el sector agropecuario se contrajo 0.7%, el sector industrial se redujo 26.0% y los servicios disminuyeron 15.6%.

En este contexto, el IGAE en el bimestre de abril y mayo tuvo una contracción anual de 21.3%. El decrecimiento del IGAE estuvo determinado principalmente por el sector industrial y el sector servicios que se contrajeron en 30.0 y 18.3%, respectivamente. En cambio, la actividad del sector agropecuario aumentó en 1.8%.



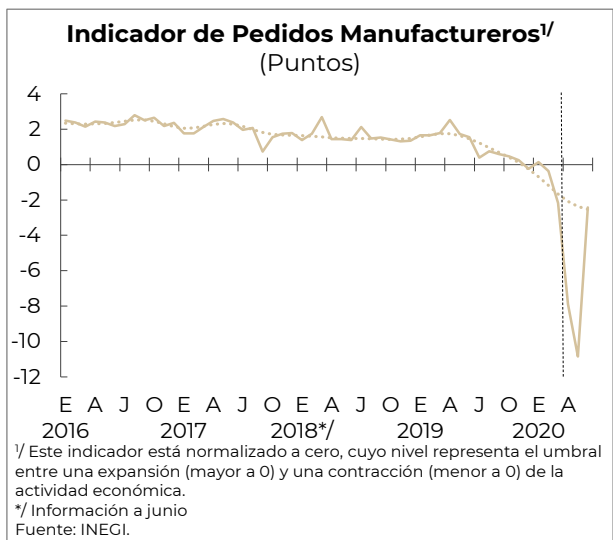
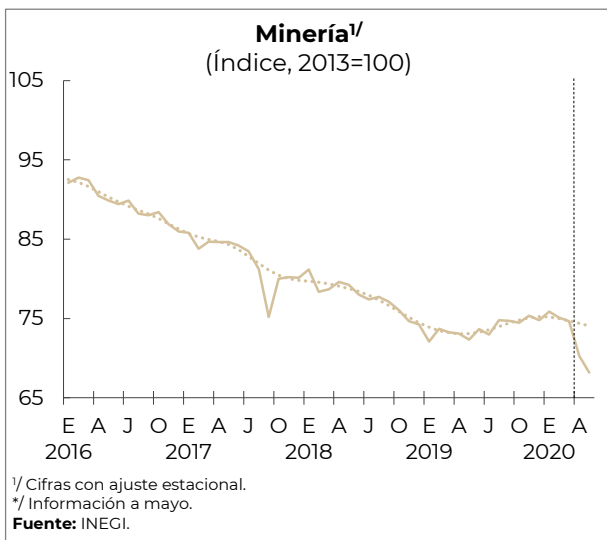
Eliminando el factor estacional, en el periodo abril-mayo de 2020, el IGAE presentó una disminución respecto al bimestre anterior de 18.9%. Al interior de los sectores, la dinámica fue la siguiente:

- Las actividades primarias decrecieron 1.2%, luego de que presentaron un crecimiento de 1.3% en el bimestre de febrero y marzo.
- Las actividades secundarias disminuyeron 27.1%, a causa de disminuciones en todos sus componentes, pero con mayores contracciones en la construcción y las manufacturas que reflejaron el cierre de las actividades debido al confinamiento como medida contra la pandemia de COVID-19. Lo anterior se observa con el comportamiento de los subsectores enunciado a continuación:
  - Las actividades relacionadas a la minería registraron un decrecimiento de 7.6% debido a que la extracción de minerales fue afectada por el cierre de



las actividades, a pesar de que la plataforma de producción de petróleo creció en el bimestre 1.4% respecto a abril-mayo de 2019.

- Las actividades que engloban la generación de electricidad y de suministro de agua y gas tuvieron una caída de 6.9%.
- Las actividades de construcción se redujeron 33.7%. Aunque la edificación, las obras de ingeniería civil y los trabajos especializados se redujeron en magnitudes similares, la edificación fue la más afectada con una caída de 37.8%.
- Las actividades manufactureras decrecieron en 32.4%. La disminución se explicó por las cadenas de producción de la industria automotriz, que fue la más afectada por el cierre de las armadoras, tal que su disminución de 82.6% contribuyó a la mitad de la caída de la actividad manufacturera. Otras industrias afectadas fueron las de bebidas y tabaco (- 36.3%), de equipo de computación y equipos electrónicos (- 23.5%), de maquinaria y equipo (- 39.5%), de prendas de vestir (- 74.4%), de metálicas básicas (- 19.5%), productos metálicos y del plástico y del hule (- 36.6%). La única industria con crecimiento en el bimestre respecto a febrero-marzo fue la fabricación de productos derivados del petróleo y del carbón (7.0%).
- Las actividades terciarias se redujeron en 16.2%, situación que se explica en mayor medida por la contingencia sanitaria frente a la pandemia de COVID-19. Los datos bimestrales muestran que los principales servicios que presentaron disminuciones fueron el comercio al por menor (- 32.0%), los servicios de transporte, correo y almacenamiento (- 27.6%), el comercio al por mayor (-21.6%), y los servicios de alojamiento temporal y de preparación de alimentos y bebidas (- 66.8%). A pesar de los cierres de varias actividades, los servicios educativos, de salud y asistencia social mostraron un crecimiento bimestral de 0.1%.

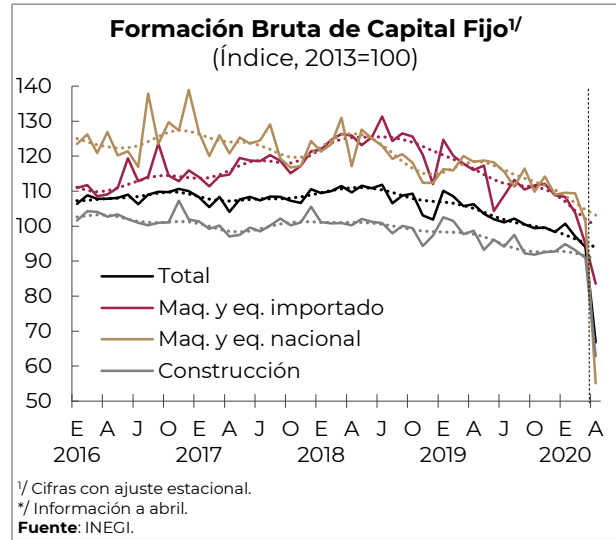
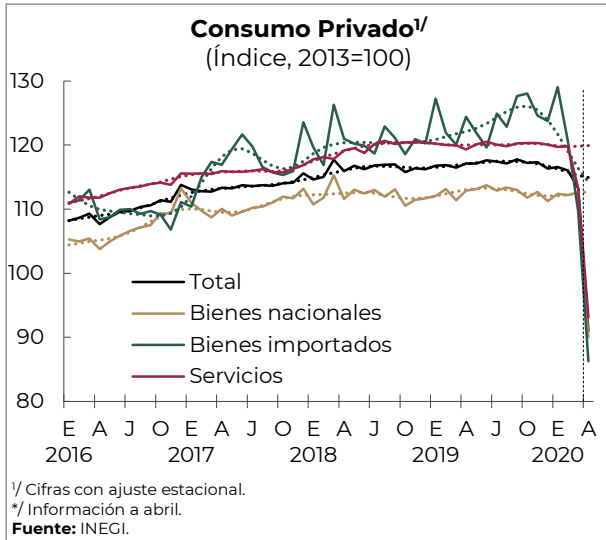




La información oportuna que permite anticipar las tendencias de los agregados de producción manufacturera, consumo e inversión indica lo siguiente para el segundo trimestre de 2020:

- El Indicador de Pedidos Manufactureros (IPM) tuvo sus peores caídas mensuales en el segundo trimestre de 2020 desde que se tiene registro. En mayo, el indicador alcanzó un mínimo de 39.1 puntos. No obstante, el indicador a junio, ajustado por efectos estacionales, presentó una mejora de 8.4 puntos con respecto a mayo. Esto muestra que el indicador del sector presentó una recuperación, aunque los valores observados se mantuvieron en terreno de contracción (por debajo del umbral de 50 puntos).
- En el periodo de abril a junio de 2020, el valor en términos reales de las ventas totales de los establecimientos afiliados a la Asociación Nacional de Tiendas de Autoservicio (ANTAD) disminuyó en 19.3% con respecto al mismo periodo de 2019. Lo anterior reflejó el cambio en los patrones de consumo como consecuencia de la pandemia de COVID-19. El cierre de negocios no esenciales fue uno de los elementos que ocasionó que los hogares disminuyeran su consumo en tiendas departamentales y especializadas de manera relevante, a pesar de que el segmento de autoservicios mostró un avance en términos anuales. A pesar de que las ventas totales se contrajeron en el primer trimestre de 2020, los datos de mayo y junio ajustados por estacionalidad presentaron crecimientos mensuales en ambos meses.
- En abril de 2020, el indicador mensual del consumo privado en el mercado interior se contrajo en términos reales en 22.3% con respecto a abril del año anterior. El decrecimiento mensual de este indicador, al excluir el efecto estacional, fue de 19.7%, mostrando los efectos del confinamiento en el consumo privado. La contracción del consumo total de marzo a abril se explicó por las reducciones del consumo nacional de bienes (- 20.1%), de servicios (- 17.8%) y del consumo importado (- 21.3%). En abril de 2020, la formación bruta de capital fijo registró una contracción en términos reales de 36.9% respecto al mismo mes de 2019. Utilizando cifras ajustadas por estacionalidad, la formación bruta de capital fijo presentó una reducción de 28.9% respecto a marzo de 2020. La caída de la inversión en el mes de abril muestra los efectos de la contingencia sanitaria en la inversión de todos sus componentes con reducciones en la inversión en construcción (- 30.9%), en la maquinaria y equipo nacional (- 45.7%) y en la maquinaria y equipo importada (- 12.0%).





## **Recuadro 2. Características de la pandemia de COVID-19 e implementación de medidas para apoyar la actividad económica**

El pasado 11 de marzo, **la OMS otorgó el estatus de pandemia a la propagación del virus SARS-CoV-2**, causante de la enfermedad COVID-19. La información generada en los últimos meses permite anticipar que la duración de la emergencia sanitaria será más larga que la esperada originalmente<sup>1</sup>, considerando que **las tasas de contagio y de letalidad del nuevo virus son altas**<sup>2</sup>.

En este contexto, la reactivación de la actividad económica deberá efectuarse de manera gradual, tomando en consideración variables geográficas, sanitarias y poblacionales para definir qué tipo de actividades pueden reanudarse de forma segura, entendiendo que **una reapertura rápida y carente de la implementación de las principales medidas de distanciamiento social puede llevar a la materialización de nuevas olas de contagios** hasta que no se haya desarrollado exitosamente un tratamiento o vacuna<sup>3</sup>.

Ante este panorama, desde inicios de la pandemia el Gobierno de México ha implementado una serie de medidas para proteger la salud de la ciudadanía, apoyar la economía de hogares y empresas y promover una **recuperación económica sostenida**.

El paquete puesto en marcha comprende una serie de acciones de índole fiscal, financiera, crediticia y regulatoria, a fin de mantener finanzas públicas sanas que contribuyan a preservar la estabilidad macroeconómica. Entre los avances destacan los siguientes:

- Un incremento de los **recursos asignados al sector salud** (40.0 mmp) **para dar atención a la población afectada**
- **Créditos a empresas formales e informales y a personas trabajadoras independientes y del hogar** (50.0 mmp);
- Al 28 de julio, se han entregado 26.0 mmp a través de 1 millón 40 mil microcréditos.
- Es importante recordar que las microempresas representan el 95% de los establecimientos en nuestro país y emplean al 38% de la fuerza laboral.
- Adelanto del pago de dos bimestres de la entrega de las pensiones para el bienestar de las personas adultas mayores y de las personas con discapacidad, grupos de la población particularmente vulnerables durante la contingencia sanitaria.
- Más de 295 mil derechohabientes del INFONAVIT, con créditos que ascienden a 93.4 mmp, beneficiados a junio con **seguro de desempleo, prórrogas y una reducción en factores de pago**.
- Además, a través del apoyo en cuotas para más de 29 mil empleadores, el Instituto **promovió la conservación de cerca de 2.2 millones de empleos**.
- El Plan de Alivio del FONACOT **benefició a cerca de 437 mil personas**, permitiéndoles transferir pagos no cubiertos en abril y mayo al final del plazo.

Por su parte, con el objetivo de mantener el acceso al financiamiento y proveer de liquidez a las MiPyMEs, mediante reestructuras, garantías, ampliaciones de plazo, líneas de crédito adicionales, entre otras acciones, la **Banca de Desarrollo** ejerció al cierre del mes de junio 189.6 mmp y 209.5 mdd, implementados en programas especiales para mitigar los efectos negativos en la economía.

En materia financiera, el pasado 29 de junio se anunció la extensión de un conjunto de **Facilidades Regulatorias en el Sector Financiero y de Vivienda**, a fin de apoyar a las personas y empresas a mitigar los efectos económicos derivados de la pandemia. Al cierre de mayo, **más de 7.8 millones de créditos** (equivalentes a 1.1 billones de pesos) otorgados por la banca múltiple, la banca de desarrollo, las instituciones de fomento y las entidades financieras del sector de finanzas populares **fueron reestructurados**.

En la misma línea, durante el segundo trimestre el **Banco de México** anunció la implementación de 10 medidas adicionales en apoyo al funcionamiento del sistema financiero. En conjunto con las medidas anunciadas anteriormente, suman un total de 15 medidas por un monto de hasta 800 mmp, equivalente al 3.3% del PIB. Las medidas se enmarcan en los siguientes rubros:

- **Provisión de liquidez** y restablecimiento de las condiciones de operación en el mercado de dinero.
- Promoción del comportamiento ordenado en los **mercados de valores gubernamentales y valores corporativos**.
- Fortalecimiento de los **canales de crédito**.
- Promoción del comportamiento ordenado del **mercado cambiario** en atención a las directrices de la **Comisión de Cambios**.
  - Al cierre de junio, se llevaron a cabo **cuatro subastas de financiamiento en dólares** en las cuales se ofreció un monto conjunto de **21.0 mmd**, a fin de apoyar las condiciones de liquidez en los mercados de fondeo en dólares.

Por último, es importante mencionar que **se mantiene un seguimiento cercano y constante de la pandemia y de los indicadores económicos** para accionar, en caso de ser necesario, alguna de las herramientas de política pública con las que cuenta el Gobierno de México. A través de lo anterior, se pretende atender con prontitud cualquier recrudecimiento de las condiciones actuales.

#### Referencias:

- 1/ Moore, K. A., Lipsitch, M., Barry, J. M., & Osterholm, M. T. (2020). COVID-19: The CIDRAP Viewpoint: Part 1: The Future of the COVID-19 Pandemic: Lessons Learned from Pandemic Influenza. CIDRAP: University of Minnesota. April 30th. [https://www.cidrap.umn.edu/sites/default/files/public/downloads/cidrap-covid19-viewpoint-part1\\_0.pdf](https://www.cidrap.umn.edu/sites/default/files/public/downloads/cidrap-covid19-viewpoint-part1_0.pdf)
- 2/ Meyerowitz-Katz, G. & Merone, L. (2020). A systematic review and meta-analysis of published research data on COVID-19 infection-fatality rates. medRxiv (Cold Spring Harbor Laboratory, BMJ & Yale University). <https://www.medrxiv.org/content/10.1101/2020.05.03.20089854v4.full.pdf>
- 3/ Allen, J. R., & West, D. M. (Eds.). (2020). Reopening America and the World: Saving Lives and Livelihoods. Brookings Institution Press. <https://www.brookings.edu/wp-content/uploads/2020/06/Brookings-Reopening-America-FINAL.pdf>

## II.2.2 Situación del mercado laboral<sup>2</sup>

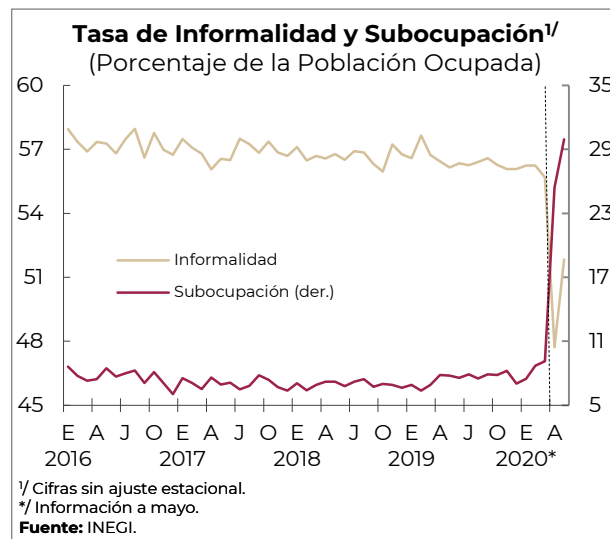
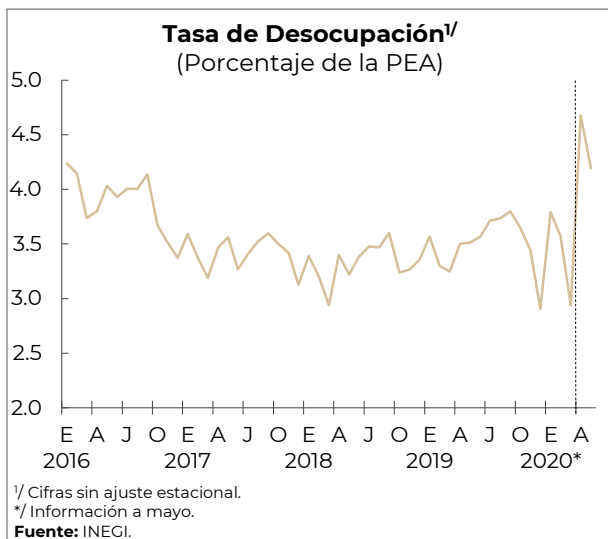
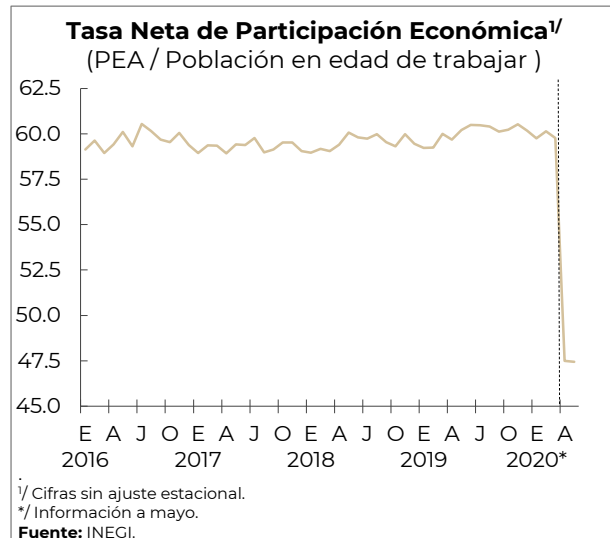
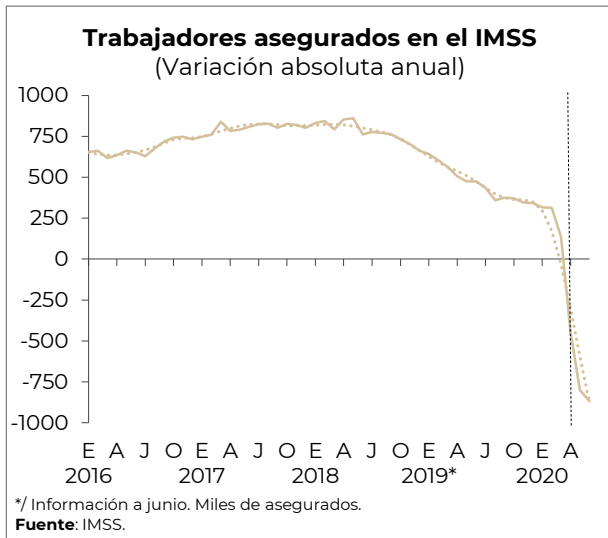
Durante el segundo trimestre de 2020 se redujeron los empleos formales, al tiempo que se observó una caída del empleo debido a las medidas de contingencia sanitaria ante la pandemia de COVID-19. Asimismo, la participación de la población de 15 años o más en el mercado laboral se redujo, causando que 12 millones de personas salieran de la fuerza laboral. En lo que respecta a las tasas de desempleo y subocupación, estas también aumentaron. Se destacan los siguientes resultados:

- Con la información disponible al 30 de junio de 2020, el número de trabajadores asegurados en el Instituto Mexicano del Seguro Social (IMSS) ascendió a 19 millones 499 mil 859 personas, representando una disminución anual de 868 mil 807 plazas, lo que implica un decrecimiento anual de 4.3%, la mayor disminución desde febrero de 1996. Esta disminución en el número de plazas en junio provino principalmente de contratos permanentes por un total de 623 mil 835 plazas (que implica una reducción anual de 3.6%). Respecto al primer trimestre de 2020, se observó una disminución de 983 mil 84 puestos de trabajo (- 4.8%). No obstante, en el mes de junio se recuperaron 63 mil 628 puestos formales en el sector industrial; en particular, 98 mil 53 puestos fueron en el sector de la construcción.
- La tasa neta de participación económica (TNPE) promedio de abril y mayo de 2020 se situó en 47.5% de la población en edad de trabajar (sin ajuste estacional). Esta tasa es inferior en 12.4 puntos porcentuales al promedio mensual del primer trimestre de 2020 (59.9%). Es decir, aunque la población en edad de trabajar creció 0.1% del primer trimestre de 2020 a mayo, aproximadamente 11.8 millones de personas dejaron de ser económicamente activas.
- En el bimestre de abril y mayo de 2020, el promedio de la tasa de desocupación nacional, sin ajuste estacional, se ubicó en 4.4% de la población económicamente activa, nivel mayor en 1.0 puntos porcentuales a la tasa promedio que se registró en el primer trimestre del año. Esto significó que hubo 220 mil más personas desempleadas en el mes de mayo con respecto a marzo de 2020. Sin embargo, entre mayo y abril, la tasa de desocupación se redujo en 0.5 puntos porcentuales lo que representó una reducción en 216 mil personas desocupadas.
- La tasa de informalidad promedio de abril y mayo de 2020, con cifras sin ajuste estacional, fue de 49.8% de la población ocupada. Esta cifra es un mínimo histórico que reflejó la disminución de 8.5 millones de trabajadores informales en mayo respecto a marzo de 2020. Sin embargo, los niveles de participación en la

<sup>2</sup> Para elaborar la Encuesta Nacional de Ingreso y Gasto (ENOE), de la cual se desprenden indicadores del mercado laboral mexicano como tasa de participación, desempleo y subocupación, el INEGI realiza encuestas presenciales. A raíz de la pandemia por el COVID-19, el INEGI suspendió dichas encuestas y, por ende, los resultados que se generan de las mismas. Siguiendo estándares internacionales, el INEGI comenzó a levantar información por teléfono y generar la Encuesta Telefónica de Ocupación y Empleo (ETOE), misma que cuenta con un diseño estadístico y estrategia operativa diferentes a la ENOE. El tamaño de la muestra es aproximadamente del 10% de la ENOE y cuenta con una tasa de no respuesta mayor a la presencial. Derivado de que la ETOE es una aproximación a la ENOE, los datos reportados entre ambas no son estrictamente comparables, pero funge como buena referencia para conocer la situación del mercado laboral durante la pandemia.

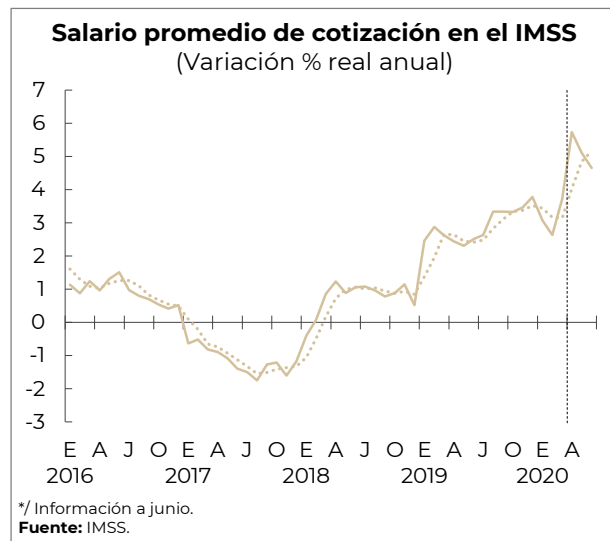
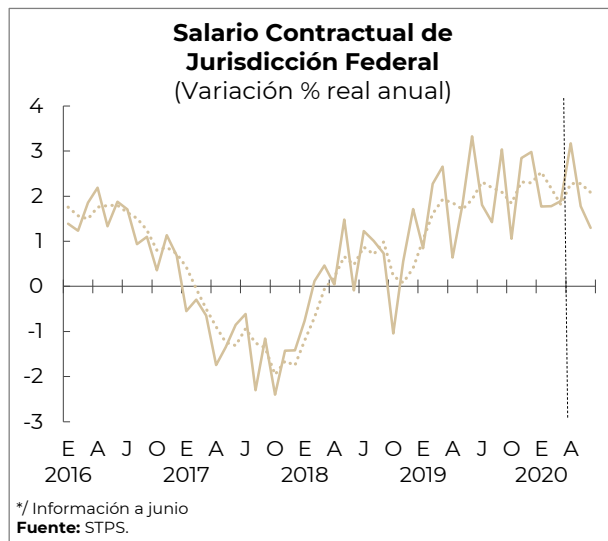
ocupación también afectaron la formalidad con una disminución de 3.7 millones de personas en el mismo periodo.

- Asimismo, se observó una disminución de las horas laborables de los empleos que permanecieron en medio del confinamiento por la pandemia de COVID-19. El promedio de las horas trabajadas a la semana por la población ocupada fue de 43.0 en marzo de 2020, mientras que en mayo se ubicó en 37.6 horas. Asimismo, la tasa de subocupación (porcentaje de la población ocupada que tiene la necesidad y disponibilidad de ofertar más tiempo de trabajo de lo que su ocupación actual le permite) aumentó de 9.1 a 29.9%.



Los salarios reales contractuales, de cotización en el IMSS, y las remuneraciones reales por persona ocupada en los sectores manufactureros y de comercio exhibieron incrementos anuales en términos reales. En particular, se observaron los siguientes resultados:

- En el segundo trimestre de 2020, los salarios contractuales de jurisdicción federal registraron un incremento nominal promedio de 4.9%, lo cual implicó un crecimiento real anual promedio de 2.0%.
- El salario promedio de cotización al IMSS, en el segundo trimestre de 2020, registró un crecimiento nominal anual de 8.1%, lo que representó un crecimiento real anual de 5.2%.
- En el bimestre abril-mayo de 2020, las remuneraciones reales por persona ocupada en la industria manufacturera decrecieron a una tasa real anual promedio de 2.6%; mientras que se redujeron en el comercio al por mayor 1.2%, y en el comercio al por menor crecieron 0.4%.



### II.2.3 Inflación<sup>3</sup>

La inflación anual se ha situado dentro del intervalo de variación del objetivo del Banco de México (2-4%) desde junio de 2019, toda vez que en el primer trimestre de 2020 se ubicó, en promedio, en 3.40%. En abril, debido a la caída en los precios de los energéticos, la inflación se ubicó en 2.15%. No obstante, por presiones de los precios de productos agropecuarios y por la recuperación de los precios de las gasolineras y el gas, en junio de

<sup>3</sup> Como consecuencia de las restricciones en la movilidad para frenar los contagios por el COVID-19, los negocios no esenciales registraron cierres o limitaciones en su actividad. En algunos de estos se recaba información sobre las cotizaciones de los precios de los genéricos que se encuentran dentro de la canasta de bienes y servicios del Índice Nacional de Precios al Consumidor (INPC). A pesar de que el INEGI utilizó medios electrónicos para el levantamiento de precios y distribuyó dicha falta entre todos los genéricos, la recopilación de precios se vio afectada. El impacto en el ponderador del gasto total de la canasta nacional fue de 7.2% en abril, 11.2% en mayo y 7.8% en junio.

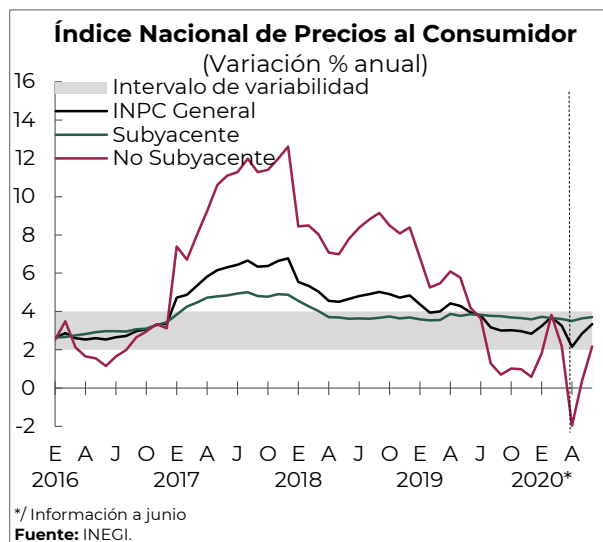
Adicionalmente, el estado de emergencia sanitaria ocasionó un cambio en los hábitos de consumo de los hogares. De tal manera que, los ponderadores y genéricos de la canasta de bienes y servicios del INPC no necesariamente reflejaron de manera precisa el efecto del cambio en precios en el poder adquisitivo de los hogares.



2020 la inflación fue de 3.33%, con lo cual la inflación promedio del segundo trimestre de 2020 se ubicó en 2.77%.

Por componentes, la inflación subyacente presentó al segundo trimestre niveles de 3.62%, similares a los observados desde mediados de 2019. Si bien la inflación de los servicios tendió a la baja, lo contrario sucedió con las mercancías, las cuales presentaron resistencia a la baja. Aunque la tasa de la inflación subyacente se ha ubicado en niveles superiores al objetivo de 3.0%, esta se encuentra por abajo del rango superior del intervalo de variabilidad desde abril de 2018.

En el segundo trimestre, la inflación no subyacente registró una variación anual promedio de 0.18% mientras que en el primer trimestre se ubicó en 3.40%. El componente no subyacente registró decrementos anuales de hasta 2.0% en abril, con disminuciones importantes en los precios de los energéticos en abril, mayo y junio por 15.20, 11.34, y 4.57%, respectivamente. Por otro lado, las frutas y verduras mostraron incrementos importantes en el subíndice de productos agropecuarios.



Durante el segundo trimestre de 2020 se observó el siguiente comportamiento de los componentes subyacente y no subyacente de la tasa de inflación:

- De marzo a junio de 2020, la inflación subyacente anual pasó de 3.60 a 3.71%. En línea con este aumento, la inflación de mercancías aumentó al pasar de 3.60 a 3.71%, mientras que la inflación en los servicios disminuyó de 3.35 a 2.65% en el mismo periodo. En junio, los productos que destacaron por su mayor contribución a la variación anual de la inflación subyacente fueron la vivienda propia (con una variación anual de 2.32%); las loncherías, fondas, torterías y taquerías (5.04%); cigarrillos (15.55%); refrescos envasados (5.40%); cerveza (8.05%); restaurantes y similares (3.70%); y automóviles (5.26%). Por el contrario, productos como el transporte aéreo (con una disminución anual de 21.72%); los paquetes de internet, telefonía y televisión de paga (- 4.20%); los servicios turísticos en paquete (- 6.78%);





los zapatos para mujer (- 3.27%); los televisores (- 3.62%); las camisas y playeras para hombre (- 3.97%); y los hoteles (- 4.26%) incidieron con una contribución negativa en la inflación subyacente durante el mes de junio, varios de ellos afectados por una menor demanda en el contexto del confinamiento provocado por la pandemia de COVID-19.

- En junio de 2020, la inflación anual no subyacente se ubicó en 2.16%, ligeramente menor a la inflación de marzo (2.13%). La inflación del subíndice de agropecuarios disminuyó de 9.96% en marzo a 7.69% en junio. Además, para el mismo periodo, la disminución en el subíndice de energéticos y tarifas autorizadas por el Gobierno se redujo de 3.13% a 1.90%. Destacan los siguientes productos por su contribución al alza en la inflación anual de junio de 2020: el huevo (con una variación anual de 21.91%), el jitomate (33.68%); el frijol (35.41%), y el gas doméstico L.P. (6.91%). Por otro lado, los productos que destacaron por su incidencia a la baja en la inflación anual fueron: la gasolina de bajo octanaje (con una disminución anual de 9.28%), la cebolla (- 35.09%), la gasolina de alto octanaje (- 13.37%), el aguacate (- 19.44%), el pollo (- 3.23%), la manzana (- 11.56%), el chayote (- 14.20%), y el gas doméstico natural (- 1.97%).

### Índice Nacional de Precios al Consumidor (INPC) (Variación % anual)

	sep-19	oct-19	nov-19	dic-19	ene-20	feb-20	mar-20	abr-20	may-20	jun-20
Inflación INPC	3.00	3.02	2.97	2.83	3.24	3.70	3.25	2.15	2.84	3.33
Subyacente	3.75	3.68	3.65	3.59	3.73	3.66	3.60	3.50	3.64	3.71
Mercancías	3.77	3.78	3.63	3.56	3.92	3.82	3.83	4.11	4.30	4.69
Alimentos, bebidas y tabaco	4.61	4.67	4.56	4.45	5.10	4.99	5.05	5.78	6.58	6.59
Mercancías no alimenticias	2.88	2.85	2.66	2.62	2.68	2.58	2.54	2.34	1.88	2.66
Servicios	3.73	3.58	3.67	3.64	3.51	3.48	3.35	2.84	2.93	2.65
Vivienda	2.89	2.93	2.88	2.91	2.93	2.94	2.93	2.86	2.67	2.49
Educación (colegiaturas)	4.73	4.73	4.73	4.73	4.69	4.55	4.58	4.57	4.51	4.45
Otros servicios	4.28	3.91	4.16	4.05	3.78	3.72	3.47	2.47	2.83	2.42
No subyacente	0.71	1.01	0.98	0.59	3.24	3.70	3.25	-1.96	0.35	2.16
Agropecuarios	2.98	3.82	2.18	-0.03	1.44	7.82	9.96	8.52	9.79	7.69
Frutas y verduras	0.71	2.36	-1.48	-5.40	-1.76	11.23	13.47	9.35	17.83	13.14
Pecuarios	4.86	5.02	5.38	4.98	4.45	4.91	7.00	7.83	3.36	3.45
Energéticos y tarifas autorizadas por el Gobierno	-0.90	-0.91	0.14	1.04	2.08	1.01	-3.13	-9.35	-6.51	-1.90
Energéticos	-3.09	-3.20	-1.80	-0.54	0.86	-0.54	-6.36	-15.20	-11.34	-4.57
Tarifas autorizadas por el Gobierno	4.35	4.78	5.09	5.05	5.07	4.86	4.98	4.81	4.65	4.17

Fuente: INEGI.

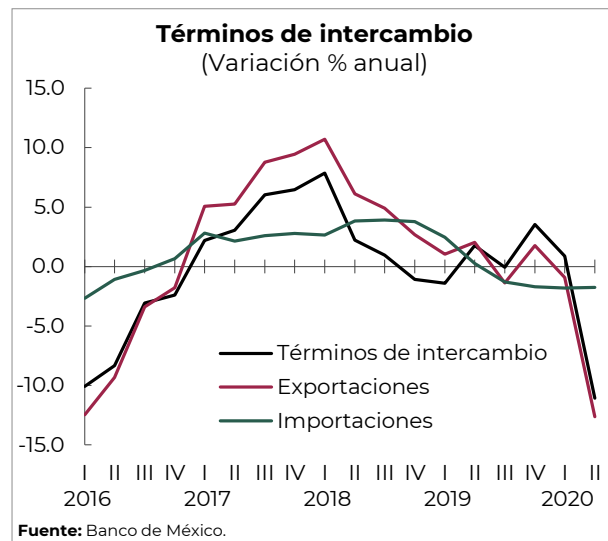
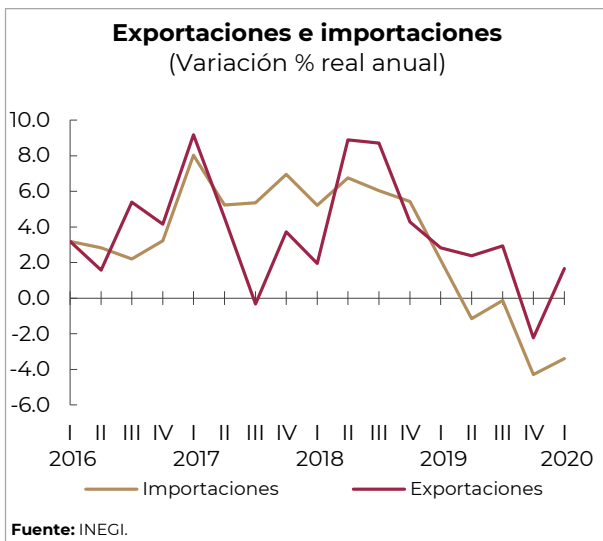
## II.2.4 Sector externo

### Comercio exterior de bienes y servicios

#### *Primer trimestre de 2020.*

Durante el primer trimestre de 2020, la balanza comercial de bienes y servicios, que cuantifica la diferencia entre las exportaciones e importaciones, registró un superávit de 1.2% del PIB, saldo mayor que el déficit registrado en el mismo periodo de 2019 de 0.8% del PIB. El saldo superavitario se explica en mayor medida por el aumento del valor de las exportaciones, más que por la caída en el valor de las importaciones. Durante el primer trimestre de 2020, se observó la siguiente dinámica al interior de los componentes en la balanza comercial:

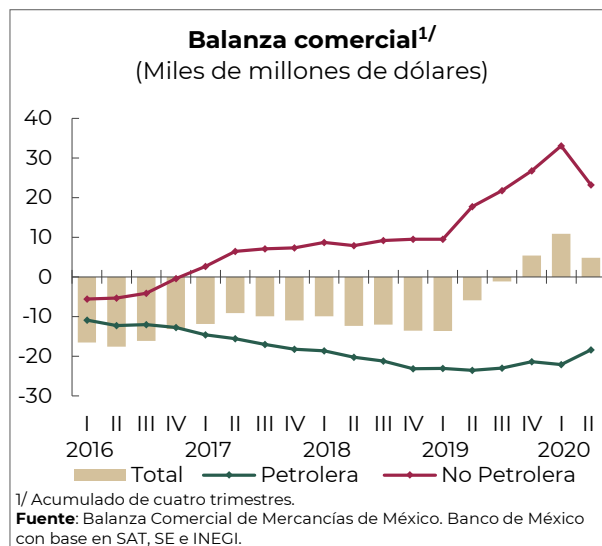
- El volumen de exportaciones de bienes y servicios mostró un crecimiento de 1.7% en el primer trimestre de 2020 respecto al mismo periodo de 2019. Este crecimiento se explicó principalmente por el aumento de las exportaciones no petroleras de 3.1% en términos anuales, a pesar de la reducción de las exportaciones petroleras en 3.1%. Al mejor desempeño de las exportaciones no petroleras contribuyeron el crecimiento anual en el volumen de las exportaciones de manufacturas en 2.7%, mineras en 16.5% y agropecuarias en 7.4%. Por su parte, el volumen de las exportaciones de servicios se contrajo 8.5% en términos anuales, donde la mayor caída se reflejó en el rubro de compras directas en el interior por no residentes (- 13.3%).
- Al primer trimestre de 2020, el volumen de las importaciones de bienes y servicios disminuyó en 3.4% con respecto al mismo periodo del año anterior. La reducción reflejó la caída en el volumen de importaciones de bienes de capital (- 14.0% anual) y de bienes intermedios (- 2.1% anual). De igual forma, la importación de servicios también presentó una contracción de 11.4% real anual.
- Los términos de intercambio tuvieron una reducción de 11.1% en el segundo trimestre de 2020. Esta reducción se explica por menores precios de las exportaciones domésticas, mientras que, en el denominador de los términos de intercambio, los precios de las importaciones presionaron al alza con variaciones negativas.



Balanza comercial de mercancías para el segundo trimestre de 2020

Durante el segundo trimestre de 2020, el comercio de mercancías de México con el exterior disminuyó dado el contexto de la desaceleración de la actividad económica global por los efectos de la pandemia de COVID-19. Se registró una caída en el volumen de comercio mundial de 16.9% anual en el bimestre abril-mayo de 2020, al tiempo que la producción industrial de Estados Unidos se contrajo 14.5% en el segundo trimestre de 2020, respecto al mismo periodo de 2019.

En este contexto, durante el segundo trimestre de 2020 la balanza comercial presentó un déficit comercial de 1,063 millones de dólares, cifra que contrasta con el superávit observado de 5,008 millones de dólares en el mismo trimestre de 2019. En su comparación anual, el déficit registrado se debió a la reducción del superávit de la balanza no petrolera, que pasó de 10,955 a 1,135 millones de dólares para el periodo de referencia y a la reducción del déficit de la balanza petrolera, que pasó de un déficit de 5,947 millones de dólares en el segundo trimestre de 2019, a un déficit de 2,198 millones de dólares en el segundo trimestre de 2020.



**Balanza comercial**  
(Millones de dólares)

	Anual		2019				2020	
	2018	2019	I	II	III	IV	I	II <sup>o/</sup>
Exportaciones totales	450,713	460,704	108,095	119,268	116,370	116,970	108,522	74,531
Petroleras	30,630	25,842	7,045	6,782	6,023	5,992	5,099	2,945
No Petroleras	420,083	434,862	101,051	112,486	110,348	110,978	103,423	71,586
Agropecuarias	16,508	17,840	4,965	4,861	3,334	4,679	5,560	4,981
Extractivas	6,232	6,189	1,469	1,555	1,534	1,631	1,697	1,503
Manufactureras	397,344	410,834	94,617	106,070	105,479	104,668	96,166	65,102
Importaciones totales	464,302	455,295	109,868	114,260	117,411	113,757	104,800	75,594
Consumo	63,118	61,168	13,939	15,199	15,522	16,509	13,734	7,780
Intermedias	355,297	352,340	85,495	88,991	91,551	86,304	82,125	60,424
Capital	45,887	41,787	10,435	10,070	10,337	10,944	8,941	7,390
Balanza comercial	-13,589	5,409	-1,773	5,008	-1,040	3,213	3,722	-1,063
Balanza petrolera	-23,132	-21,365	-4,693	-5,947	-5,412	-5,313	-5,483	-2,198
Balanza no petrolera	9,543	26,773	2,920	10,955	4,371	8,526	9,205	1,135

<sup>o/</sup> Cifras oportunas.

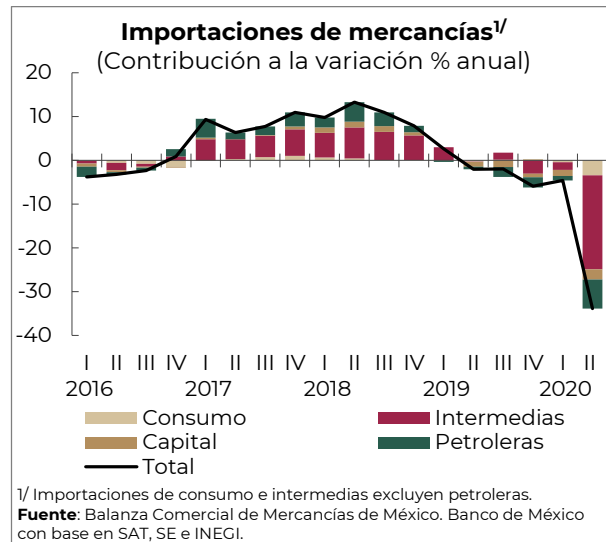
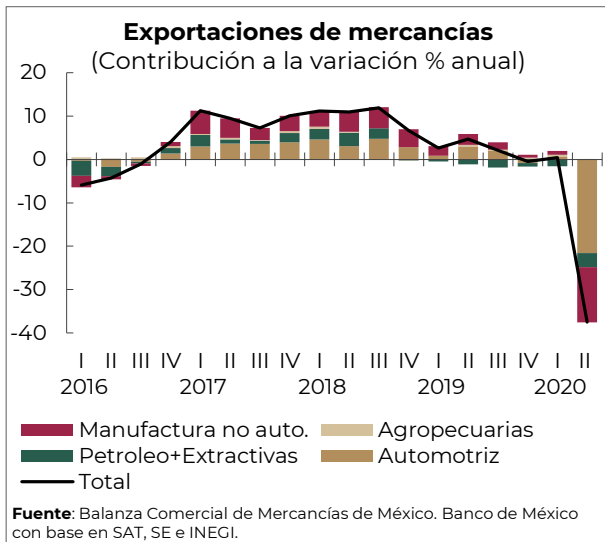
Fuente: Balanza Comercial de Mercancías de México. Banco de México con base en SAT, SE e INEGI.

Las cifras oportunas de la balanza comercial indican que, durante el segundo trimestre de 2020, el valor de las exportaciones registró una caída significativa como resultado del choque recesivo de la economía mundial ante la pandemia de COVID-19, mientras que el valor de las importaciones totales mostró una disminución debido a una menor demanda de bienes de consumo y de capital al interior. El detalle de las variaciones se presenta a continuación:

- El valor de las exportaciones no petroleras se redujo a una tasa anual de 36.4% durante el segundo trimestre de 2020. Al interior de este rubro, las exportaciones agropecuarias se incrementaron 2.5% en términos anuales; mientras tanto, las exportaciones extractivas y las manufactureras decrecieron en 3.4% y 38.6% con respecto al segundo trimestre del año anterior. Dentro de las exportaciones manufactureras, el valor de las exportaciones automotrices fue uno de los rubros más afectados con una contracción anual de 67.1%. Por su parte, las exportaciones petroleras mostraron una reducción anual de 56.6%.
  - Cabe destacar que, en junio, el valor de las exportaciones totales tuvo un incremento significativo de 75.6% con respecto a mayo, con cifras ajustadas por estacionalidad. El rubro que más contribuyó a este aumento fue el valor de las exportaciones de manufacturas con un aumento de 83.6%, y en particular el valor exportado de la industria automotriz creció 534.4%.
- Por destino, en los primeros seis meses el valor de las exportaciones no petroleras dirigidas a Estados Unidos disminuyó 17.8% anual, mientras que aquellas destinadas al resto del mundo presentaron una caída de 18.9% anual.



- Durante el segundo trimestre de 2020, el valor de las importaciones disminuyó 33.8% en comparación con el mismo trimestre del año previo, como resultado de la reducción en las importaciones de bienes de consumo (-48.8%), bienes intermedios (-32.1%) y bienes de capital (-26.6%).
  - En línea con el aumento en el valor exportado de manufacturas de junio, el valor de las importaciones de bienes intermedios, con datos ajustados por estacionalidad, presentó un aumento de 28.5% con respecto a mayo.



### Balanza de pagos

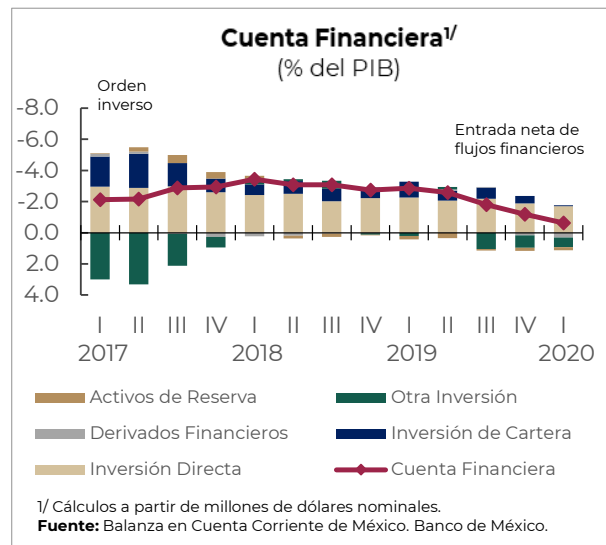
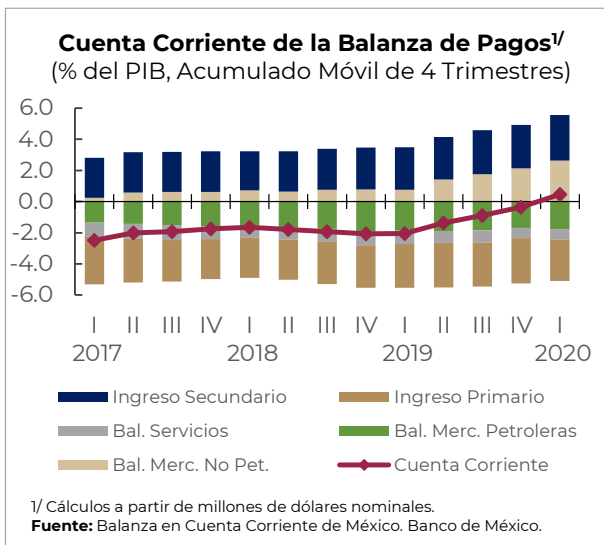
En el primer trimestre de 2020, la cuenta corriente registró un déficit de 982 millones de dólares, equivalente a 0.3% del PIB (cifras anualizadas), cifra menor al déficit de 11,141 millones de dólares registrado en el mismo periodo de 2019; este es el menor déficit para un primer trimestre del año desde 2011.

A este resultado contribuyó el superávit en la balanza de bienes de 3,689 millones de dólares, debido a que al primer trimestre el crecimiento anual en las exportaciones compensó la contracción en el valor de las importaciones. Al interior de la balanza comercial de bienes, la balanza no petrolera registró un mayor superávit, como resultado del aumento en las exportaciones agropecuarias y extractivas, principalmente. Mientras tanto, se observó una disminución importante de las importaciones de bienes de consumo y de capital respecto al cuarto trimestre de 2019.

Por su parte, la balanza petrolera registró un mayor déficit respecto al observado en el mismo trimestre de 2019, debido a una mayor caída en el valor de las exportaciones petroleras en comparación con la caída en el valor de las importaciones de productos petrolíferos. En el comparativo anual, la disminución en el valor de las exportaciones petroleras se deriva tanto del menor precio del crudo como de la reducción en la plataforma de exportación de petróleo.



Adicionalmente, se presentó un menor déficit de la balanza de servicios con respecto al primer trimestre de 2019, por la disminución en el gasto de mexicanos en los servicios de viaje y transporte. Asimismo, se registró una reducción en el saldo deficitario en la balanza de ingreso primario que pasó de 15,741 en el primer trimestre de 2019 a 12,640 en el primer trimestre de 2020 debido a una reducción en el pago neto de utilidades y dividendos. Finalmente, la balanza de ingreso secundario aumentó su superávit como consecuencia de un incremento en el ingreso por remesas familiares del exterior.



Durante el primer trimestre de 2020, la cuenta financiera de la balanza de pagos registró un endeudamiento neto por 3,455 millones de dólares (1.1% del PIB, cifras anualizadas). Tal saldo fue resultado de una entrada neta por 9,062 millones de dólares de inversión directa y por 3,147 millones de dólares de inversión de cartera; lo cual fue compensado parcialmente por una salida neta al resto del mundo por 1,878 millones de dólares de derivados financieros y por 2,575 millones de dólares de otras inversiones y por 4,300 millones de dólares de activos de reserva.





**Balanza de pagos, 2018-2020\*/**

Concepto	Millones de dólares						Variación % anual		% del PIB	
	Niveles				Variación absoluta anual		2019	2020	2019	2020
	Ene-dic		I Trimestre		2019	2020	Ene-dic	I Trimestre	Ene-dic	I Trimestre <sup>2/</sup>
	2018	2019	2019	2020	Ene-dic	I Trimestre	Ene-dic	I Trimestre	Ene-dic	I Trimestre
<b>Cuenta corriente</b>	<b>-25,258</b>	<b>-4,341</b>	<b>-11,141</b>	<b>-982</b>	<b>20,917</b>	<b>10,159</b>	<b>-82.8</b>	<b>-91.2</b>	<b>-0.3</b>	<b>-0.3</b>
Crédito	527,010	543,331	128,848	128,212	16,321	-636	3.1	-0.5	43.2	41.8
Débito	552,268	547,672	139,989	129,194	-4,596	-10,795	-0.8	-7.7	43.5	42.1
<b>Balanza de bienes y servicios</b>	<b>-24,956</b>	<b>-3,057</b>	<b>-3,081</b>	<b>2,523</b>	<b>21,898</b>	<b>5,604</b>	<b>-87.7</b>	<b>n.a.</b>	<b>-0.2</b>	<b>0.8</b>
<b>Balanza de bienes<sup>1/</sup></b>	<b>-13,767</b>	<b>5,212</b>	<b>-1,815</b>	<b>3,689</b>	<b>18,979</b>	<b>5,504</b>	<b>n.a.</b>	<b>n.a.</b>	<b>0.4</b>	<b>1.2</b>
Exportaciones	451,083	461,039	108,176	108,601	9,956	425	2.2	0.4	36.6	35.4
Importaciones	464,850	455,828	109,992	104,912	-9,022	-5,080	-1.9	-4.6	36.2	34.2
<b>Balanza de servicios</b>	<b>-11,188</b>	<b>-8,269</b>	<b>-1,265</b>	<b>-1,166</b>	<b>2,919</b>	<b>100</b>	<b>-26.1</b>	<b>-7.9</b>	<b>-0.7</b>	<b>-0.4</b>
Crédito	29,013	31,683	8,728	7,815	2,670	-913	9.2	-10.5	2.5	2.5
Débito	40,202	39,953	9,993	8,981	-249	-1,013	-0.6	-10.1	3.2	2.9
<b>Balanza de ingreso primario</b>	<b>-33,187</b>	<b>-36,563</b>	<b>-15,741</b>	<b>-12,640</b>	<b>-3,375</b>	<b>3,100</b>	<b>10.2</b>	<b>-19.7</b>	<b>-2.9</b>	<b>-4.1</b>
Crédito	12,948	14,248	4,018	2,419	1,300	-1,599	10.0	-39.8	1.1	0.8
Débito	46,135	50,811	19,758	15,060	4,676	-4,699	10.1	-23.8	4.0	4.9
<b>Balanza de ingreso secundario</b>	<b>32,885</b>	<b>35,279</b>	<b>7,680</b>	<b>9,135</b>	<b>2,395</b>	<b>1,455</b>	<b>7.3</b>	<b>18.9</b>	<b>2.8</b>	<b>3.0</b>
Crédito	33,966	36,360	7,926	9,377	2,394	1,451	7.0	18.3	2.9	3.1
Remesas Familiares	33,677	36,046	7,852	9,297	2,368	1,445	7.0	18.4	2.9	3.0
Otros	288	314	74	80	26	6	8.9	8.1	0.0	0.0
Débito	1,081	1,081	246	242	0	-4	0.0	-1.5	0.1	0.1
<b>Cuenta de Capital</b>	<b>-65</b>	<b>-56</b>	<b>-35</b>	<b>-8</b>	<b>9</b>	<b>27</b>	<b>-13.6</b>	<b>-77.2</b>	<b>0.0</b>	<b>0.0</b>
Crédito	237	299	94	89	62	-6	26.3	-5.9	0.0	0.0
Débito	301	355	129	97	53	-32	17.7	-25.0	0.0	0.0
<b>Cuenta financiera</b>	<b>-33,501</b>	<b>-14,941</b>	<b>-10,407</b>	<b>-3,455</b>	<b>18,560</b>	<b>6,953</b>	<b>-55.4</b>	<b>-66.8</b>	<b>-1.2</b>	<b>-1.1</b>
<b>Inversión directa</b>	<b>-27,117</b>	<b>-23,591</b>	<b>-11,342</b>	<b>-9,062</b>	<b>3,526</b>	<b>2,280</b>	<b>-13.0</b>	<b>-20.1</b>	<b>-1.9</b>	<b>-3.0</b>
Adquisición neta de activos financieros	11,625	6,048	2,205	5,016	-5,577	2,812	-48.0	127.5	0.5	1.6
Pasivos netos incurridos	38,742	29,639	13,547	14,078	-9,103	531	-23.5	3.9	2.4	4.6
<b>Inversión de cartera</b>	<b>-8,391</b>	<b>-6,027</b>	<b>-8,484</b>	<b>-3,147</b>	<b>2,365</b>	<b>5,337</b>	<b>-28.2</b>	<b>-62.9</b>	<b>-0.5</b>	<b>-1.0</b>
Adquisición neta de activos financieros	1,107	3,561	-210	-324	2,454	-114	221.6	54.2	0.3	-0.1
Pasivos netos incurridos	9,499	9,588	8,274	2,823	89	-5,451	0.9	-65.9	0.8	0.9
<b>Derivados financieros (transacciones netas)</b>	<b>366</b>	<b>2,009</b>	<b>-65</b>	<b>1,878</b>	<b>1,643</b>	<b>1,944</b>	<b>-</b>	<b>n.a.</b>	<b>0.2</b>	<b>0.6</b>
<b>Otra inversión</b>	<b>1,158</b>	<b>10,029</b>	<b>5,059</b>	<b>2,575</b>	<b>8,871</b>	<b>-2,484</b>	<b>-</b>	<b>-49.1</b>	<b>0.8</b>	<b>0.8</b>
Adquisición neta de activos financieros	7,866	12,963	4,726	5,050	5,097	324	64.8	6.9	1.0	1.6
Pasivos netos incurridos	6,708	2,934	-333	2,475	-3,774	2,808	-56.3	n.a.	0.2	0.8
<b>Activos de reserva</b>	<b>483</b>	<b>2,638</b>	<b>4,424</b>	<b>4,300</b>	<b>2,155</b>	<b>-124</b>	<b>-</b>	<b>-2.8</b>	<b>0.2</b>	<b>1.4</b>
Variación total de la reserva internacional bruta	934	6,644	5,687	6,752	5,709	1,065	-	18.7	0.5	2.2
Ajustes por valoración	451	4,005	1,263	2452	3,554	1,189	-	94.1	0.3	0.8
<b>Errores y omisiones</b>	<b>-8,178</b>	<b>-10,544</b>	<b>768</b>	<b>-2,465</b>	<b>-2,366</b>	<b>-3,233</b>	<b>28.9</b>	<b>n.a.</b>	<b>-0.8</b>	<b>-0.8</b>

\*/ Presentación acorde con la sexta edición del Manual de Balanza de Pagos del FMI, publicada por el Banco de México a partir del 25 de mayo de 2017.

1/Corresponde a las exportaciones e importaciones de la balanza comercial más bienes adquiridos en puertos.

2/ Cifras anualizadas.

n.a. No aplicable.

-,- variaciones superiores a 400%.

Fuente: Banco de México.

## II.2.5 Sector financiero

En el segundo trimestre de 2020, el sector financiero se caracterizó por una recuperación relativa en los precios de los activos financieros, así como por una reducción en su volatilidad, luego de experimentar los peores resultados del año en marzo y abril. La mejora en el panorama financiero estuvo respaldada por una disminución en el número de nuevos infectados del virus SARS-CoV-2 en las economías avanzadas, particularmente en Europa, y por un mayor optimismo de que autoridades locales podrían controlar la pandemia de COVID-19, al tiempo que se anunciaron planes de reapertura económica. Adicionalmente, los gobiernos centrales mantuvieron o extendieron las políticas monetarias y fiscales expansivas, mientras que algunos indicadores económicos mostraron indicios de recuperación en los meses de mayo y junio.

En este contexto, el mercado financiero nacional mostró una menor volatilidad y una recuperación en el precio de los activos, acompañado por la estabilización en la salida de capitales, al tiempo que el peso mexicano presentó una apreciación en su valor con respecto al dólar estadounidense y se dio una disminución en las primas de riesgo de los bonos gubernamentales.

No obstante, la propagación de COVID-19 se aceleró en muchos países emergentes, al tiempo que se observaron rebrotes en algunas economías avanzadas, particularmente en Estados Unidos. A pesar del progreso aparente en la búsqueda de una vacuna y tratamientos, durante el segundo trimestre aún persistió incertidumbre sobre la trayectoria de la pandemia, sobre la velocidad a la cual se recuperará la economía mundial, así como sobre sus impactos de largo plazo.

### Política monetaria

Durante el segundo trimestre de 2020, la Junta de Gobierno del Banco de México se reunió en tres ocasiones, recortando su tasa de referencia en 150 puntos base (pb) a un nivel de 5%. Las reuniones del Banco de México se llevaron a cabo el 21 de abril (reunión extraordinaria), el 14 de mayo (reunión calendarizada) y el 25 de junio (reunión calendarizada). En cada una de las reuniones de la Junta de Gobierno se decidió por unanimidad una disminución en la tasa de política por 50 pb. A pesar de que los recortes acumulados alcanzaron los 325 pb desde que iniciaron las reducciones el 15 de agosto de 2019, el diferencial entre la tasa de referencia del Banco de México y el límite superior del rango de la Reserva Federal de Estados Unidos es de 475 pb, el cual se encuentra aún por arriba del mínimo histórico de 275 pb alcanzado del 6 de junio de 2014 al 16 de febrero de 2016, y por arriba de los 425 pb observados en la crisis de 2008 y 2009, cuando la tasa de la FED llegó al punto más bajo de 0.25% el 16 de diciembre 2008.

En el anuncio de política monetaria de su reunión del 25 de junio, la Junta de Gobierno del Banco de México enfatizó que el recorte considera los riesgos derivados de la pandemia de COVID-19 sobre la inflación, la actividad económica y los mercados financieros, así como el espacio que en el balance otorgan los escenarios previstos a la política monetaria. En particular, el comunicado destaca, que las afectaciones derivadas de la pandemia han sido considerables y que persiste la incertidumbre, por lo que





anticipa mayores condiciones de holgura en el horizonte en el que opera la política monetaria, con un balance de riesgos para el crecimiento significativamente sesgado a la baja. Asimismo, el Banco de México resaltó que el balance de riesgos para la inflación se mantiene incierto, y mencionó que los retos derivados de la pandemia para la política monetaria incluyen tanto la afectación económica como un choque financiero. Por último, la Junta enfatizó que el Banco de México tomará las acciones que se requieran con base en la información adicional, de tal manera que la tasa de referencia sea congruente con la convergencia ordenada y sostenida de la inflación al objetivo en el plazo en el que opera la política monetaria.

Por otra parte, en el segundo trimestre se anunciaron 10 medidas adicionales en apoyo al funcionamiento del sistema financiero. En conjunto con las medidas anunciadas previamente, suman un total de 15 medidas por un monto de hasta 800 mil millones de pesos (mmp), equivalente al 3.3% del PIB.

#### Tipo de cambio

En un entorno de expansión monetaria y fiscal sin precedentes en los países avanzados, en el segundo trimestre se dio una recuperación parcial del apetito por activos de riesgo en México. En este contexto, el tipo de cambio mostró una apreciación moderada y una menor volatilidad durante el segundo trimestre del 2020 con respecto al trimestre previo. Al cierre del segundo trimestre, el peso alcanzó un nivel de 22.99 pesos por dólar, lo cual implicó una apreciación de 2.96% con respecto al cierre de marzo 2020. Lo anterior se compara con una depreciación de 20.05% durante el primer trimestre de 2020, periodo en el cual se registró la mayor depreciación trimestral desde el primer trimestre de 1995, y donde el tipo de cambio alcanzó un máximo histórico de 25.36 pesos por dólar el 23 de marzo.

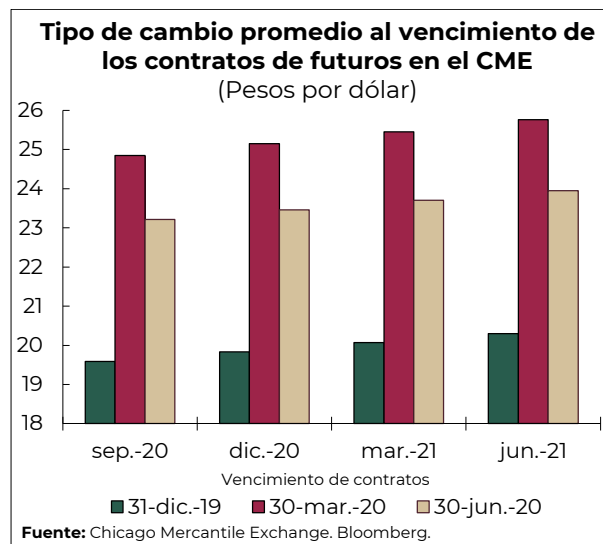
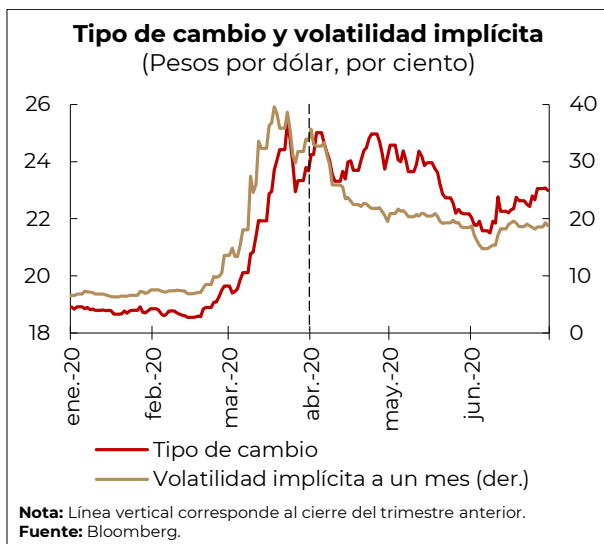
Por otra parte, durante el mes de mayo, el peso mexicano pasó de 24.17 a 22.18 pesos por dólar y registró una apreciación de 9.01%, la mayor apreciación mensual observada desde abril de 1995. Sin embargo, durante el segundo trimestre se observaron episodios de depreciación y volatilidad del tipo de cambio. En particular, el 3 de abril, el tipo de cambio alcanzó un máximo en el trimestre de 25.01 pesos por dólar, mientras que del 12 al 24 de abril la moneda mexicana se depreció 6.67%, debido a la caída en los precios del petróleo por el efecto de la guerra de precios entre Arabia Saudita y Rusia, además de los recortes en la calificación crediticia por parte de Fitch Ratings y Moody's a la deuda soberana y a la deuda de Pemex.

Las cotizaciones del peso frente al dólar en los contratos de futuros de la Bolsa Mercantil de Chicago registraron apreciaciones implícitas en el segundo trimestre, luego de ubicarse en niveles máximos históricos en el trimestre previo. Particularmente, entre el 31 de marzo de 2020 y el 30 de junio de 2020, el tipo de cambio promedio de los contratos de futuros para entregar en junio de 2021 disminuyó de 25.07 a 23.95 pesos por dólar, lo cual implica una apreciación implícita de 4.69%. Asimismo, entre el cierre del primero y el cierre del segundo trimestre de 2020, el tipo de cambio promedio de los contratos de futuros para entregar en diciembre de 2020 disminuyó de 24.47 a 23.46 pesos por dólar, lo cual implicó una apreciación implícita de 4.31%. Adicionalmente, destaca el aumento



en las posiciones netas de contratos de futuros del peso mexicano que se ubicaron en terreno positivo al cierre del segundo trimestre al registrar 20,956 contratos, lo cual contrasta con los 7,665 contratos observados al cierre del primer trimestre.

Cabe destacar que el Banco de México y la Comisión de Cambios utilizaron el mecanismo temporal de intercambios de divisas (*swap lines*) con la Reserva Federal de Estados Unidos, el cual otorgó una línea por 60 mil millones de dólares (mmd) y fue anunciado el 19 de marzo. Conforme a las medidas anunciadas, se realizaron subastas los días 1 de abril, 6 de abril, 24 de junio y 29 de junio por un monto de 5 mil millones de dólares (mmd) en las primeras dos subastas y de 7 y 4 mmd, en la tercera y cuarta subastas, respectivamente. Mientras que en la primera subasta se asignaron los 5 mmd ofrecidos, en las demás subastas las cantidades demandadas fueron menores a los ofrecidos y se asignaron montos por 1.59, 3.52 y 1.39 mmd, respectivamente. Estas medidas contribuyeron a reducir la volatilidad en el mercado cambiario, de modo que, al cierre del trimestre, la volatilidad implícita a un mes del peso mexicano se redujo a 18.79% de un máximo de 39.63% el 18 de marzo, y de 33.73% al cierre del primer trimestre.

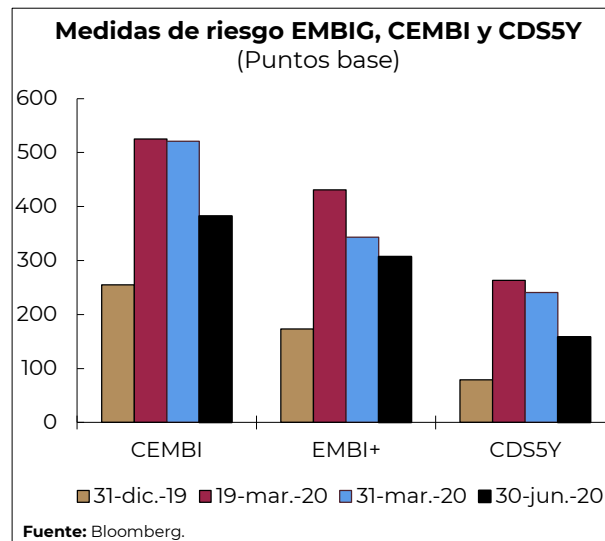
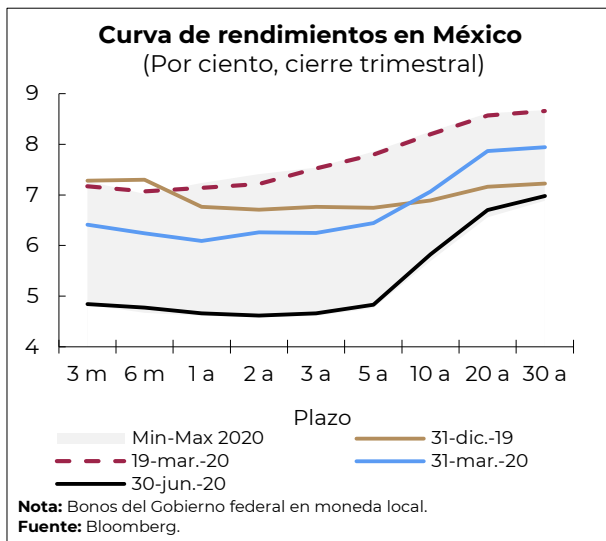


### Renta fija

Durante el segundo trimestre de 2020, los rendimientos de los bonos gubernamentales en México disminuyeron y las primas de riesgo se ajustaron a la baja con respecto al trimestre previo. Hacia el cierre del segundo trimestre, los rendimientos de corto y mediano plazo continuaron con una tendencia a la baja observada durante el primer trimestre de 2020, en línea con los recortes de la tasa de referencia por parte del Banco de México. Por otra parte, los rendimientos de largo plazo contrarrestaron los aumentos observados en el primer trimestre de 2020, y disminuyeron ligeramente en comparación al cierre del primer trimestre de 2020 debido a una disminución en la aversión al riesgo por parte de los inversionistas y las primas de riesgo en los países emergentes en general.

En este contexto, al 30 de junio, los rendimientos de los bonos del gobierno mexicano en moneda local de 2 y 10 años en el mercado secundario se ubicaron en 4.62 y 5.82%, respectivamente, lo cual implicó caídas de 165 y 124 pb respecto al cierre del trimestre previo. De igual modo, los rendimientos de los bonos gubernamentales de 3 y 30 años se ubicaron en 4.66 y 6.98%, respectivamente, lo cual implicó disminuciones de 159 y 97 pb, para el mismo periodo. Con estos resultados, durante el segundo trimestre los diferenciales entre las tasas 10 años y 3 meses, 10 y 2 años, y de 30 y 3 años en bonos del gobierno federal en moneda local, mostraron aumentos de 33, 40 y 62 pb, para ubicarse en niveles de 98, 121 y 232 pb, respectivamente.

De esta manera, diversos indicadores de riesgo país registraron caídas respecto al trimestre anterior, aunque se mantienen en niveles elevados en comparación al cierre de 2019. En particular, los CDS a 5 años y el índice EMBI+ de México disminuyeron en 82 y 37 pb durante el segundo trimestre de 2020, respectivamente, para alcanzar un nivel de 158 y 312 pb el 30 de junio, y compararse con un nivel de 79 y 172 pb al cierre de 2019. Adicionalmente, los diferenciales de los bonos del gobierno mexicano denominados en pesos (Bonos M) y de los bonos denominados en dólares (UMS) de 2 años, frente a los bonos del tesoro de Estados Unidos disminuyeron en 155 y 182 pb durante el segundo trimestre de 2020, al cerrar el periodo en 4.47 y 2.95%, respectivamente. Asimismo, estos diferenciales en bonos de 10 años se ubicaron al cierre del segundo trimestre en 5.17 y 3.57%, lo cual implica disminuciones de 155 y 83 pb.



En este contexto, al 30 de junio de 2020, la tenencia de extranjeros en valores gubernamentales registró un saldo de 1,825 mmp, el cual se compara con un saldo de 2,019 y 2,148 mmp al cierre del primer trimestre y de 2019, respectivamente. Esta disminución en la tenencia de extranjeros implica una caída de 323 mmp respecto al cierre de 2019, lo cual equivale al 1.33% del PIB. La participación extranjera en la tenencia total de valores del sector público se ubicó, al 30 de junio, en 23.3%, lo cual resultó en una



disminución de 2.9 puntos porcentuales (pp) respecto al cierre del primer trimestre, y de 5.1 pp respecto al cierre de 2019. No obstante, la disminución en la participación de extranjeros en la tenencia de valores gubernamentales hacia finales del trimestre se estabilizó alrededor de un promedio de 23.4%.

Durante el segundo trimestre, se observó una menor percepción de riesgo en los bonos corporativos mexicanos denominados en dólares, si bien aún se encuentran en niveles elevados respecto a 2019. Al cierre del segundo trimestre de 2020, el índice CEMBI de México, el cual muestra el diferencial de los rendimientos de bonos corporativos de empresas mexicanas denominados en dólares respecto a bonos del tesoro, disminuyó 139 pb respecto al trimestre anterior, para alcanzar un nivel de 383 pb. Este diferencial alcanzó un máximo en el trimestre previo de 568 pb el 23 de marzo, el registro más alto desde noviembre de 2009. Respecto al cierre de 2019, el incremento del índice CEMBI fue de 127 pb, lo cual resultó consistente con los retos de refinanciamiento que presentaron las grandes empresas mexicanas, en un entorno de incertidumbre en las perspectivas económicas y en la evolución de la pandemia de COVID-19.

#### *Renta variable*

Durante el segundo trimestre de 2020, ante la expectativa de una recuperación económica por el comportamiento de la pandemia y la reapertura de la actividad económica en México y algunos otros países, el Índice de Precios y Cotizaciones (IPC) de la Bolsa Mexicana de Valores registró una recuperación importante ante la caída registrada durante el primer trimestre. De este modo, el IPC cerró el 30 de junio en 37,716 unidades, lo cual representó una ganancia de 9.2% frente al cierre del primer trimestre, luego de haber disminuido en 20.6% durante el trimestre anterior. Aunque este comportamiento se ubicó debajo del desempeño de las bolsas en otras economías emergentes, muchas de estas bolsas presentaron caídas mayores durante el primer trimestre. Particularmente, el rendimiento del IPC se ubicó 8.1 puntos porcentuales por debajo del incremento en el Índice MSCI de economías emergentes, el cual aumentó 17.3% en el segundo trimestre después de disminuir 23.9% durante el trimestre anterior.

Los sectores con mayor incremento del IPC en el segundo trimestre de 2020 fueron: el sector de materiales (productos químicos, minería, metales, empaques, etc.), los servicios públicos (agua, gas, electricidad, etc.) y el sector industrial (infraestructura, construcción, maquinaria, transporte, etc.), con ganancias de 22.5, 17.3 y 10.8%, respectivamente.

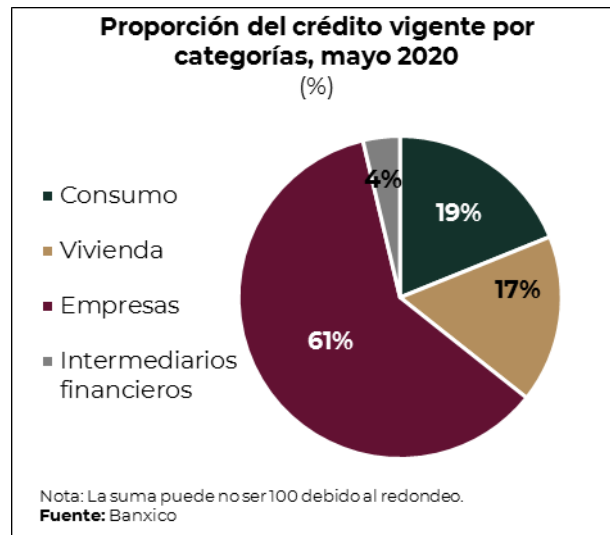
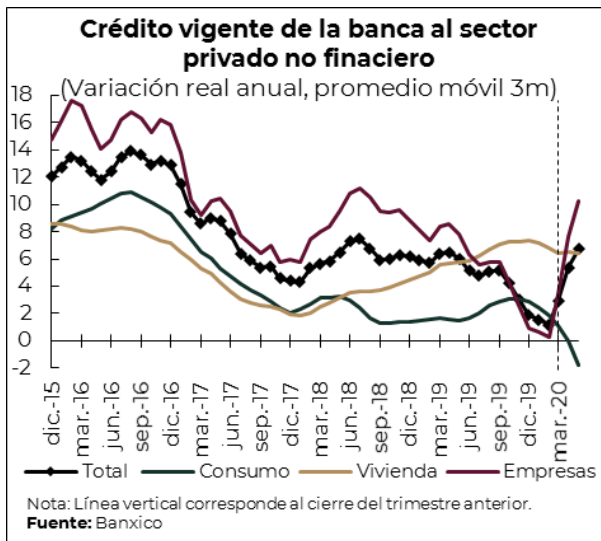




### Sector bancario

En el segundo trimestre de 2020 se observó una aceleración en el crédito otorgado al sector privado no financiero desde marzo de 2020. Este crecimiento ha sido impulsado, principalmente, por el crédito otorgado a empresas grandes que han decidido acudir por financiamiento bancario y posponer sus emisiones de deuda en el mercado bursátil. Este crecimiento también se explica, en parte, por el impacto de la depreciación cambiaria sobre los créditos otorgados en divisas extranjeras. El aumento en el crédito a las empresas y a la vivienda compensó la caída observada en el crédito al consumo, la cual se explica por un menor consumo durante la contingencia sanitaria y por la pérdida de empleos. De igual forma, el confinamiento y el ahorro precautorio por parte de los hogares contribuyeron a que se incrementara la captación de la banca comercial. Al mes de abril, la captación ha crecido a una tasa real acumulada de 11.3% durante 2020 y en 3.9% durante ese mes.

El ritmo de crecimiento del crédito vigente al sector privado no financiero reportó un crecimiento real anual de 5.0% en el mes de mayo. Este crecimiento estuvo por arriba de lo registrado al cierre de 2019 (1.2%) y del ritmo de crecimiento en mayo de 2019 (4.8%). Dentro de este rubro, la cartera de crédito a las empresas, que representa el 61% de la cartera vigente al sector privado, reportó un crecimiento real anual de 8.0% en este mes; el crédito vigente al consumo, que representa el 19% del total disminuyó a una tasa real anual de 3.8%; el crédito a la vivienda, que representa el 17% de la cartera vigente, aumentó a una tasa real anual de 6.1%; y, finalmente, la cartera de crédito a los intermediarios financieros no bancarios privados, que representa el 4% de la cartera vigente total, creció en 2.4% a tasa real anual. Por su parte, la depreciación del tipo de cambio representó el 22.1% del crecimiento nominal del crédito al sector privado en mayo de 2020.

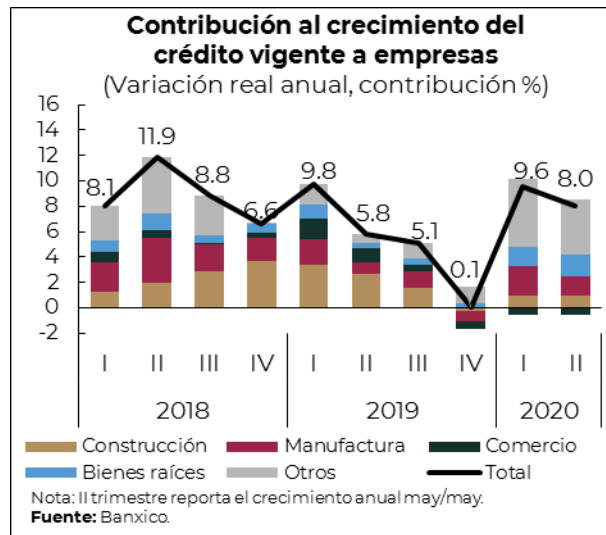
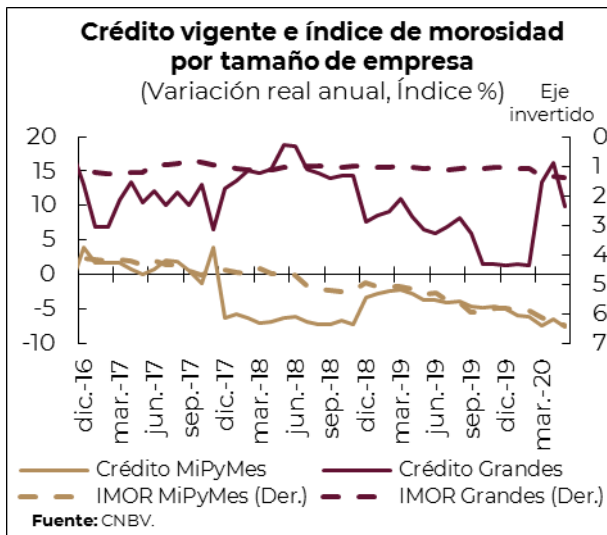


Por otra parte, el ritmo de crecimiento del crédito vigente otorgado a las empresas grandes, que representa el 85% de la cartera bancaria a empresas, alcanzó un crecimiento real anual de 9.8% en mayo de 2020 que se compara con un crecimiento de 1.7% en diciembre de 2019 y de 6.5% en mayo de 2019. Ante el aumento de las primas de riesgo en los mercados de deuda corporativa durante marzo y abril, por ejemplo, muchas grandes empresas decidieron activar sus líneas de crédito bancario. En contraste, el crecimiento del crédito otorgado a las micro, pequeñas y medianas empresas (MiPyMEs), que representa el 15% de la cartera total a empresas y las cuales enfrentan generalmente tasas de interés más altas, ha presentado tasas negativas desde junio de 2017 y su contracción se ha ido intensificando, incluso durante la pandemia, hasta alcanzar un retroceso real anual de 7.6% en mayo de 2020, que se compara con una reducción de 3.8% en mayo de 2019 y de 5.2% en diciembre de 2019.

En la descomposición por sectores del crédito a empresas, destaca el crecimiento real anual de 18.2 y 7.1% en los sectores de bienes raíces y manufacturas en mayo de 2020, respectivamente. En contraste, hubo una disminución de 3.0% en el crédito otorgado a las empresas en el sector comercial en el mismo mes de mayo. Cabe destacar que esta reducción se dio por tercer trimestre consecutivo.

El índice de morosidad de la cartera de crédito con la banca comercial para las empresas grandes se incrementó moderadamente hasta alcanzar un nivel de 1.41% en mayo de 2020, 0.33 puntos porcentuales por arriba de su nivel en mayo de 2019. Por su parte, el índice de morosidad de las MiPyMEs se aceleró hasta ubicarse en 6.40% en mayo de 2020, esto representa 1.06 puntos porcentuales sobre su nivel de mayo de 2019 (5.33%) y 0.56 puntos porcentuales sobre su nivel al cierre de 2019 (5.84%).





### Agregados monetarios y financieros

Al cierre del segundo trimestre de 2020, la base monetaria se ubicó en 1,857.1 miles de millones de pesos (mmp), lo que implicó un incremento nominal de 4.9% respecto al primer trimestre de 2020. Los activos internacionales netos se ubicaron en 4,549.8 mmp, registrando un aumento de 2.1% en comparación con el dato observado en marzo de 2020. En consecuencia, el crédito interno neto, resultante de restar los activos internacionales netos a la base monetaria, registró un saldo negativo de 2,692.7 mmp, que se compara con un saldo negativo de 2,687.1 mmp observado durante el primer trimestre de 2020.

Respecto a la composición de los activos internacionales netos, durante el segundo trimestre de 2020 se observó un aumento de 7,241 millones de dólares (mdd) para ubicarse en 197,052 mdd.

En mayo de 2020, el saldo nominal del agregado monetario M1 fue de 5,155.6 mmp, lo que implicó un incremento anual de 18.8%. A su interior, todos los rubros registraron un incremento anual, destaca el incremento anual de depósitos en cuenta corriente de 33.6%. Adicionalmente, los rubros de billetes y monedas en poder del público, cuentas de cheques en moneda nacional, cuentas de cheques en moneda extranjera, y depósitos de exigibilidad inmediata en entidades de ahorro y crédito popular presentaron aumentos anuales del 18.2, 17.0, 13.1, y 5.8%, respectivamente.



**Agregado Monetario M1**  
(Miles de millones de pesos y variaciones)

	Saldos nominales		Var. % anual	
	mar-20	may-20	mar-20	may-20
<b>M1</b>	<b>4,874.2</b>	<b>5,155.6</b>	<b>12.9</b>	<b>18.8</b>
Billetes y monedas en poder del público	1,565.8	1,682.5	10.5	18.2
Cuentas de cheques en M.N.	1,766.2	1,820.3	10.0	13.7
Cuentas de cheques en M.E.	572.2	594.8	11.7	17.0
Depósitos en cuenta corriente	945.7	1,033.0	24.9	33.6
Depósitos de exigibilidad inmediata en entidades de ahorro y crédito popular.	24.3	25.0	4.0	5.8

Fuente: Banco de México.

**Ahorro financiero interno**  
(Miles de millones de pesos y variaciones)

	Saldos nominales		Var. % anual	
	mar-20	may-20	mar-20	may-20
Billetes y monedas en circulación	1,566	1,683	10.5	18.2
M2 = M1 + instrumentos monetarios a plazo en poder de residentes	9,750	10,082	10.5	13.2
Captación a plazo en Bancos	2,084	2,104	7.3	7.4
Captación a plazo en uniones de crédito	35	35	-3.9	-4.4
Entidades de ahorro y crédito popular	135	136	9.9	9.8
Acciones de los fondos de inversión de deuda	1,739	1,770	7.6	4.9
Acreedores por reporto de valores	883	881	11.2	16.3
M3 = M2 + valores públicos en poder de residentes	11,261	11,672	11.2	13.6
Valores públicos en poder de residentes	1,511	1,590	16.0	16.2
Emitidos por el Gobierno Federal	1,332	1,422	18.9	17.6
Emitidos por el Banco de México (BREMS)	0	0	n.s.	n.s.
Emitidos por el IPAB	179	168	-1.9	5.3
Ahorro Financiero Interno	9,695	9,990	11.3	12.9

n.s: No significativo.

Fuente: Banco de México.



El 31 de mayo, los activos financieros internos se ubicaron en 27,879 mmp, lo cual implica un aumento anual de 4.0%. A su interior, los activos financieros internos en poder de no residentes alcanzaron un saldo de 4,781 mmp, registrando una disminución anual igual a 10.1%.

**Activos financieros internos**  
(Miles de millones de pesos y variaciones)

	Saldos nominales		Var. % anual	
	mar-20	may-20	mar-20	may-20
Activos financieros internos	27,009	27,879	1.3	4.0
F1 = M3 + saldo de fondos de ahorro para la vivienda y el retiro en poder de residentes + otros títulos de deuda en poder de residentes*	17,588	18,233	9.9	12.3
F2 = F1 + instrumentos de renta variable e híbridos en poder de residentes**	22,287	23,098	4.3	7.4
Activos financieros internos en poder de no residentes	4,722	4,781	-11.1	-10.1

\*\ Incluye los valores emitidos por empresas privadas, estados y municipios, organismos de control presupuestario directo e indirecto, empresas productivas del Estado y el Fonadín; la captación bancaria con plazo residual mayor a 5 años; y las obligaciones subordinadas de la banca.

\*\*\ Incluye las acciones de empresas privadas listadas en la Bolsa Mexicana de Valores, las acciones de los fondos de inversión de renta variable, los Certificados Bursátiles de Fiduciarios Inmobiliarios y los Certificados de Capital de Desarrollo.

Fuente: Banco de México.

## II.2.6 Acciones de las agencias calificadoras en México

Como se mencionó en el apartado II.1.6 Cambios en las calificaciones soberanas, en el segundo trimestre del 2020 las agencias calificadoras continuaron con la revisión a nivel global de las calificaciones crediticias por el choque del COVID-19, proceso en el que México no ha sido la excepción. En abril, Fitch, Moody's y HR Ratings realizaron cambios a la calificación soberana de México.



### Acciones de las agencias calificadoras durante el segundo trimestre de 2020: México

Fecha	Calificadora	Acción	Calificación Soberana	Motivos
01-abr	HR Ratings	Reducción de la calificación soberana	De A- (negativa) a BBB+ (negativa)	<ul style="list-style-type: none"> <li>Deterioro de la economía mexicana por el choque externo del brote de COVID-19 que ha tenido un impacto en la demanda interna y en las cadenas de valor globales.</li> <li>La caída de los precios del petróleo derivada de las tensiones geopolíticas que afectan la oferta y de una caída en la demanda mundial.</li> </ul>
15-abr	Fitch	Reducción de la calificación soberana	De BBB (estable) a BBB- (estable)	<ul style="list-style-type: none"> <li>El choque económico causado por COVID-19 es un factor que obstaculiza el desempeño económico del país, a través del deterioro de ciertos sectores como el automotriz.</li> <li>El pasivo contingente representado por la deuda de Pemex sigue siendo un factor de riesgo clave debido a la fuerte caída de los precios del petróleo.</li> </ul>
17-abr	Moody's	Reducción de la calificación soberana	De A3 (negativa) a Baa1 (negativa)	<ul style="list-style-type: none"> <li>La perspectiva de crecimiento a mediano plazo de la economía mexicana se debilitó.</li> <li>Continuo deterioro de la situación financiera y operativa de Pemex está erosionando la fortaleza fiscal del soberano, la cual ya se encuentra presionada ante el menor crecimiento de los ingresos fiscales dada la debilidad de la economía.</li> </ul>

## III. INFORME SOBRE LAS FINANZAS PÚBLICAS

Los resultados del segundo trimestre muestran finanzas públicas sólidas, derivadas del aumento en la eficiencia recaudatoria y de la gestión con perspectiva de largo plazo de los recursos públicos. Esto último es particularmente relevante en el entorno de incertidumbre que prevalece respecto a la duración de la pandemia de COVID-19 y, por tanto, del cierre parcial de actividades.

La revisión de las estimaciones de cierre de las finanzas públicas para 2020, que se presenta en la sección III.4, considera la información de finanzas públicas observada a junio, datos disponibles y proyecciones sobre las principales variables macroeconómicas, y estimaciones respecto al impacto de las medidas para contener la propagación del COVID-19 sobre el dinamismo de la economía y el presupuesto. Sin embargo, aún existe incertidumbre sobre la magnitud del impacto final, así como sobre los efectos de las medidas de mitigación que se realicen.

### III.1 Principales indicadores de la postura fiscal

A junio de 2020 los Requerimientos Financieros del Sector Público (RFSP), la medida más amplia y robusta de balance del Sector Público Federal, registraron un déficit de 338 mil 745 millones de pesos, que se compara con el déficit observado a junio de 2019 de 68 mil 852 millones de pesos. Los RFSP primarios, que excluyen el costo financiero de la deuda,

