

II. INFORME SOBRE LA SITUACIÓN ECONÓMICA

II.1 Desempeño de la economía global

II.1.1. Actividad económica global

En el tercer trimestre de 2023, el ritmo de crecimiento de la economía global fue mayor al observado el trimestre previo, a pesar de las condiciones monetarias más restrictivas y presiones inflacionarias persistentes, en un contexto donde los precios de energéticos estuvieron al alza. En el caso de EE.UU., la actividad económica creció por encima de lo anticipado al inicio del trimestre previo debido a la sólida creación de empleo y, en consecuencia, por la fortaleza del consumo privado, aunado al impulso proveniente de los estímulos fiscales orientados a promover la inversión privada.

En China, la economía mostró signos de recuperación durante el tercer trimestre, aunque continuó la debilidad en el sector inmobiliario y el bajo dinamismo en la producción industrial asociada a una desaceleración de la inversión privada y la demanda externa. Mientras que, en la zona euro, la producción industrial mostró un menor desempeño derivado de las altas tasas de interés, los mayores precios de insumos energéticos y la desaceleración en el volumen de sus exportaciones. Se espera que durante el tercer trimestre la zona euro muestre un crecimiento económico prácticamente nulo de acuerdo con las últimas cifras disponibles.

Si bien las presiones inflacionarias a nivel global disminuyeron con respecto al trimestre previo, continuaron por arriba de los objetivos de los bancos centrales. Asimismo, se observaron episodios de volatilidad en el mercado de materias primas, asociados a los recortes en la producción de petróleo de la OPEP+ y de Arabia Saudita, así como de la reducción de las exportaciones en Rusia, que presionaron los precios de gasolinas. Asimismo, los efectos climatológicos derivados del fenómeno “El Niño” provocaron mayores precios de alimentos.

Continuó la persistencia de la inflación subyacente en la mayoría de los países avanzados y emergentes, aunque con una trayectoria descendente durante el periodo. Lo anterior llevó a la Reserva Federal de EE.UU. (FED) a incrementar su tasa de referencia el 26 de julio y a revisar al alza sus pronósticos de tasas de interés haciendo explícito que será necesario mantener tasas elevadas por un periodo mayor al anticipado con respecto a las últimas proyecciones de junio de 2023. Esto ocasionó episodios de volatilidad en los mercados financieros, donde se incrementaron las tasas de largo plazo de los bonos gubernamentales, generando condiciones financieras más restrictivas y salida de capitales de los mercados emergentes.



Estados Unidos

En el tercer trimestre de 2023, en su estimación preliminar, el crecimiento del PIB real de EE.UU. se aceleró a una tasa trimestral de 1.2%, ajustada por estacionalidad, con respecto al periodo previo de 0.5%, superando nuevamente las expectativas del consenso de analistas, que en septiembre esperaba un aumento trimestral de 0.7% para el tercer trimestre del año ante la postura monetaria restrictiva del banco central.

El crecimiento de la economía de EE.UU. estuvo impulsado, principalmente, por el consumo privado, que contribuyó con 0.7 puntos porcentuales (pp), más de la mitad del crecimiento en el tercer trimestre. La inversión residencial registró un ligero incremento, a pesar de las altas tasas de interés de largo plazo, mientras que la inversión no residencial se mantuvo prácticamente sin cambios. El gasto de gobierno aportó 0.2 pp al crecimiento del trimestre debido al mayor gasto de defensa nacional. Por su parte, con respecto a los componentes más volátiles, una mayor acumulación de inventarios resultó en una contribución positiva de 0.3 pp al interior de la inversión, mientras que las exportaciones netas tuvieron una contribución prácticamente nula, ante un aumento de las importaciones que se compensó con el crecimiento de las exportaciones.

Empleo

Durante el tercer trimestre de 2023 continuó la fortaleza en la creación de empleo de EE.UU. Se crearon en promedio 266 mil plazas de trabajo al mes, por encima de los 201 mil empleos que se crearon el trimestre previo. Destacó el aumento en septiembre con 336 mil empleos adicionales a la fuerza de trabajo, cerca del doble de lo esperado por el consenso (170 mil), principalmente en los rubros de servicios de ocio, entretenimiento y educación. No obstante, la tasa de desempleo aumentó de 3.6 a 3.8% entre junio y septiembre, mientras que los salarios reales, medidos por las remuneraciones medias por hora, desaceleraron su ritmo de crecimiento anual de 1.3 a 0.4% entre junio y septiembre, como resultado de los aumentos observados en la tasa de inflación durante dicho periodo.

Las presiones en el mercado laboral continuaron reduciéndose durante el tercer trimestre, aunque se observaron resultados mixtos. La tasa de participación laboral aumentó de 62.6 a 62.8% durante el mismo periodo, equivalente a 888 mil personas adicionales a la fuerza de trabajo. En especial, destacó la participación del segmento de 25 a 54 años que se mantuvo en una tasa de 83.5%, nivel no visto desde mayo de 2002. Sin embargo, el número de vacantes abiertas aumentó 445 mil plazas entre junio y agosto, situándose en 9.6 millones. Como resultado, la demanda de empleo se ubicó 3.3 millones de plazas por encima de la oferta, lo que representó un incremento en la brecha laboral de 1.5% en agosto con respecto al cierre del trimestre previo.



Consumo privado

Durante el tercer trimestre de 2023, el consumo privado estuvo impulsado por la sólida creación de empleo, el crecimiento de los salarios reales y la sólida posición financiera de los hogares, a pesar del entorno de altas tasas de interés. Este dinamismo resultó en un mayor ritmo de crecimiento en el indicador de 0.2 a 1.0% real entre el segundo y tercer trimestre del año, con cifras ajustadas por estacionalidad. La principal contribución al consumo provino del rubro de servicios que creció 0.9% con respecto al periodo previo, respaldado principalmente por los rubros de servicios financieros, servicios públicos, comida y alojamiento.

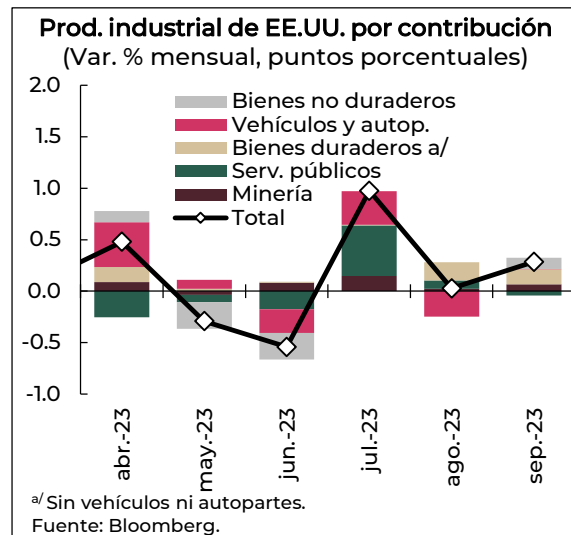
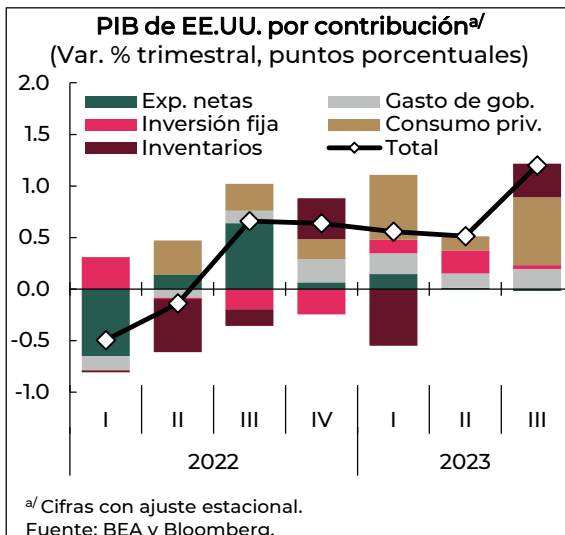
El consumo de los bienes duraderos al tercer trimestre reportó un crecimiento de 1.8% a tasa trimestral, en particular por el incremento en bienes de uso recreativo, tales como equipo deportivo y electrónicos. Por su parte, los bienes no duraderos registraron un aumento de 0.8%, a pesar de que en su interior se registró una caída de 2.0% en el consumo de gasolinas, reflejo de los aumentos en los precios del petróleo a nivel internacional.

Producción industrial

La producción industrial aceleró su ritmo de crecimiento en el tercer trimestre en 0.6% a tasa trimestral, desde el 0.2% observado en el periodo previo, con cifras ajustadas por estacionalidad. En el caso del sector de manufacturas, que representó el 75% de la industria, el ritmo de crecimiento se desaceleró de 0.1% en el segundo a un crecimiento prácticamente nulo en el tercer trimestre, aunque con resultados mixtos al interior. Los sectores clave para México como equipo de transporte y electrónicos reportaron un crecimiento trimestral de 1.7 y 2.1%, respectivamente. En el caso del primer rubro, su desempeño se atribuyó a una mayor producción de equipo aeroespacial ante la recuperación del tráfico aéreo; no obstante, fue parcialmente compensado por una desaceleración en la producción de vehículos y autopartes. Por otro lado, el sector de bienes no duraderos registró una caída de 0.6% trimestral, resultado de una menor producción de papel, alimentos, químicos, bebidas y tabaco.

Cabe mencionar que el 15 de septiembre de 2023, se desató una huelga en tres plantas de montaje del sector automotriz de EE.UU. —General Motors, Ford y Stellantis— por parte del sindicato de trabajadores de la industria automotriz (UAW, por sus siglas en inglés) con la exigencia de un incremento salarial de 36% por hora en un periodo de cuatro años. Lo anterior, repercutió en un menor ensamblaje de autos en septiembre con respecto al mes previo, que se reflejó en una menor producción de vehículos y autopartes con un crecimiento de 0.3% a tasa mensual. Cabe señalar que al cierre del trimestre ningún acuerdo se alcanzó y sólo el 17% de los 143 mil trabajadores que pertenecen al sindicato continuaban en huelga.





Inflación

La tasa de inflación anual del IPC aumentó de 3.0 a 3.7% entre el cierre del segundo y tercer trimestre debido a un efecto de base de comparación menos favorable provocado por los aumentos en los precios de energía a nivel global; no obstante, los precios de alimentos y el componente subyacente mantuvieron su tendencia decreciente. Así, los energéticos pasaron de restar 1.5 pp al crecimiento anual en junio, a tener una contribución cercana a cero (0.04) pp en septiembre, mientras que la contribución de los alimentos se redujo de 0.8 a 0.5 pp en el mismo periodo debido a cereales, lácteos, bebidas sin alcohol, frutas y verduras.

Asimismo, la inflación subyacente se desaceleró de 4.8 a 4.1% anual entre junio y septiembre. Al interior, la contribución al crecimiento anual de los bienes fue prácticamente nula derivado de la normalización de las cadenas de suministro y la recomposición de bienes hacia servicios. Por su parte, la contribución de los servicios disminuyó ligeramente de 3.5 a 3.2 pp en el mismo periodo, al tiempo que el componente de vivienda fue el que mayor contribución tuvo al crecimiento anual de la inflación general con 2.3 pp en septiembre, una reducción marginal frente a la contribución de 2.5 pp en junio.

Adicionalmente, el deflactor implícito del gasto en consumo personal (PCE) se aceleró de 3.2 a 3.4% entre junio y septiembre, en su variación anual, mientras que el componente subyacente se desaceleró de 4.3 a 3.7% en el mismo periodo. Destacó el sector servicios con una contribución de 3.1 pp al crecimiento anual general para este último mes. Por último, la mediana de expectativas de inflación anual de corto plazo, a un año, medida por la Reserva Federal de Nueva York, se redujo de 3.8 a 3.7% entre junio y septiembre. Para el mediano plazo, la de tres años se mantuvo en 3.0%, mientras

que la de cinco años se redujo de 3.0 a 2.8%, todas por encima de un nivel consistente con el 2.0% objetivo de la FED.

Zona euro

Durante el tercer trimestre del año, la actividad económica de la zona euro se mantuvo a la baja, con un ritmo de crecimiento prácticamente nulo con respecto al trimestre previo. Lo anterior, como resultado de una contracción en la producción industrial ante la persistencia de condiciones financieras más restrictivas y un menor volumen de exportaciones asociado a la desaceleración de la demanda externa. En particular, durante el bimestre julio-agosto, el componente manufacturero intensivo en energía mantuvo una tendencia decreciente. En especial, se registraron caídas, en términos reales, de los sectores de fabricación de metales, químicos y alimentos de 1.1, 0.3 y 0.1%, respectivamente, con respecto al bimestre anterior; mientras que los componentes de caucho y plástico y metales básicos registraron incrementos de 0.5 y 0.1%, respectivamente.

Por su parte, en septiembre, los índices de gerentes de compras (PMI) del sector de manufacturas se mantuvieron en terreno de contracción en 43.4 puntos, derivado de una caída continua en las nuevas órdenes de producción. Mientras tanto, durante el trimestre, la confianza empresarial promedio llegó a su nivel más bajo desde el cuarto trimestre de 2020. Finalmente, el PMI del sector de servicios se ubicó en 48.7 puntos en septiembre, su segundo mes consecutivo en terreno de contracción.

Esta falta de dinamismo en la economía europea se debió a la pérdida de poder adquisitivo en los hogares y a la caída en la confianza del consumidor, derivadas de las altas tasas de inflación y la persistencia de la inflación de energéticos, así como de condiciones financieras restrictivas. Como resultado de lo anterior, indicadores oportunos como las ventas al menudeo reportaron una caída real de 0.7% durante el periodo julio-agosto, ajustadas por estacionalidad, con respecto al crecimiento del bimestre anterior de 0.4%. Del mismo modo, en septiembre, el crédito otorgado por instituciones financieras continuó desacelerándose a tasa anual en 0.8%, nivel no visto desde julio de 2015.

Durante el tercer trimestre, la inflación general anual continuó con su tendencia a la baja, aunque muy por encima del objetivo de 2.0% del Banco Central Europeo. El componente general pasó de una tasa anual de 5.5% en junio a 4.3% en septiembre, debido a una reducción en los precios del gas natural y de alimentos, así como al menor crecimiento del componente subyacente. Este último pasó de 5.5 a 4.5% en su tasa anual, en el mismo periodo, principalmente por una disminución en los precios de bienes, asociado a la normalización de las cadenas de suministro, y de servicios, aunque estos últimos permanecieron elevados debido a una mayor demanda en sectores restauranteros, hoteleros y recreativos.



China

Durante el tercer trimestre, el ritmo de actividad económica en China registró un crecimiento de 1.3% real, a tasa trimestral, por encima de lo esperado por el consenso de analistas de Bloomberg al cierre del trimestre de 0.8% y mayor al observado en el trimestre previo de 0.5%. Sin embargo, indicadores disponibles sugieren una desaceleración económica con respecto al año previo, producto de los problemas en el sector inmobiliario y la debilidad de la demanda externa. Asimismo, la falta de liquidez y de acceso a financiamiento que enfrenta el sector inmobiliario ocasionó una caída en el sector de la construcción y en los precios de la vivienda. Así, la construcción de edificios e inmuebles continuó en contracción en lo que va del año a septiembre, mientras que el índice adelantado de precios de la vivienda disminuyó 23 puntos con respecto al cierre del trimestre previo.

Aunado a lo anterior, se redujo el ritmo de actividad económica en términos anuales debido a un menor volumen de comercio global y a la incertidumbre geopolítica, principalmente por las tensiones comerciales con EE.UU. y la postura del gobierno chino respecto a las sanciones impuestas a Rusia. El volumen de exportaciones, con base en las últimas cifras disponibles a agosto, creció 5.3% mensual y 5.5% en su variación anual, mientras que en el acumulado del año tuvo un incremento de 14.1%, con cifras ajustadas por estacionalidad. Por su parte, el crecimiento de la producción industrial se aceleró a 1.2% a tasa trimestral, ligeramente por encima del 1.0% del periodo previo. Además, el consumo privado mantuvo un débil desempeño, aunque favorecido por el aumento en el gasto de servicios de transporte ferroviario y aéreo, así como en servicios turísticos, reflejo de una mayor movilidad en el país. En este contexto, la tasa de inflación general anual en septiembre registró un nulo crecimiento en la misma magnitud que el cierre del trimestre previo.

Como respuesta al limitado ritmo de crecimiento de la actividad económica y los riesgos a una mayor deflación a la esperada, el gobierno chino implementó una serie de medidas para impulsar al consumo privado y al sector inmobiliario. Entre ellas destacan una política monetaria más acomodaticia como la reducción de 10 puntos base (pb) en la tasa de recompra de 7 días y a un año, recortes a las tasas hipotecarias, la reducción en el pago inicial mínimo para adquirir una casa de 30 a 20% y el aumento en deducciones impositivas a personas físicas en gastos relacionados con la educación y el cuidado infantil. A pesar de estas medidas, las perspectivas para el crecimiento de la economía china se han moderado para este año y con ello las expectativas de volumen comercial a nivel mundial dada la importancia de este país en las cadenas globales de valor.

Materias primas

El índice de precios de materias primas de Bloomberg registró un incremento de 3.3% en el tercer trimestre con respecto al periodo previo, impulsado principalmente por los



mayores precios de los energéticos y a pesar de la expectativa de una desaceleración económica a nivel global para el cierre del año.

En el mercado petrolero, al 29 de septiembre los precios del Brent, el WTI y la mezcla mexicana fueron de 96.3, 90.8 y 87.6 dólares por barril (dpb), respectivamente, que representaron incrementos de 28.5, 28.5 y 34.5%, entre el cierre del segundo y el tercer trimestre. Esto se debió al recorte de producción voluntario de Arabia Saudita por 1 millón de barriles diarios (Mbd), el cual entró en vigor en julio, así como por el recorte de las exportaciones rusas por 300 mil barriles diarios a partir de septiembre; en ambos casos, se anunció que dichas medidas se extenderían hasta el cierre de 2023.

No obstante, la producción de petróleo crudo en EE.UU. alcanzó durante julio un nivel de casi 13.0 Mbd, muy cerca del máximo histórico registrado en noviembre de 2019, debido a una mayor eficiencia operativa en las plataformas petroleras. A su vez, se mantuvo la alta demanda por parte de las refinerías en EE.UU. y China asociada al mayor consumo de combustibles durante el verano. Como consecuencia de ello, los inventarios comerciales de crudo en EE.UU., que ya se encontraban en niveles bajos, se redujeron durante el trimestre, lo que contribuyó a incrementar los precios de futuros para el cierre del año de 70.4 a 88.8 dpb para el WTI.

Por su parte, los precios de la gasolina y el diésel de la Costa del Golfo de EE.UU. alcanzaron los 107.7 y 138.1 dpb al 29 de septiembre, lo que representó aumentos de 6.0 y 38.3% durante el trimestre, debido a cierres no planeados en algunas refinerías, a la alta demanda estacional de verano en julio y agosto por parte del sector de transporte y a los bajos niveles de inventarios que no se recuperaron desde el año previo. Adicionalmente, el 21 de septiembre, Rusia anunció una prohibición temporal de sus exportaciones de diésel y gasolina para abastecer su mercado interno, la cual fue modificada el 25 de septiembre para excluir de las restricciones el diésel marítimo y el diésel con alto contenido en azufre.

Cabe destacar que, al cierre del trimestre, los precios de la gasolina disminuyeron de forma importante debido a una desaceleración de la demanda que provocó una pronunciada acumulación de inventarios. En el mercado del diésel se dio una situación similar, pero con un efecto moderado sobre los precios, ya que los inventarios permanecieron muy por debajo del promedio de los cinco años previos.

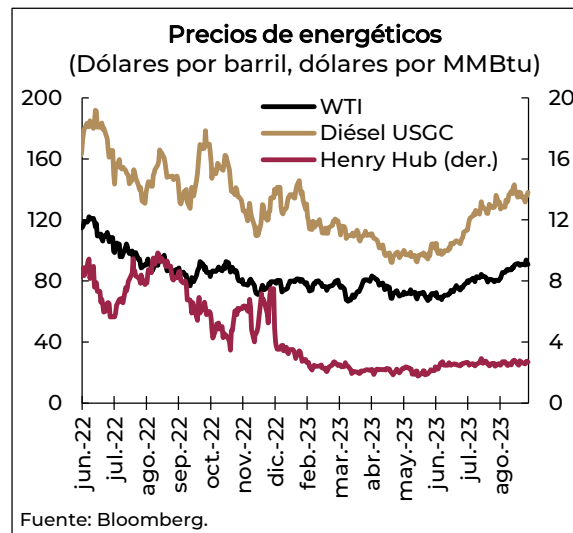
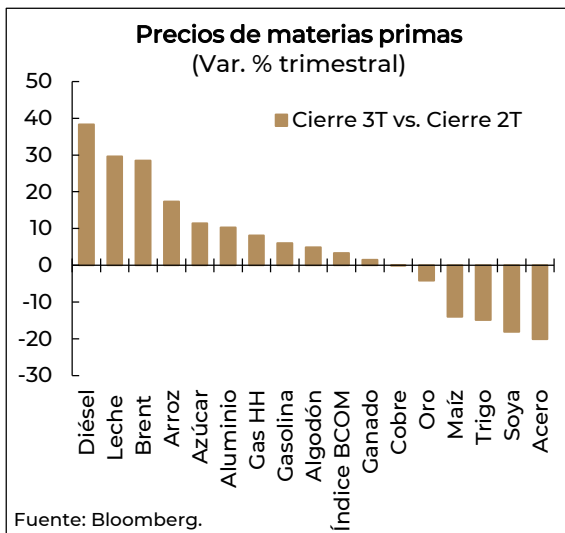
En el mercado del gas natural, la referencia estadounidense Henry Hub y la europea TTF presentaron valores de 2.7 y 13.0 dólares por MMBtu al cierre del trimestre y aumentaron 8.1 y 9.5% con respecto al segundo trimestre. Esto se debió principalmente a una huelga entre el 8 y el 22 de septiembre en una planta de gas natural licuado de Chevron en Australia, la cual aporta alrededor del 7% de la oferta mundial.

Por otra parte, el índice de precios de los alimentos de la FAO disminuyó 1.0% entre junio y septiembre, aunque al interior el comportamiento fue diferenciado. Los precios



del trigo y el maíz cerraron el trimestre en los 5.4 y 4.8 dólares por bushel, con una caída de 14.9 y 14.0% trimestral. En el caso del precio del trigo, si bien presentó volatilidad al inicio del trimestre, debido al fin de la Iniciativa de Granos del Mar Negro el 17 de julio y a diversos ataques en puertos ucranianos, esto fue contrarrestado por una producción rusa excepcionalmente alta a pesar del conflicto en Ucrania. En el caso del maíz se contó con una gran cosecha en Brasil y altas expectativas de producción en EE.UU.

Por el contrario, persistieron los incrementos en el tercer trimestre en precios para productos como el azúcar y el arroz, de 11.4 y 17.3%, respectivamente. Esto debido a que prevaleció el clima seco en importantes países productores, como India y Tailandia, por el fenómeno de El Niño. Adicionalmente, India, el mayor exportador mundial de arroz, estableció una prohibición de las exportaciones de arroz blanco índica el 20 de julio, un arancel del 20% a las exportaciones de arroz parbolizado el 25 de agosto y un precio mínimo de exportación a los envíos de arroz basmati el 29 de agosto. En este sentido, en el tercer trimestre, 20 países mantuvieron restricciones a la exportación de alimentos, cifra igual a la del trimestre previo.



II.1.2. Decisiones de política monetaria

Durante el tercer trimestre de 2023, las principales economías avanzadas continuaron con incrementos en sus tasas de referencia, aunque prevaleció la expectativa del fin en el ciclo de alza de tasas. En EE.UU., la sólida creación de empleo y la fortaleza de la actividad económica, aunado a la persistencia de la inflación subyacente, llevó a la FED a incrementar de nuevo su tasa de referencia en 25 pb en su reunión del 26 de julio y a mantener sin cambios su rango de política monetaria en 5.25-5.50% en su última reunión del 20 de septiembre. Por su parte, continuó la reducción de su hoja de

balance, situándose en 8.0 billones de dólares al 30 de septiembre, una disminución de 0.3 billones de dólares respecto al cierre del trimestre previo.

En la última conferencia de prensa en septiembre, el presidente de la FED, Jerome Powell, reiteró la necesidad de contar con pruebas contundentes sobre la trayectoria decreciente de la inflación subyacente. Subrayó, además, que el Comité está preparado para incrementos adicionales en la tasa de referencia si fuera necesario. Lo anterior se reflejó en las más recientes proyecciones de la FED de septiembre, en las cuales la mayoría de los miembros del Comité de Mercado Abierto estimaron un incremento adicional de 25 pb en lo que resta del año, mientras que ajustaron al alza sus proyecciones de tasa de referencia para 2024, donde la mediana de los 19 miembros pasó de 3.4 a 3.9%. A diferencia de ello, al cierre del trimestre, el mercado de futuros descartó cualquier alza en lo que resta del año y anticipó un primer recorte hasta el segundo trimestre de 2024.

Por su parte, el BCE decidió elevar las tasas de interés oficiales en 25 pb en sus dos reuniones del 27 de julio y el 14 de septiembre, debido a la persistencia de la inflación subyacente y la presión en precios provocada por el sector servicios. Por lo anterior, la tasa de depósitos se ubicó en 4.0%, la de refinanciamiento a 4.50% y la tasa de crédito marginal a 4.75% al cierre del tercer trimestre.

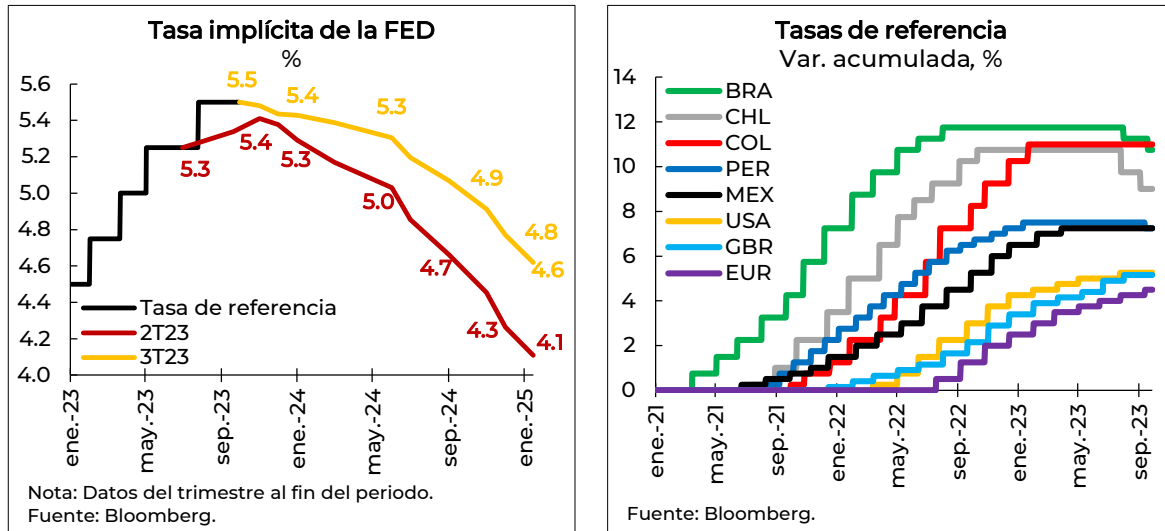
En este contexto, la presidenta del BCE, Christine Lagarde, mencionó en su última conferencia de prensa de septiembre que el banco central realizó las acciones suficientes para que la inflación alcance de manera oportuna su nivel deseado. Esto llevó al mercado a asumir un cese en los incrementos futuros de la tasa de referencia, aunque se espera continúen las altas tasas por un periodo prolongado. En este contexto, al cierre del trimestre, el mercado de futuros no anticipa más alzas en lo que resta del año, mientras que prevé que una disminución en las tasas a partir del segundo trimestre de 2024.

Por otra parte, continuó la reducción en la hoja de balance del BCE, donde el banco central suspendió las reinversiones de los vencimientos del programa de compra de activos (APP, por sus siglas en inglés) a partir de julio de 2023. En este contexto, al cierre del tercer trimestre, la hoja de balance se ubicó en 7.2 billones de euros, 0.2 billones de euros por debajo de su nivel registrado al cierre del trimestre previo, lo que representó 52% del PIB de la región, por encima del 31% de la FED en EE.UU.

En el caso de las economías emergentes, algunos bancos centrales comenzaron a relajar su ciclo monetario durante el tercer trimestre. Esto como resultado de la implementación anticipada de una política monetaria restrictiva con respecto a las economías avanzadas, aunado a la tendencia decreciente de las presiones inflacionarias y el anclaje de las expectativas de inflación. En específico, Chile, Uruguay, Brasil, Polonia y Perú redujeron sus tasas de referencia en sus últimas reuniones, con disminuciones acumuladas de 175, 125, 100, 75 y 25 pb, respectivamente, durante el



tercer trimestre, mientras que Colombia y México mantuvieron sin cambios sus tasas de referencias en el mismo periodo.



II.1.3. Evolución de las variables financieras internacionales

Durante el tercer trimestre, se presentaron mayores episodios de volatilidad y aversión al riesgo en los mercados financieros. Lo anterior se debió principalmente al cambio en la expectativa hacia una postura monetaria más restrictiva por un mayor tiempo al previamente anticipado. En el caso de EE.UU., contribuyó además el riesgo de una mayor emisión de deuda soberana, con el fin de financiar el incremento en el déficit fiscal y los temores de un cierre parcial del gobierno federal ante el desacuerdo en el Congreso sobre el presupuesto para el próximo año.

Como resultado, el índice VIX en EE.UU. se incrementó 3.9 puntos entre los cierres del segundo y tercer trimestre de 2023, mientras que el S&P 500 disminuyó 3.6%, en el mismo periodo. Asimismo, la tasa real de 10 de años de los bonos gubernamentales de EE.UU. se incrementó 64 pb, lo que contribuyó a una apreciación generalizada del dólar, medido por el DXY, de 3.2% frente al resto de las divisas de otras economías avanzadas.

Lo anterior tuvo repercusiones en los mercados accionarios de economías emergentes que reportaron una caída de 3.7%, en el mismo periodo, de acuerdo con el índice bursátil MSCI, afectado por el menor desempeño bursátil de China, el cual disminuyó 2.8% en el periodo. Por su parte, el riesgo país de economías emergentes, medido por el EMBI+, aumentó 5.9 pb durante el periodo referido, mientras que el flujo hacia estas economías presentó una salida de capitales de 0.9%, particularmente en instrumentos de renta variable. Finalmente, se observó una depreciación de 0.4% en el índice MSCI de monedas emergentes con respecto al cierre del trimestre previo; sin embargo, destacó la apreciación del peso colombiano de 3.2% en el periodo.

II.2 Desempeño de la economía mexicana

En el tercer trimestre de 2023, la economía mexicana mostró un desempeño positivo que le permitió continuar con la senda de crecimiento sostenida que inició previo a la pandemia. Por un lado, el aumento en el empleo y los salarios, el menor nivel del tipo de cambio y la disminución en la inflación, fueron factores que beneficiaron el poder adquisitivo durante el periodo, permitiendo una mejora en la confianza del consumidor y un comportamiento positivo en el consumo privado.

Por otro lado, a pesar de las altas tasas de interés, los niveles de inversión en México alcanzaron máximos históricos, detonados por una mayor demanda de espacios industriales y comerciales y debido a los efectos de la relocalización de las líneas de producción de empresas internacionales. Adicionalmente, la inversión pública fue impulsada por las obras de infraestructura diseñadas por esta administración, con impacto en distintas regiones y sectores económicos.

En cuanto a la demanda externa, las exportaciones continuaron creciendo, reflejo de la evolución favorable de la actividad industrial y el consumo privado en EE.UU., de tal forma que México se mantuvo como su principal socio comercial con un 15.8% de participación en su comercio total. A su vez, el mayor dinamismo de la inversión en maquinaria y equipo, y las fortalezas del mercado interno y de la moneda nacional, propiciaron una mayor demanda por importaciones de bienes de capital y de consumo. Aunado a esto, el buen desempeño del mercado laboral en EE.UU. generó que el flujo de remesas llegara a máximos históricos y que las entradas de turistas vía área procedentes de ese país continuaran creciendo.

En este contexto, de acuerdo con el IGAE, entre julio y agosto de 2023, la economía mexicana creció 0.6% con cifras ajustadas por estacionalidad. Con dicho resultado, se acumularon once bimestres de incrementos continuos, además de que, en agosto, el IGAE alcanzó su nivel más alto desde que se tiene registro.

Al interior del IGAE, se observó un alza bimestral generalizada de las actividades económicas. El incremento de la demanda interna propició un mayor dinamismo en la producción industrial y en los servicios, mientras que el sector agropecuario se benefició de una favorable base de comparación y del aumento de cultivos que no fueron afectados por las sequías. En particular, el desempeño fue el siguiente, con cifras ajustadas por estacionalidad:

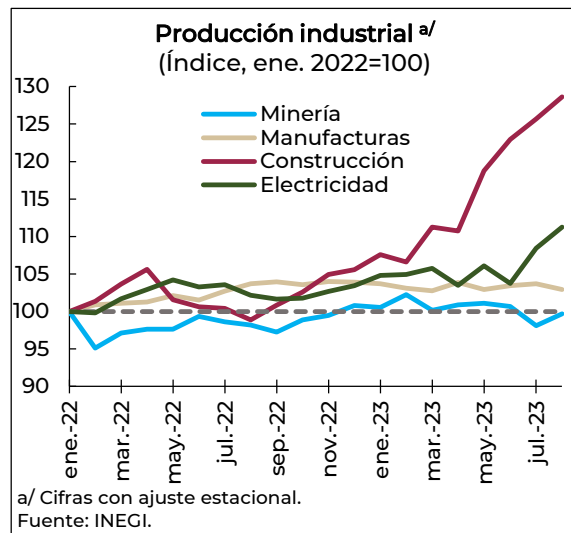
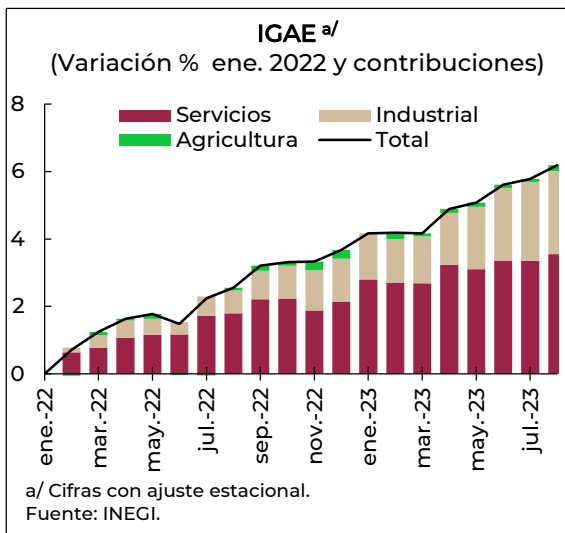
- Las actividades primarias aumentaron 0.6% derivado de que en agosto se rompió la racha de dos contracciones consecutivas, ambas por debajo de su promedio histórico de 2011 a 2019. Durante el periodo, a pesar de las bajas precipitaciones en algunas regiones productivas del norte del país, la producción agrícola de algunos cultivos más que compensó la afectación climatológica.



- Por su parte, la producción industrial aumentó 1.0%, registrando su séptimo bimestre de crecimiento consecutivo, algo no visto desde 2012. La mayor participación de la infraestructura pública en la construcción, junto con una recuperación respecto a los periodos previos en ciertos sectores de las manufacturas, y una mayor demanda para la generación de energía fueron elementos que compensaron la caída en el sector minero. Con cifras ajustadas por estacionalidad, a continuación, se describe el comportamiento sectorial:
 - El sector de la minería disminuyó 2.0% por el desempeño negativo en la perforación de pozos que afectó al sector de los servicios relacionados (- 11.6%), así como el retroceso en la extracción de petróleo y gas (- 0.7%) que fue perjudicada por el incendio en la plataforma de Nohoch-Alfa de Pemex.
 - La generación de electricidad, agua y suministro de gas presentó un crecimiento bimestral de 4.7%, siendo el más alto del año. Este comportamiento fue producto de una mayor demanda por electricidad, así como de la recuperación de su nivel luego de la caída en 2021 por cambios tecnológicos.
 - El sector de la construcción aumentó 5.2%, con lo que alcanzó un nivel máximo histórico en agosto. Aunque el rubro de edificación disminuyó en 0.4%, esto fue compensado por los crecimientos en los subsectores de las obras de ingeniería civil (20.2%) y los trabajos especializados (6.8%), favorecidos por el avance de los múltiples proyectos públicos de infraestructura y los menores costos de los insumos y materiales para la construcción.
 - Las manufacturas mostraron un crecimiento de 0.1% debido al aumento de 11 de los 21 subsectores. Destacaron los relacionados con la manufactura para el mercado doméstico, que revirtieron los resultados negativos de los meses previos, tales como la industria de la madera (2.8%), productos derivados de petróleo y del carbón (2.6%), la industria alimentaria (1.7%) y la industria química (1.5%). Adicionalmente, entre los subsectores que primordialmente son exportadores, se observaron crecimientos en aparatos eléctricos (1.4%) y las industrias de maquinaria y equipo (0.5%). Por otro lado, entre los subsectores que registraron retrocesos, se encontraron el de productos textiles (- 4.7%), la industria de los muebles (- 3.7%) y las industrias del plástico (- 1.5%), que han enfrentado una menor demanda.
- En el cuarto bimestre del año, los servicios aumentaron 0.3%, inferior al crecimiento del bimestre previo de 0.5% e inferior a su promedio histórico de 0.4%. Por otra parte, 5 de 14 subsectores registraron incrementos por arriba del total, asociados principalmente a la resolución de algunos problemas logísticos que habían repercutido por el lado de la oferta. En particular, su comportamiento fue el siguiente:



- o Entre los subsectores que crecieron por arriba del total, se encontraron el comercio al por mayor (2.8%), el de transporte, correos y almacenamiento (0.4%), información en medios masivos (0.6%) y otros servicios (2.7%). Adicionalmente, beneficiados por los ajustes en las tarifas de inscripción escolar, los servicios educativos aumentaron en 0.5%.
- o Dos subsectores moderaron su crecimiento respecto al bimestre anterior y al mismo tiempo aumentaron por debajo del total. Los servicios inmobiliarios y de alquiler de bienes muebles se incrementaron en 0.2%, mientras que las actividades del gobierno y de organismos internacionales y extraterritoriales incrementaron en 0.1%.
- o Por otro lado, una alta base de comparación repercutió en la mayoría de los subsectores que presentaron caídas respecto al bimestre previo. Estos fueron el comercio al por menor (- 0.6%), los servicios financieros y de seguros (- 1.2%), profesionales (- 2.8%), apoyo a los negocios (- 2.3%), salud y asistencia social (- 1.2%), esparcimiento (- 23.6%) y alojamiento temporal (- 0.2%).



Respecto al PIB por el lado del gasto, durante el segundo trimestre del 2023 la demanda agregada aumentó 1.3%, con cifras ajustadas por estacionalidad. Este comportamiento estuvo asociado, principalmente, al fuerte desempeño de la formación bruta de capital fijo, que fue detonado por la construcción en obras de infraestructura pública, junto con las adecuaciones y el nuevo equipamiento para las líneas de producción de las empresas que se están instalando en México, así como a los menores costos de materiales para la construcción. De esta manera, la inversión creció 6.5% trimestral, con lo que registró su mayor alza trimestral para un mismo periodo desde que se tiene registro.

En su interior, el componente privado aumentó 6.5% trimestral y acumuló 12 trimestres al alza, explicado por el ritmo positivo de la maquinaria y equipo. Por su parte, la inversión pública se recuperó de la caída del trimestre previo y aumentó en 5.1% trimestral, con lo que su contribución a la demanda agregada fue la más alta desde 2008.

Adicionalmente, en el segundo trimestre de 2023, el consumo privado creció 1.0% trimestral, impulsado por el alza de la masa salarial, el incremento en el crédito al consumo, la apreciación del tipo de cambio y la disminución de niveles de inflación, así como una mayor confianza de los hogares para gastar en aparatos electrónicos, ropa y bienes duraderos. Por su parte, el consumo privado de los bienes y servicios importados aumentó 5.8% trimestral, compensando la reducción de 0.2% del rubro nacional. Por tipo de bien, destacó el incremento trimestral de los bienes duraderos importados de 6.9% y los nacionales de 2.7%. Por su parte, las exportaciones disminuyeron 3.1% trimestral, derivado de la caída en el rubro no petrolero de 3.3%, mientras que las importaciones tuvieron su segundo crecimiento al hilo, el cual fue de 2.2% en el segundo trimestre.

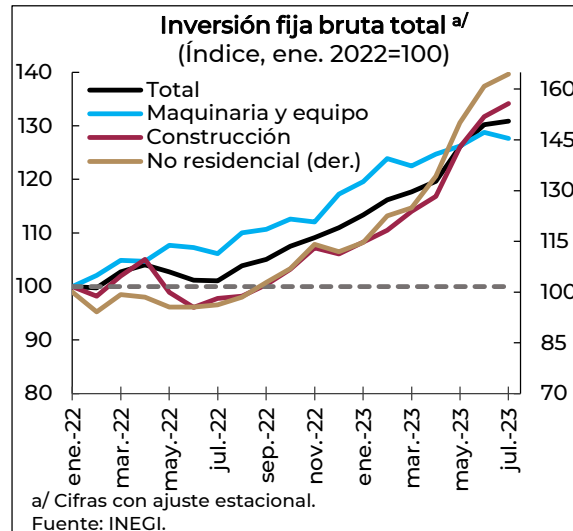
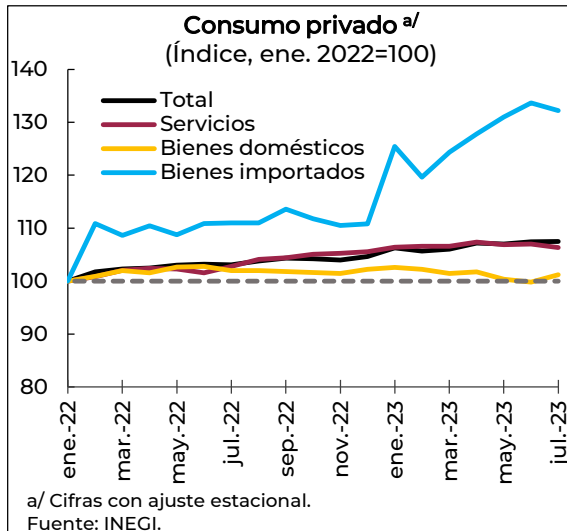
En cuanto a los indicadores mensuales de la demanda nacional, el dato más reciente para julio indicó que el consumo privado no registró cambios respecto al mes anterior, con cifras ajustadas por estacionalidad. Lo anterior se explicó, en parte, por el aumento mensual de 0.3% en bienes y servicios nacionales, donde crecieron todos los tipos de bienes excepto los semi-duraderos. Por otra parte, el consumo importado tuvo una reducción de 1.1%, luego de cuatro meses de crecimientos.

Por otra parte, la información de la Asociación de Tiendas de Autoservicio y Departamentales (ANTAD) mostró que en el tercer trimestre de 2023 el total de tiendas afiliadas tuvo un aumento de 0.5% trimestral, con cifras ajustadas por estacionalidad¹, con lo que hiló diez trimestres de alza continua. Lo anterior derivado del rubro de autoservicios, el cual se benefició por el consumo de bienes de primera necesidad. Además, las ventas internas de automóviles presentaron en el tercer trimestre un aumento de 8.3% trimestral, con cifras ajustadas por estacionalidad¹. Este resultado se debió a la fortaleza de los determinantes del consumo como los salarios y por la mayor disponibilidad de insumos que permitió abastecer a la demanda.

En cuanto a la inversión fija bruta, con la última información a julio, se registró un crecimiento mensual de 0.5%, con cifras ajustadas por estacionalidad, con lo que se alcanzó un máximo histórico. Este desempeño se debió principalmente a la menor inflación de materiales de construcción, la demanda de espacios industriales y los aumentos en la confianza al productor que mostraron una mejor perspectiva en sectores como las manufacturas, la construcción y los servicios. Lo anterior permitió un aumento de 1.9% mensual en la construcción por las alzas de sus rubros residencial y

¹ Ajuste estacional elaborado por la SHCP.

no residencial de 1.2 y 2.2%, respectivamente. Por otra parte, la inversión en maquinaria y equipo disminuyó 0.9% por el componente importado, que retrocedió después de tres meses de alzas continuas.



Con información de la ENOE, ante una mayor demanda interna en distintos sectores económicos, la mayoría de los indicadores del mercado laboral continuaron con una tendencia positiva en el tercer trimestre de 2023. Por una parte, la población ocupada presentó un incremento trimestral promedio de 627 mil personas, ubicándose por arriba de su promedio histórico del 2011 al 2019, lo cual obedeció a los crecimientos de 298 mil personas del sector formal y de 329 mil en la informalidad, respecto al promedio del trimestre previo.

Por sectores económicos, el mayor incremento trimestral promedio se concentró en las actividades terciarias en 436 mil personas, principalmente por los servicios diversos (228 mil), los profesionales, financieros y corporativos (209 mil) y el comercio (71 mil). No obstante, los restaurantes y servicios de alojamiento, así como el gobierno y los organismos internacionales presentaron bajas de 115 mil y 68 mil personas, respectivamente. Por su parte, las actividades secundarias aumentaron en 116 mil, por la construcción (134 mil) y las industrias extractivas (29 mil), aunque su crecimiento fue limitado por la caída de las manufacturas (47 mil). Finalmente, las actividades primarias registraron un alza de 94 mil personas, el mejor aumento de los últimos tres trimestres.

En el tercer trimestre de 2023, la participación laboral promedió una tasa de 60.6%, la segunda más alta desde que se tiene registro. Dicho comportamiento obedeció al aumento de la población económicamente activa; de las mujeres en 234 mil y de los hombres en 528 mil. Así, la tasa de participación de las mujeres (46.4%) registró un



máximo histórico, principalmente por el aumento de aquellas con un alto nivel de escolaridad.

Por su parte, la tasa de informalidad laboral promedió 55.1% durante el tercer trimestre, con lo que acumuló cuatro meses de reducciones derivado de las reformas en materia laboral implementadas por esta administración que fomentan el trabajo formal. Con respecto a la tasa de desempleo, al promediar 3.0% en el trimestre, ésta prolongó su tendencia a la baja, la cual ha sido más marcada desde inicios de 2023.

Respecto a la población sub-ocupada, se observó un aumento de 10 mil personas en el tercer trimestre. Así, la tasa de sub-ocupación promedio fue de 8.0%, lo cual es similar a su promedio histórico, siendo que para los hombres la tasa fue más alta que para las mujeres, al ubicarse en 8.3 y 7.7%, respectivamente. Por otro lado, aunque el aumento de 25 mil personas de la población disponible fue el primero en el año, sigue ubicándose en niveles similares al periodo previo a la pandemia.

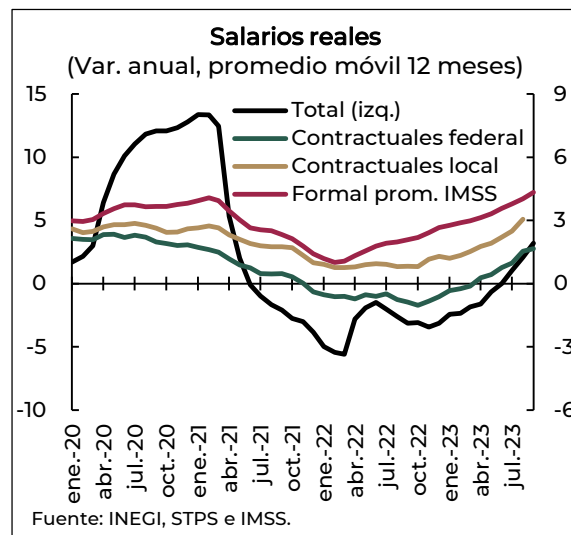
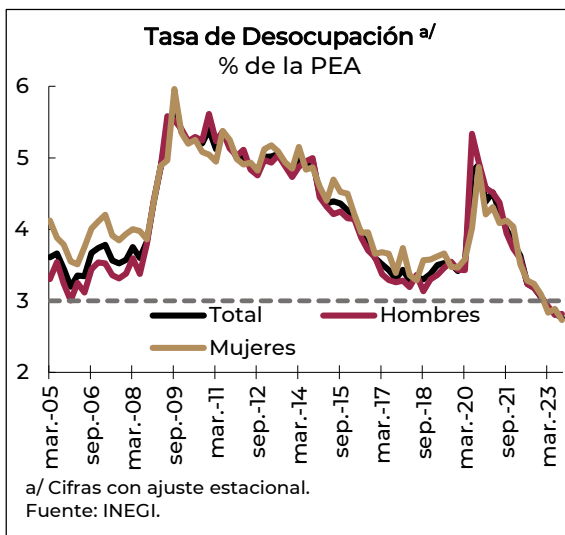
Con información del Instituto Mexicano del Seguro Social (IMSS), al mes de septiembre de 2023, el número de trabajadores registrados aumentó en 756 mil 537, donde los permanentes crecieron en 545 mil 678 y los eventuales en 210 mil 859. Con cifras ajustas por estacionalidad², al cierre del tercer trimestre los trabajadores totales se incrementaron en 126 mil 868, con lo cual acumularon 39 meses de crecimiento continuo.

A nivel sectorial, con cifras ajustadas por estacionalidad, los mayores crecimientos se presentaron en los servicios de empresas y hogares (45 mil), la construcción (32 mil) y el comercio (25 mil), seguido de las alzas en los servicios de transporte y servicios sociales en más de 11 mil trabajadores para ambos casos. Cabe señalar que los servicios de empresas y hogares, y de la construcción acumularon ocho y cinco trimestres consecutivos de crecimientos. En contraparte, la manufactura retrocedió en más de 23 mil trabajadores, rompiendo la racha de 12 trimestres consecutivos de crecimientos, derivado de las caídas en el empleo de las industrias de los aparatos eléctricos, alimentos enlatados y confección de prendas de vestir. A la par, el sector agropecuario y las industrias extractivas también bajaron sus plazas en 3 mil y 2 mil trabajadores, respectivamente.

Por entidad federativa, 31 de los 32 estados presentaron crecimientos anuales positivos al cierre del tercer trimestre del 2023, en donde destacó la Ciudad de México (84 mil), Nuevo León (78 mil), Estado de México (73 mil), Jalisco (72 mil), Guanajuato (42 mil), Querétaro y Quintana Roo, ambos con 35 mil nuevas plazas. Por otro lado, Tamaulipas disminuyó el registro de plazas en 2 mil, con lo que registró su segunda caída en el año.

² Ajuste estacional elaborado por la SHCP.

En lo relacionado a los salarios, aquellos correspondientes al IMSS se incrementaron en términos anuales en 5.7% real durante el tercer trimestre, el mayor crecimiento desde el tercer trimestre de 2001. Esto debido al sector de la construcción (10.8%), la industria de la transformación (6.6%) y los servicios de transporte (5.4%). A nivel regional, los salarios de la región sur aumentaron en 6.4% anual y los del norte en 6.6% anual. Con la información de la ENOE, el salario real anual aumentó en 7.2%, con lo que sumó tres trimestres de alzas continuas. Finalmente, los salarios contractuales de jurisdicción federal crecieron 1.36% anual en términos reales, beneficiando a más de 671 mil trabajadores.

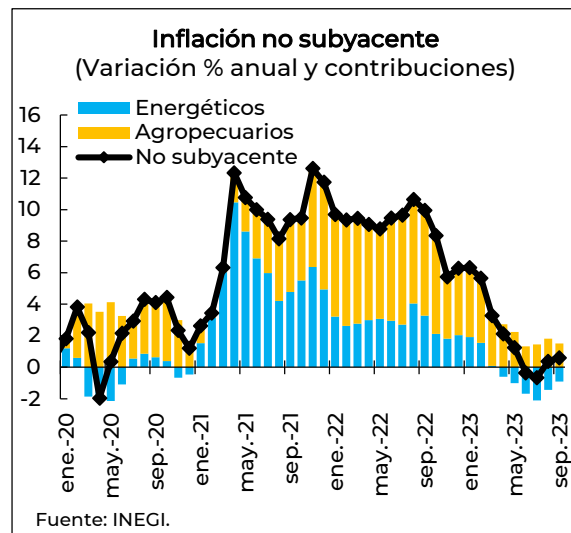
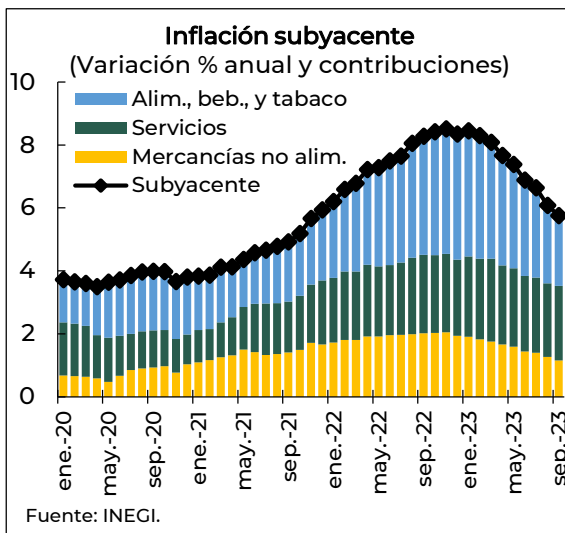


En el tercer trimestre de 2023, el Índice Nacional de Precios al Consumidor (INPC) prolongó su tendencia a la baja al registrar cuatro trimestres de menores variaciones anuales, lo cual obedeció al comportamiento de las mercancías alimenticias dentro del rubro subyacente, así como a los pecuarios y energéticos dentro del componente no subyacente. Detrás de este resultado se encontraron, principalmente, las menores presiones del lado de la oferta, como la mayoría de los precios internacionales de materias primas que fueron más bajos respecto al año anterior y la continua fortaleza del tipo de cambio.

Así, durante el tercer trimestre del 2023, la inflación general promedio registró un alza anual de 4.6%, menor en 1.1 pp respecto del trimestre anterior. Esta reducción trimestral se explicó por la caída del componente subyacente en 1.2 pp, la cual fue la mayor del año, registrando una inflación promedio de 6.2%. Así como la disminución del componente no subyacente en 0.9 pp, y que presentó una inflación promedio de 0.1% durante el periodo.



Dentro de la inflación subyacente todos sus subíndices registraron una menor variación respecto del segundo trimestre de 2023, con excepción de los precios de colegiaturas que aumentaron por la revisión de cuotas escolares con el inicio de clases en agosto. Por su parte, las mercancías redujeron su inflación anual en 2.0 pp respecto del trimestre anterior por las disminuciones trimestrales de 2.8 pp en mercancías alimenticias y 1.1 pp en no alimenticias. Mientras que los servicios tuvieron un retroceso trimestral de 0.2 pp debido a menores variaciones de precios en vivienda y otros servicios, que compensaron el aumento en servicios educativos.



Respecto al trimestre previo, la inflatión no subyacente registró una menor inflatión trimestral promedio por el subíndice de energéticos y tarifas de gobierno que retrocedió en 0.8 pp, donde destacaron las reducciones en gas doméstico natural (- 11.2 pp), el transporte colectivo (- 3.1 pp) y la electricidad (- 2.0 pp); así como por el subíndice de pecuarios que lo hizo en 5.0 pp. En contraparte, el componente de frutas y verduras aumentó trimestralmente en 3.5 pp por las sequías nacionales que repercutieron en algunos productos con alta ponderación como el limón, el jitomate y el chile serrano.

Diferencia porcentual en la variación anual del 3T-2023 respecto al 2T-2023

INPC	-1.1		
Subyacente	-1.2	No subyacente	-0.9
Mercancías	-2.0		
Alimentos, bebidas y tabaco	-2.8	Agropecuarios	-1.2
Pan dulce	-5.0	Chile poblano	45.8
Maíz	-3.9	Chile serrano	37.7
Tortilla de maíz	-3.0	Aguacate	32.6
Refrescos envasados	-2.9	Limón	23.7
Leche pasteurizada y fresca	-2.0	Jitomate	22.2
Mercancías no alimenticias	-1.1	Zanahoria	20.7
Neumáticos	-5.1	Huevo	-24.3
Material escolar	-3.3	Carne de cerdo	-6.3
Papel higiénico y pañuelos desechables	-2.9	Pollo	-1.3
Automóviles	-1.1	Carne de res	-0.6
Servicios	-0.2	Energéticos y tarifas del gobierno	-0.8
Transporte aéreo	17.0	Gas doméstico natural	-11.2
Universidad	1.0	Colectivo	-3.1
Preparatoria	0.8	Electricidad	-2.0
Loncherías, fondas, torterías y taquerías	-1.6	Autobús urbano	-1.1
Restaurantes y similares	-1.5	Taxi	-0.9
Vivienda propia	0.0	Suministro de agua	-0.4

Nota: La información de los genéricos seleccionados se encuentra ordenada respecto a aquellos que presentaron una mayor reducción en su variación anual respecto del trimestre anterior y que cuentan con una alta contribución.

En el tercer trimestre, la inflación del Índice Nacional de Precios al Productor (INPP) incluyendo petróleo, se ubicó en 0.0% anual, lo cual fue ligeramente inferior a la inflación anual del segundo trimestre que se ubicó en 0.2% anual. De esta manera, se acumularon cinco trimestres consecutivos de una menor inflación anual por la desaceleración de la mayoría de sus sectores. Dicho resultado estuvo apoyado, principalmente, por los menores costos de transporte y la apreciación del tipo de cambio.

A nivel sectorial, las actividades secundarias, incluyendo petróleo, registraron una deflación anual de 2.9%, derivado de las manufacturas (- 2.1% anual) y la minería (- 19.9% anual), que incluye petróleo, donde ésta última continuó con una deflación por segundo trimestre consecutivo. Por su parte, las actividades terciarias registraron una inflación de 4.8% anual durante el tercer trimestre, sin cambios respecto al periodo de abril a junio de 2023. En su interior, destacó la inflación de los servicios de transportes que se situó en 5.6% anual, aumentando en 1.1 pp respecto al trimestre anterior. Asimismo, disminuyó la inflación anual de los servicios de alojamiento temporal en 3.6 pp. Finalmente, las actividades agropecuarias aumentaron su inflación anual respecto al trimestre anterior en 0.9 pp, al ubicarse en 6.8% anual.

En cuanto a los índices de precios de materiales de construcción, su variación anual en el tercer trimestre fue de 0.1% y disminuyó en 2.2 pp debido a que todos sus subíndices, excepto muebles y accesorios, registraron menores inflaciones anuales respecto al segundo trimestre. En su interior, destacó una menor inflación anual en pinturas (- 5.5

pp), productos de alambre (- 4.5 pp), otros productos químicos (- 4.0%) y aglutinantes (- 3.0%).

En un ambiente en el que el comercio mundial se redujo y los precios de las materias primas tuvieron un desempeño mixto en el tercer trimestre de 2023, México aumentó sus exportaciones y se mantuvo como el principal socio comercial de EE.UU. Adicionalmente, el continuo fortalecimiento de la demanda interna mexicana y un tipo de cambio apreciado fomentaron mayores importaciones de bienes de consumo y capital, aunque se observaron menores importaciones de bienes intermedios.

Durante el mismo periodo, el valor de las exportaciones no petroleras aumentó 2.3% respecto al trimestre inmediato anterior, con cifras ajustadas por estacionalidad. Lo anterior fue resultado del crecimiento de 13.0% trimestral de las exportaciones automotrices, ya que el resto de los componentes registraron contracciones trimestrales de 1.2% para las agropecuarias, 11.9% para las extractivas y 2.5% para las no automotrices.

En cuanto al valor de las exportaciones manufactureras, aquellas dirigidas a EE.UU. crecieron 2.5% trimestral, mientras que las dirigidas al resto del mundo aumentaron 4.3% en el trimestre de julio a septiembre de 2023, con datos ajustados por estacionalidad. Cabe señalar que, dentro de las destinadas a EE.UU., el valor de las exportaciones automotrices se incrementó 13.7% respecto al trimestre previo, en tanto que el valor de las no automotrices disminuyó 3.2%.

Por su parte, el valor de las exportaciones de las mercancías petroleras aumentó 12.2% respecto al trimestre previo, resultado del aumento del precio de la mezcla mexicana de exportación en 16.8% trimestral; no obstante, se observó una caída de 1.0% del volumen de crudo exportado, derivado en parte por el incendio en una plataforma de PEMEX ocurrido en julio.

En tanto, el valor de las importaciones no petroleras disminuyó en 0.5% respecto al trimestre previo, una vez descontando el efecto estacional. Esta reducción se debió a la caída de 2.0% en el valor de las importaciones de bienes intermedios, que representaron el 76% de las importaciones no petroleras, en donde destacó el menor valor de las importaciones de circuitos electrónicos, máquinas para el procesamiento de datos y aparatos eléctricos de telefonía. Por otro lado, aumentó el valor de las importaciones de bienes de consumo no petroleros en 5.7% y de capital en 2.7% trimestral, lo cual obedeció a la fortaleza de la demanda interna y a la apreciación del peso.

Por otra parte, el valor de las importaciones petroleras aumentó 2.6% respecto al trimestre previo, como resultado del repunte de los precios internacionales de petrolíferos como la gasolina, diésel y el gas natural. En su interior, durante el bimestre de julio a agosto, destacó que el valor de las importaciones de gas natural, diésel y



gasolina aumentó 19.7, 20.0 y 5.2% respectivamente con relación al bimestre anterior con datos sin el efecto estacional³.

De este modo, con datos ajustados por estacionalidad, la balanza comercial registró un déficit de 148 millones de dólares en el trimestre de julio a septiembre, el cual contrastó con el déficit del trimestre previo de 4 mil 792 millones de dólares. Lo anterior se explicó, por una parte, por la ampliación del superávit de la balanza no petrolera a 3 mil 702 millones de dólares desde el déficit de 293 millones de dólares en el trimestre anterior. Por otro lado, la balanza petrolera aumentó su saldo deficitario, al pasar de 4 mil 499 millones de dólares a 3 mil 849 millones de dólares en el mismo periodo de referencia.

Por su parte, el flujo de remesas del exterior que ingresó a México creció bimestralmente en 1.0% durante el periodo de julio a agosto de 2023, con ello acumuló en los primeros ocho meses del año un monto de 41 mil 459 millones de dólares, superior en 9.3% respecto al observado en el mismo periodo de 2022. Sin embargo, en términos reales y en pesos las remesas tuvieron una caída bimestral de 3.0%, derivado principalmente de la apreciación del tipo de cambio, de tal forma que las familias receptoras recibieron una remesa promedio inferior en 3.6% respecto al bimestre anterior.

En cuanto al turismo, durante el bimestre de julio a agosto, se presentó una reducción de los ingresos por viajeros internacionales de 1.0% respecto al bimestre previo con datos ajustados por estacionalidad⁴, derivado de la disminución en 0.5% del número de viajeros internacionales, y una caída de 0.5% del gasto medio realizado. Sin embargo, la entrada de turistas vía aérea presentó un mayor dinamismo al pasar de una reducción de 0.1% el bimestre pasado a un incremento de 1.2% en el bimestre de julio a agosto, resultado del aumento en el arribo de turistas procedentes de EE.UU. (1.1%), Canadá (5.1%) y Argentina (5.4%), principalmente.

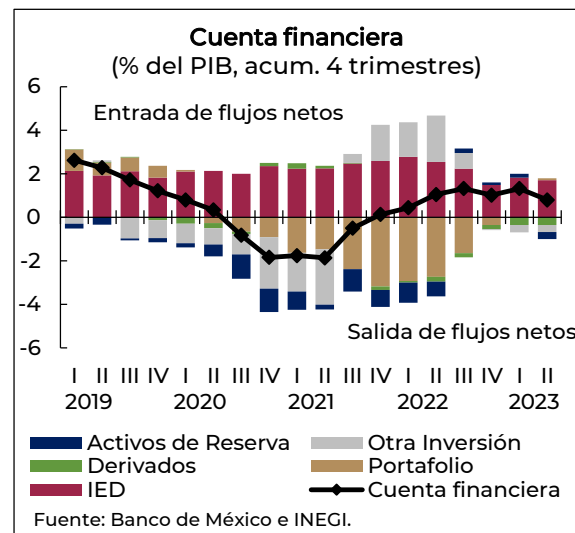
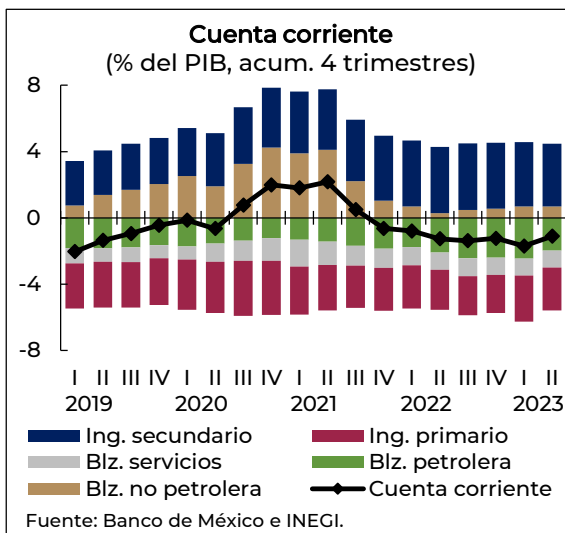
En lo que respecta a la cuenta corriente, la información más reciente al segundo trimestre de 2023 reveló un saldo superavitario de 6 mil 247 millones de dólares, equivalente a 1.4% del PIB anualizado. Este saldo es significativamente mayor que el déficit registrado en el mismo trimestre de 2022, que ascendió a 1 mil 892 millones de dólares, que representó el 0.5% del PIB. El cambio anual en la cuenta corriente obedeció principalmente a la reducción del déficit de la balanza comercial petrolera, así como al déficit de la balanza de ingreso primario, y de un mayor superávit de los ingresos por remesas; lo anterior fue compensado parcialmente por un aumento del saldo deficitario de la balanza de servicios.

Finalmente, en línea con el comportamiento de la cuenta corriente, se registró una salida de recursos de tal forma que el saldo de la cuenta financiera implicó un préstamo neto de México al resto del mundo por un monto de 6 mil 875 millones de dólares,

³ Ajuste estacional elaborado por la SHCP.

resultado que contrastó con el endeudamiento neto de 509 millones de dólares en el mismo periodo del año anterior. Este comportamiento se explicó por una menor entrada de recursos en los rubros de inversión directa y en otra inversión, así como una mayor salida de éstos en derivados financieros que fue compensado parcialmente por la menor salida de recursos en la inversión de cartera.

Sin embargo, la economía mexicana continuó captando recursos por concepto de inversión directa por 3 mil 134 millones de dólares, especialmente por los flujos de IED hacia México por 5 mil 675 millones de dólares. Con lo anterior, la IED acumuló al primer semestre de 2023 un monto de 29 mil 41 millones de dólares, monto máximo desde que se tiene registro, con datos preliminares.



II.3 Evolución del sistema financiero mexicano

Durante el tercer trimestre de 2023, el sistema financiero mexicano registró mayores episodios de volatilidad y aversión al riesgo debido al cambio en la expectativa de un periodo con tasas más elevadas por un tiempo prolongado en economías avanzadas. Como resultado, el peso mexicano se depreció ligeramente respecto al dólar estadounidense, las tasas de interés soberanas y el riesgo país se incrementaron, mientras que el crédito de la banca comercial siguió incrementando, al tiempo que se mantuvieron niveles de capitalización elevados y bajas tasas de morosidad.

Al 29 de septiembre, el tipo de cambio se ubicó en 17.4 pesos por dólar estadounidense, lo que representó una depreciación de 1.7% respecto al nivel observado al 30 de junio de 2023. Por su parte, la volatilidad implícita a un mes durante el tercer trimestre se ubicó en 11.2%, 0.6 pp por arriba del promedio del trimestre previo. Sin embargo, el peso se mantuvo relativamente fuerte frente a otras economías pares como el peso chileno, el real brasileño y el sol peruano, monedas que presentaron una mayor depreciación

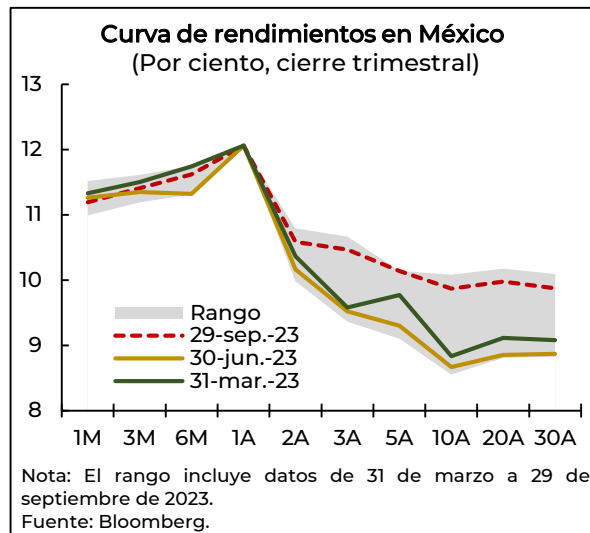
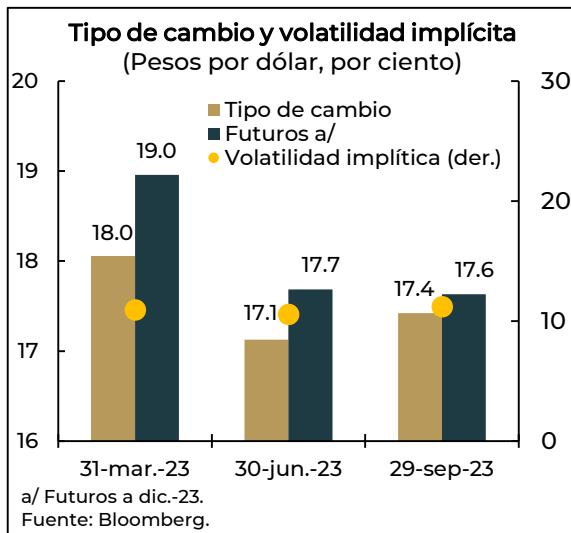
durante el trimestre del 10.0, 4.9 y 4.2%, respectivamente. Los sólidos fundamentales macroeconómicos del país, el bajo déficit en cuenta corriente financiado por flujos de inversión extranjera directa, la estabilidad política y social del país, así como el amplio diferencial de tasas relativo entre el Banco de México (Banxico) y la FED, fueron factores que contribuyeron a la fortaleza de la moneda nacional.

Durante el tercer trimestre, Banxico mantuvo sin cambios su tasa de interés objetivo en 11.25% durante las reuniones del 10 de agosto y el 28 de septiembre. Si bien las presiones inflacionarias continuaron a la baja, en su última reunión, el Comité de Política Monetaria revisó al alza sus expectativas de inflación para el cierre del año y el siguiente ante la persistencia de la inflación subyacente, al tiempo que comunicó que mantendrá el nivel actual de tasa de interés por un mayor tiempo hasta lograr la convergencia a la meta de inflación del 3.0%.

Por otro lado, la aversión al riesgo hacia economías emergentes aumentó durante el tercer trimestre. Las Permutas de Incumplimiento Crediticio a cinco años (CDS, por sus siglas en inglés) para la deuda soberana de México se ubicaron en 127.9 pb al 29 de septiembre, 25.8 pb por encima de valor observado el 30 de junio, aunque 12.5 pb por debajo del promedio de 2022. Este incremento se mantiene en línea con el observado en otros países que mantienen la misma calificación crediticia que México para su deuda soberana de largo plazo como Italia, Panamá y Perú, cuyo riesgo crediticio aumentó en 33.6, 16.9 y 9.4 pb, respectivamente, durante el mismo periodo.

En cuanto al mercado de renta fija, si bien se observaron incrementos en las tasas de mediano y largo plazo durante el tercer trimestre, la curva de rendimientos permaneció invertida. Lo anterior debido a que se prevé continúe la postura monetaria restrictiva del banco central, aunque sin cambios en la tasa de política monetaria, aunado a la expectativa de que las tasas de interés en economías avanzadas permanezcan elevadas por un tiempo prolongado. Así, la pendiente de 10 y 2 años se mantuvo negativa, ubicándose en -72 pb al 29 de septiembre, mientras que el rendimiento de los bonos del Gobierno Federal en moneda nacional a 10 años se ubicó en 9.9%, lo cual reflejó un incremento de 120 pb en relación con el cierre del trimestre previo.





Respecto al mercado de renta variable, el Índice de Precios y Cotizaciones (IPC) registró una disminución de 5.0% al cierre del tercer trimestre con respecto al previo y se ubicó en 50,875 unidades. Lo anterior debido a la expectativa de que las tasas de Banxico y la FED se mantengan altas por mayor tiempo al esperado, así como por temores de una desaceleración económica en China. Al interior, los sectores del IPC que presentaron la mayor disminución en el periodo fueron telecomunicaciones (-18.9%), consumo frecuente (-3.0%), industrial (-2.0%), materiales (-1.5%), servicios financieros (-1.5%), y consumo no básico (-0.1%); por su parte, el sector salud creció 6.2%.

En agosto de 2023, el crédito vigente al sector privado no financiero por parte de la banca comercial registró un incremento real de 1.4% con respecto a junio del mismo año, con cifras ajustadas por estacionalidad. Al interior de este rubro, destacó el crédito al consumo, el cual creció 1.8% real, apoyado por el rubro de tarjetas de crédito; mientras que el crédito al sector vivienda creció 0.6% real, a pesar de una reducción en el segmento de interés social. El crédito vigente a las empresas mostró un incremento real de 1.5% en el mismo periodo, con crecimientos de 22.6, 15.1, 0.8 y 0.7% en los sectores de minería, medios masivos, construcción y comercio, respectivamente, mientras que el sector manufacturero registró una contracción de 1.3%, en el mismo periodo.

Por último, con base en las últimas cifras disponibles, el ICAP de la banca comercial se ubicó en 19.3% en agosto, cifra por encima del capital mínimo regulatorio establecido por los estándares internacionales de Basilea III de 10.5%, mientras que el índice de morosidad al mismo mes se mantuvo en un nivel tolerable de 2.1%, similar al observado al cierre del trimestre previo, y 1.0 pp por debajo del promedio observado en periodos de estrés previos como 2008-2009.