



LXVI
LEGISLATURA



12 de septiembre de 2024

Análisis Institucional

Aspectos Relevantes del Informe al Segundo Trimestre de 2024 del Banco de México

Índice

Introducción	3
1. Panorama Económico	4
1.1 Entorno Económico Internacional	4
1.2 Entorno Económico Nacional	6
2. Evolución de la Inflación.....	10
3. Política Monetaria en el segundo trimestre de 2024	13
4. Expectativas	14
4.1 Crecimiento Económico	14
4.2 Inflación	15
5. Consideraciones Finales	16
Fuentes de Información	18

Presentación

En cumplimiento con lo previsto en el Artículo 51, fracciones I y II de la Ley del Banco de México,¹ el Instituto Central envió al Congreso de la Unión el Informe Trimestral correspondiente a **Abril - Junio de 2024**, en el que analiza la inflación, la actividad económica internacional, el comportamiento de diversos indicadores económicos del país y la ejecución de la política monetaria en el periodo indicado.

Al respecto, el Centro de Estudios de las Finanzas Públicas de la H. Cámara de Diputados, como órgano de apoyo técnico, de carácter institucional y en observancia de su función de aportar elementos de análisis al desarrollo de las tareas legislativas de las Comisiones, Grupos Parlamentarios y Diputados, presenta el documento **“Aspectos Relevantes del Informe al Segundo Trimestre de 2024 del Banco de México”**, el cual, describe las principales acciones tomadas en materia de política monetaria por parte del Banco Central.

¹ **ARTICULO 51.-** El Banco enviará al Ejecutivo Federal y al Congreso de la Unión y, en los recesos de este último, a su Comisión Permanente, lo siguiente:

I. En enero de cada año, una exposición sobre la política monetaria a seguir por la Institución en el ejercicio respectivo, así como un informe sobre el presupuesto de gasto corriente e inversión física de la Institución, correspondiente a dicho ejercicio, y

II. A más tardar cuarenta y cinco días hábiles después del cierre de cada trimestre, un informe sobre la inflación, la evolución económica y el comportamiento de los indicadores económicos del país en dicho trimestre, así como la ejecución de la política monetaria del trimestre de que se trate y, en general, las actividades del Banco durante dicho periodo, en el contexto de la situación económica nacional e internacional (DOF 1993, última reforma 10-01-2014, art. 51).

Introducción

El Banco de México tiene como mandato prioritario procurar la estabilidad del poder adquisitivo de la moneda nacional (art. 28 Constitucional, párrafo 6º y art. 2º Ley del Banco de México). Para ello, durante 2024, dirige la política monetaria de acuerdo con un régimen de objetivos de inflación con base en pronósticos, tal como lo ha venido haciendo desde 2018;² de esta forma, la estabilidad de precios, es decir, un incremento bajo y estable de los mismos, representa el objetivo central, con una meta de variación anual del Índice Nacional de Precios al Consumidor (INPC) de 3.0 por ciento³ y un intervalo de variabilidad de más/menos un punto porcentual alrededor de la meta referida.⁴ Para tal efecto, utiliza la tasa de interés interbancaria a un día como el principal instrumento de política monetaria.

Asimismo, Banxico emplea los pronósticos de inflación como un objetivo intermedio, que le permiten evaluar las condiciones económicas prevaletes y la incidencia que distintas variables económicas tienen en el proceso de formación de precios.

Por lo tanto, un cambio en la trayectoria de la inflación observada frente a los pronósticos de la autoridad monetaria, que reflejen una desviación sostenida o que no sean congruentes con la convergencia a la meta, implicarán un ajuste en la postura de política monetaria, según corresponda.

En este sentido, el presente documento destaca los principales elementos que han influido en el proceso inflacionario; así como los instrumentos y acciones que ha ejercido el Banco Central para su contención. El documento se integra de cinco apartados: panorama económico internacional y nacional, evolución de la inflación, política monetaria durante el segundo trimestre de 2024, expectativas inflacionarias y económicas, para concluir con algunas consideraciones finales.

² Banxico adoptó oficialmente un esquema de “Objetivos de Inflación” en 2001 y a partir de la experiencia internacional, en el Informe Trimestral Octubre – Diciembre de 2017 (publicado el 28 de febrero de 2018) inició la publicación de sus pronósticos puntuales de la inflación anual.

³ Meta de largo plazo establecida desde diciembre de 2003 a la fecha.

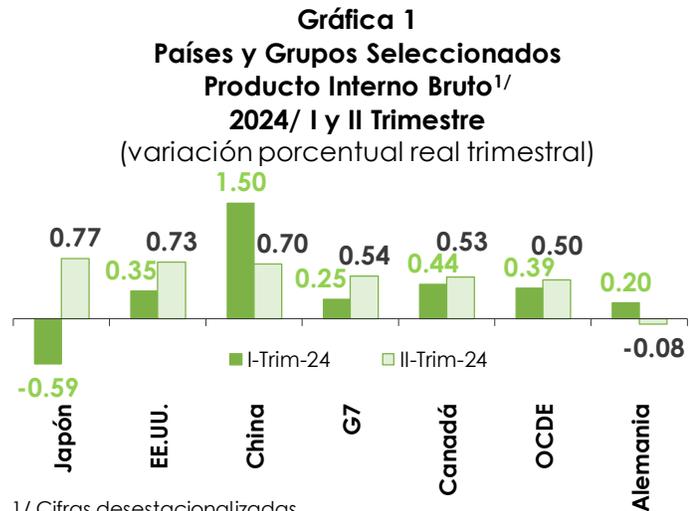
⁴ Para considerar la incertidumbre inherente a la presencia de diversos choques que podrían implicar variaciones en precios relativos en el corto plazo y ubicar la inflación por arriba o por debajo del objetivo.

1. Panorama Económico

1.1 Entorno Económico Internacional

El Banco de México (Banxico) señala que, durante el **segundo trimestre de 2024, la economía mundial en su conjunto desaceleró** respecto al dinamismo que presentó al inicio del año, con resultados diferenciados entre las economías emergentes y avanzadas.

En particular, el Producto Interno Bruto (PIB) de **Japón creció 0.77 por ciento a tasa trimestral**, el de Estados Unidos (EE. UU.) **aumentó 0.73 por ciento** y el de **China avanzó 0.70 por ciento**. En contraste, la actividad productiva **en Alemania disminuyó 0.08 por ciento** con relación al nivel que exhibió en enero-marzo del presente año (Ver gráfica 1).



1/ Cifras desestacionalizadas.
Fuente: Elaborado por el CEFP con información de la OCDE y del Bureau of Economic Analysis.

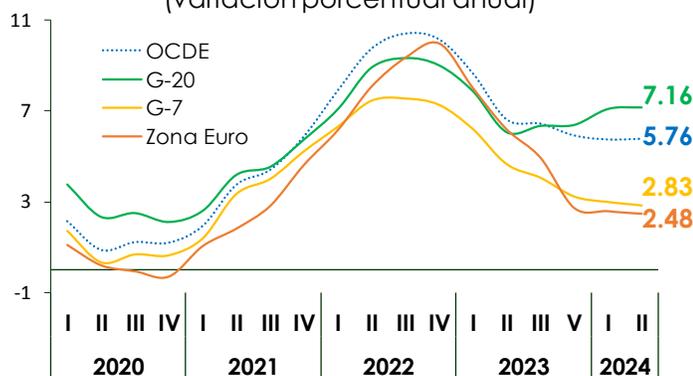
En el caso de EE. UU., Banxico expone que, la mayor tasa de crecimiento que registró (0.73%) respecto a la precedente (0.35%) fue consecuencia de una demanda interna más sólida en la parte del consumo privado y la inversión no residencial; además, de una expansión de la producción industrial, después de que ésta permaneció estancada desde finales de 2022.

Por el contrario, la economía China exhibió un menor aumento (0.70%) comparado con el dato previo (1.50%) como reflejo de una reducción en la dinámica del consumo interno, la actividad inmobiliaria, la producción industrial y la inversión fija.

Por otra parte, el informe en comento destaca que, **la inflación general anual tuvo un comportamiento diverso a nivel internacional**, pues mientras este indicador **fue a la baja en algunas economías avanzadas** debido a descensos en las presiones de los precios de alimentos y ciertos bienes; en contraste, en un amplio número de **economías emergentes** la trayectoria de los precios al consumidor **fue en ascenso** en virtud del comportamiento de los energéticos y de los alimentos.

Por ejemplo, **la inflación anual**, en el conjunto de los países que conforman a la Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económicos (OCDE) **transitó de 5.73 a 5.76 por ciento, del primer al segundo trimestre de 2024**. En contraste, en la Zona Euro pasó de 2.59 a 2.48 por ciento en el mismo periodo (Ver gráfica 2).

Gráfica 2
Inflación Trimestral a Nivel Internacional
Grupos de Países Seleccionados
2020 - 2024 / II Trimestre
 (variación porcentual anual)

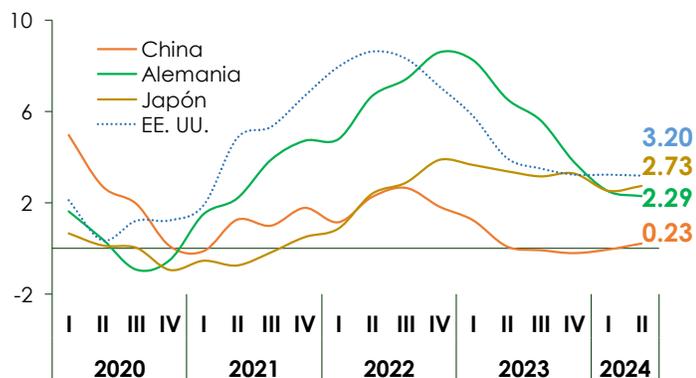


Fuente: Elaborado por el CEFP con información de la OCDE.

En específico, **en el segundo cuarto de 2024**, los precios al consumidor presentaron un **incremento anual de 2.73 por ciento en Japón** (2.52% en enero-marzo de igual año) y **en China subieron 0.23 por ciento**, después de disminuir 0.03 por ciento en el trimestre inmediato anterior.

En cambio, **en Alemania mostraron una subida anual de 2.29 por ciento**, por debajo del 2.52 por ciento que reportaron al iniciar 2024 y, **en EE. UU., tuvieron un alza de 3.20 por ciento**, menor al 3.24 por ciento que mostraron previamente (Ver gráfica 3).

Gráfica 3
Inflación Trimestral en las Cuatro Principales Economías a Nivel Mundial
2020 - 2024 / II Trimestre

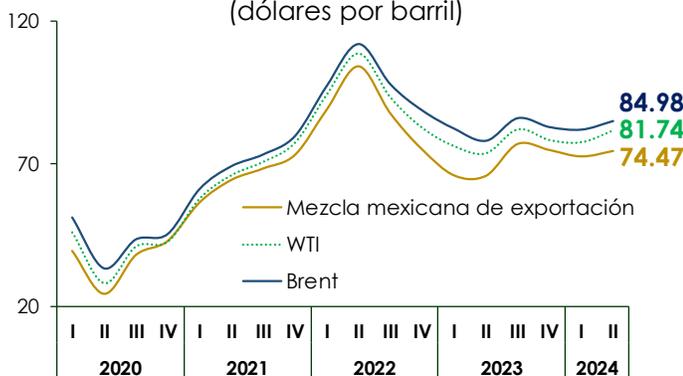


Fuente: Elaborado por el CEFP con información del FMI.

En cuanto al comportamiento de los energéticos, Banxico expone que, durante los meses que cubre el presente análisis (abril-junio de 2024), las principales referencias del petróleo a nivel internacional exhibieron un comportamiento mixto: mostraron una tendencia descendente en abril y mayo debido a los suficientes inventarios en EE. UU. y a la firma de un acuerdo de la Organización de Países Exportadores de Petróleo y países aliados (OPEP+) para aumentar paulatinamente la oferta de crudo hacia el

cierre de 2024. Sin embargo, desde la segunda semana de junio los precios del petróleo fueron al alza ante la expectativa de una mayor demanda durante el verano. En este sentido, **en el periodo de referencia**, el promedio aritmético del precio de **la mezcla mexicana de exportación cotizó en 74.47 dólares por barril (dpb)**, por arriba de los 72.59 dpb que alcanzó en los tres primeros meses de 2024 (Ver gráfica 4).

Gráfica 4
Precio Promedio del Petróleo
2020 - 2024 / II Trimestre
 (dólares por barril)



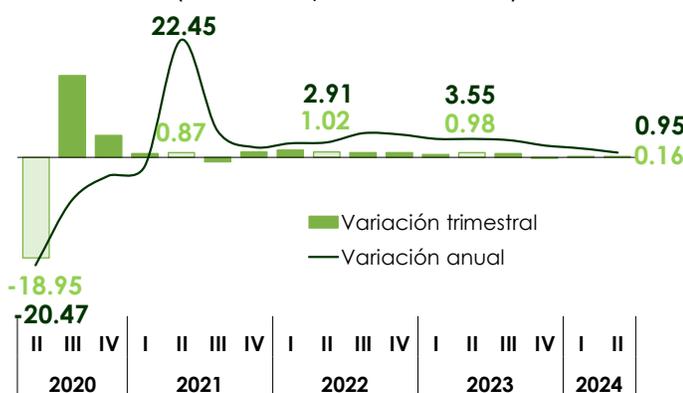
Fuente: Elaborado por el CEFP con información de PEMEX y FRED Economic Data - St. Louis Fed.

1.2 Entorno Económico Nacional

De acuerdo con el Banxico, la economía mexicana continuó con un bajo dinamismo, el cual presenta desde el cuarto trimestre de 2023; esto como resultado de una caída en las actividades primarias, un menor incremento en los servicios y un aumento de las actividades secundarias que resultó insuficiente para compensar las variaciones negativas de los últimos dos trimestres.

Al respecto, durante **el segundo trimestre de 2024**, con cifras ajustadas por estacionalidad y en términos reales, **la economía mexicana creció 0.16 por ciento a tasa trimestral**, luego de expandirse 0.11 por ciento en enero-marzo del presente año (Ver gráfica 5). En su comparación anual, el PIB presentó un avance de 0.95 por ciento, frente al ascenso de 3.55 por ciento que tuvo en igual periodo de 2023.

Gráfica 5
Producto Interno Bruto,^{1/} 2020 - 2024 / II Trimestre
 (variación porcentual real)



1/ Cifras desestacionalizadas, 2018=100.

Fuente: Elaborado por el CEFP con información de INEGI.

En concreto, el Banco Central

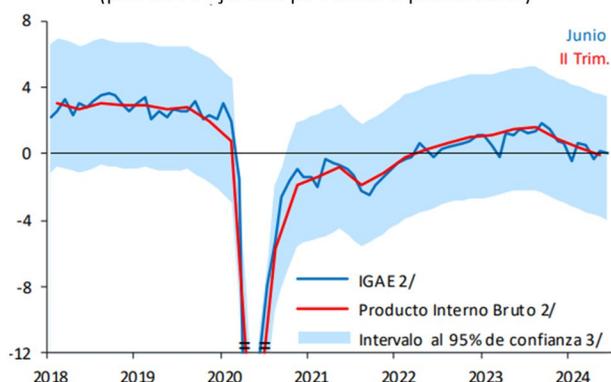
expresa que, las actividades primarias disminuyeron como consecuencia de

una menor superficie sembrada y cosechada en el pasado ciclo otoño-invierno y en el actual ciclo primavera-verano, así como una menor producción de maíz en grano, trigo en grano, papa, chile verde y frijol ante diversos eventos meteorológicos adversos.

En el caso de los servicios, la mayor desaceleración estuvo en correspondencia con el comportamiento del comercio al por mayor que, de acuerdo con Banxico, refleja el menor dinamismo de la actividad industrial, particularmente de las manufacturas diferentes al equipo de transporte que están más asociadas con el mercado interno. Además, el sector de la minería siguió contrayéndose como resultado de una continua reducción en la extracción de petróleo y gas.

De lo anterior, el Banco de México estimó que, **durante el segundo trimestre de 2024, la brecha del producto** (diferencia entre el PIB observado y el potencial) **se cerró** (Ver gráfica 6), esto es, que **la capacidad instalada utilizada en el país permaneció sin cambios debido a una demanda menos dinámica**, lo que disminuye las presiones al alza sobre los precios al consumidor.

Gráfica 6
Estimación de la Brecha del Producto
Producto Interno Bruto, 2017 - 2024 / II Trimestre
(porcentaje del producto potencial)



Fuente: Tomado de Banxico (2024). Informe Trimestral Abril -Junio de 2024, pág. 67.

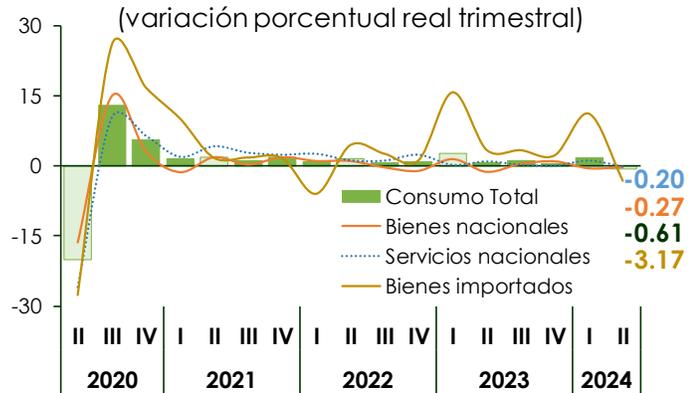
Al respecto, con información ajustada por estacionalidad y aislando el efecto inflacionario, para el periodo que cubre el presente reporte, **el consumo privado decreció 0.61 por ciento a tasa trimestral**, luego de subir 1.69 por ciento en enero-marzo de 2024 (ver gráfica 7). El dato obtenido estuvo acompañado de una caída del gasto en bienes importados (-3.17%), de origen nacional (-0.27%) y en los servicios internos (-0.20%). Es la primera variación negativa que registran el consumo total y el componente de artículos importados desde 2020.

Mientras que, con cifras originales y en términos reales, **durante el segundo trimestre de 2024, el crédito vigente al consumo, otorgado por la banca comercial al sector privado no bancario, presentó una expansión anual de 13.83 por ciento anual**, frente al avance de 11.73 por ciento que mostró hace un año (Ver gráfica 8). Por componentes, el otorgado vía tarjeta de crédito, el personal y el de nómina incrementaron 10.30, 9.36 y 5.42 por ciento anual.

Asimismo, con cifras originales, en el periodo de referencia, la cantidad de **trabajadores permanentes y eventuales urbanos asegurados en el Instituto Mexicano del Seguro Social (IMSS) creció 2.28 por ciento anual**, cuando en igual periodo de 2023 subió 3.32 por ciento (Ver gráfica 9).

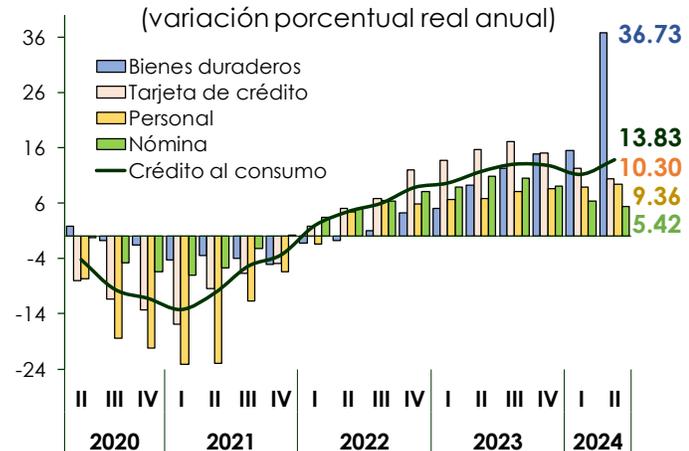
No obstante, **con datos desestacionalizados por el Banco de México, se estima que, al concluir el segundo cuarto de 2024, el empleo afiliado al IMSS acumuló cuarenta y ocho periodos**

Gráfica 7
Consumo Privado en el Mercado interior^{1/}
2020 - 2024 / II Trimestre



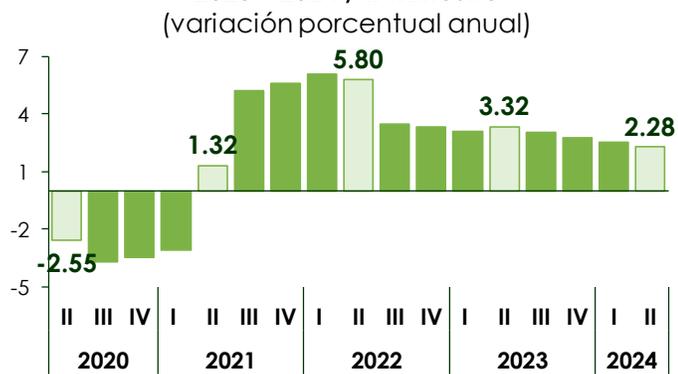
^{1/}Cifras desestacionalizadas, 2018=100.
Fuente: Elaborado por el CEFP con información del INEGI.

Gráfica 8
Crédito al Consumo, 2020 - 2024 / II Trimestre



Fuente: Elaborado por el CEFP con información de Banxico.

Gráfica 9
Trabajadores Asegurados en el IMSS^{1/}
2020 - 2024 / II Trimestre



^{1/} Permanentes y eventuales urbanos (excluye trabajadores eventuales del campo).
Fuente: Elaborado por el CEFP con información del IMSS.

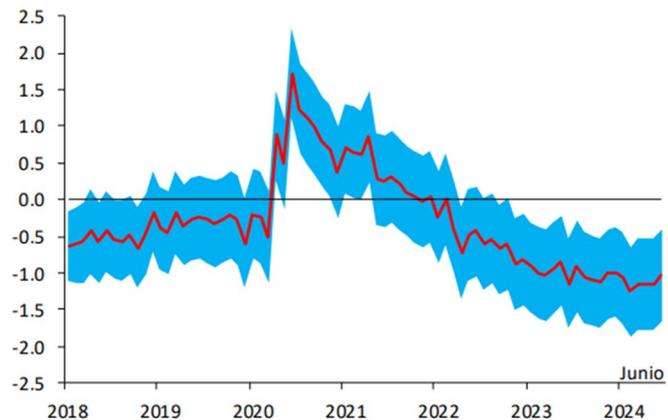
continuos con variaciones mensuales positivas, aunque cada vez de menor magnitud.

En este sentido, el Banco Central calculó, con cifras ajustadas por estacionalidad, que **la brecha de desempleo se mantuvo en terreno negativo** durante los tres meses que cubre el presente reporte (Ver gráfica 10), **lo que, junto a otros indicadores salariales, implica que las condiciones existentes en el mercado laboral pueden incentivar salarios más altos y, en consecuencia, presionar al alza a la inflación.**

Por ejemplo, con cifras originales, **del segundo trimestre de 2023 a igual periodo de 2024, el salario diario real asociado a los trabajadores asegurados en el IMSS incrementó 4.55 por ciento**, después de aumentar 5.25 por ciento en igual periodo del año anterior (Ver gráfica 11).

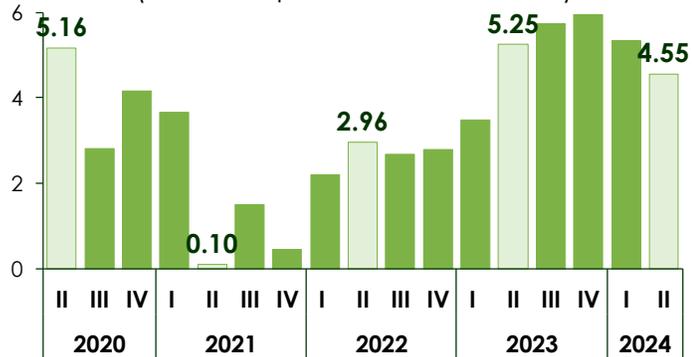
En particular, en abril-junio del presente año, el **costo unitario de la mano de obra** en las **empresas de comercio al por mayor**, en las **de comercio al por menor**, en las **industrias manufactureras**, en los **servicios privados no financieros** y en las **empresas constructoras**, registró **aumentos trimestrales de 8.86, 1.67, 1.19, 0.34 y 0.05 por ciento** (Ver gráfica 12).

Gráfica 10
Estimación de la Brecha de Desempleo
Tasa de desempleo, 2017 - 2024 / II Trimestre
(por ciento)



Fuente: Tomado de Banxico (2024). Informe Trimestral Abril - Junio de 2024, pág. 44.

Gráfica 11
Salario Diario Real
Asociado a Trabajadores Asegurados en el IMSS
2020 - 2024 / II Trimestre
(variación porcentual real anual)



Fuente: Elaborado por el CEFP con información del IMSS e INEGI.

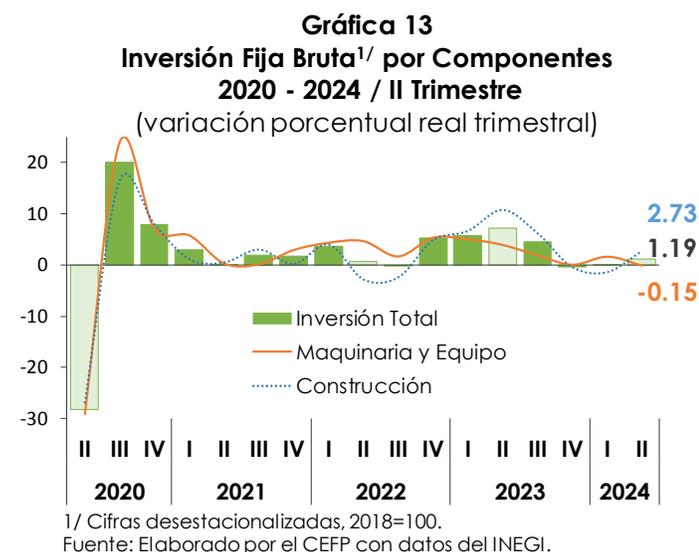
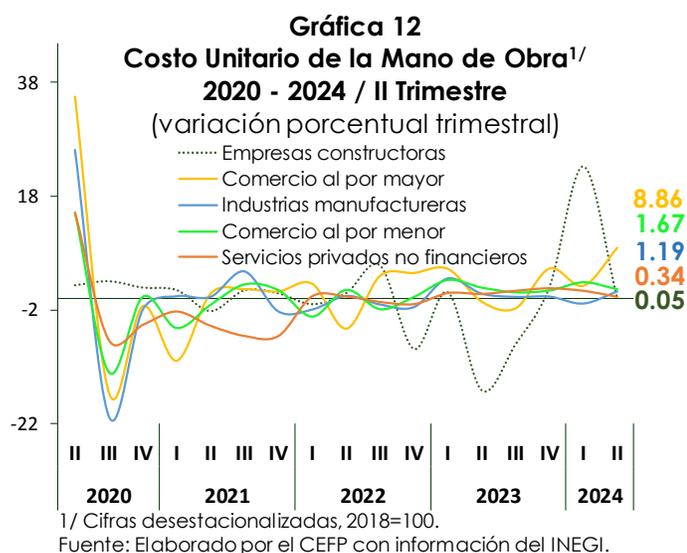
Al respecto, Banxico expone que, en el periodo de análisis, **el costo unitario de la mano de obra incrementó para la economía en su conjunto**, en particular en el sector manufacturero donde se mantiene en niveles altos.

En lo que respecta a **la inversión fija bruta total** (formación bruta de capital fijo), **en abril-junio de 2024, ésta creció 1.19 por ciento a tasa trimestral**, precedida de un ascenso de 0.03 por ciento (Ver gráfica 13). Por componentes, **la construcción tuvo un alza de 2.73 por ciento** (-1.39% en el primer trimestre de 2024) **y la maquinaria y equipo disminuyó 0.15 por ciento**, luego de avanzar 1.59 por ciento en el trimestre previo.

2. Evolución de la Inflación

Banxico señala que, durante el periodo de análisis, **la inflación general anual en México se elevó**, como resultado del comportamiento que exhibieron los precios de los energéticos, particularmente del gas L.P., a consecuencia del aumento de las referencias internacionales; y, de la trayectoria que registraron los precios de los productos agropecuarios, sobre todo de las frutas y verduras, ante problemas de oferta, derivados de las condiciones climáticas adversas.

Así, **la inflación general anual promedio transitó de 4.57 a 4.77 por ciento, del primer al segundo trimestre de 2024**; con lo cual, sumó dos periodos consecutivos en ascenso, dieciséis trimestres ininterrumpidos por encima del



objetivo inflacionario (3.0%) y trece por arriba del intervalo de variabilidad (2.0-4.0%) (Ver gráfica 14).

Sobre el particular, el Banco Central estimó -con variaciones mensuales ajustadas por estacionalidad y anualizadas⁵- que, **del primer al segundo trimestre de 2024,** la **proporción de genéricos** que componen la canasta del

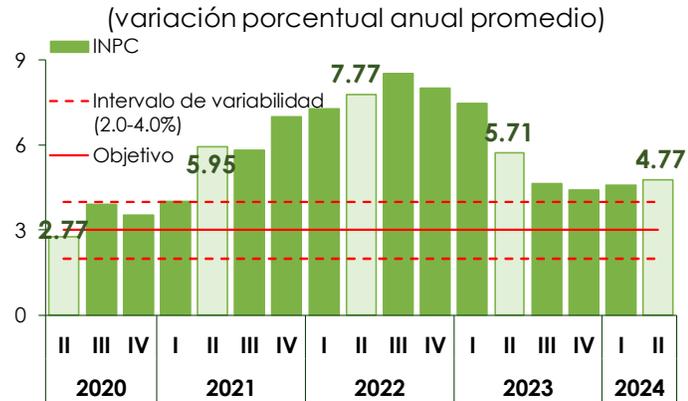
INPC que experimentaron aumentos de precios por arriba del 10 por ciento disminuyó, al pasar de 11.82 a 10.90 por ciento, lo que implicó menores presiones sobre los precios en general.

En específico, en igual lapso, la inflación que reportaron las mercancías y los servicios, medidos por el **índice subyacente, fue de 4.65 a 4.23 por ciento anual;** con lo cual, **acumuló seis trimestres consecutivos en descenso** (Ver gráfica 15).

Solo el componente de la vivienda fue al alza al ubicarse en 3.80 por ciento, cuando un periodo antes estuvo en 3.72 por ciento. Es de señalar que, la variación anual de los otros servicios y la educación continuó por arriba del seis por ciento.

Banxico explica que la tendencia a la baja en la inflación subyacente da cuenta del avance en el proceso desinflacionario en el país, como resultado de la mitigación de los efectos que derivaron de la pandemia y del conflicto bélico en Ucrania, así como de la política monetaria instrumentada. Además, del aporte que representó la continua apreciación del tipo de

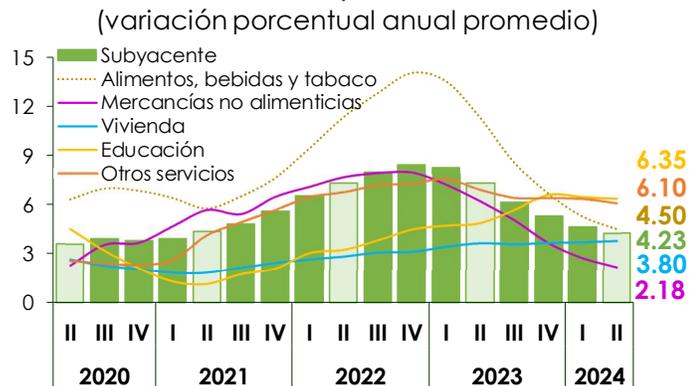
Gráfica 14
INPC General^{1/}, Objetivo e Intervalo
2020 - 2024/ II Trimestre
(variación porcentual anual promedio)



1/ Base segunda quincena de julio 2018 = 100.

Fuente: Elaborado por el CEFP con información del INEGI.

Gráfica 15
Índice de Precios al Consumidor Subyacente
2020 - 2024/ II Trimestre
(variación porcentual anual promedio)



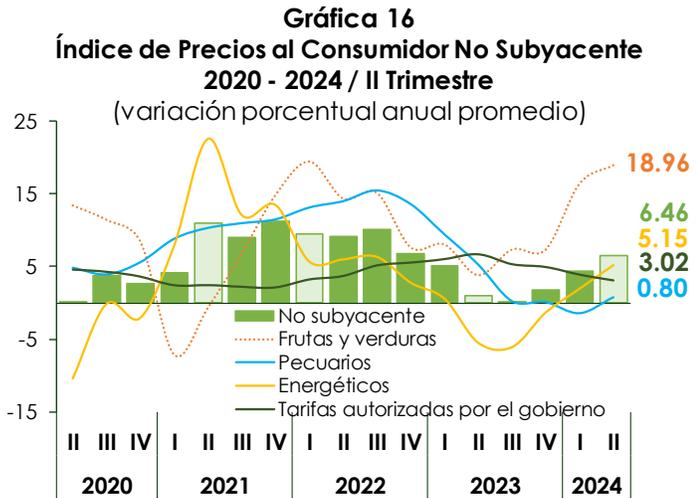
1/ Base segunda quincena de julio 2018 = 100.

Fuente: Elaborado por el CEFP con información del INEGI.

⁵ Este tipo de variaciones eliminan las distorsiones por efectos base de comparación y, por tanto, permiten observar la tendencia de una serie.

cambio desde finales de 2022 hasta mediados de 2024 que abarató la importación de insumos y bienes finales.

En cambio, la inflación anual de las frutas y verduras, los productos pecuarios, los energéticos y las tarifas autorizadas por el gobierno, ponderados por **el índice no subyacente, pasó de 4.31 a 6.46 por ciento anual, del primer al segundo trimestre de 2024** (Ver gráfica 16). En este caso, solo el componente de las tarifas autorizadas por el gobierno presentó una tendencia a la baja al ubicarse en 3.02 por ciento (3.84% previamente); mientras que las frutas y verduras subieron 18.96 por ciento y los energéticos aumentaron 5.15 por ciento.



1/ Base segunda quincena de julio 2018 = 100.
Fuente: Elaborado por el CEFP con información del INEGI.

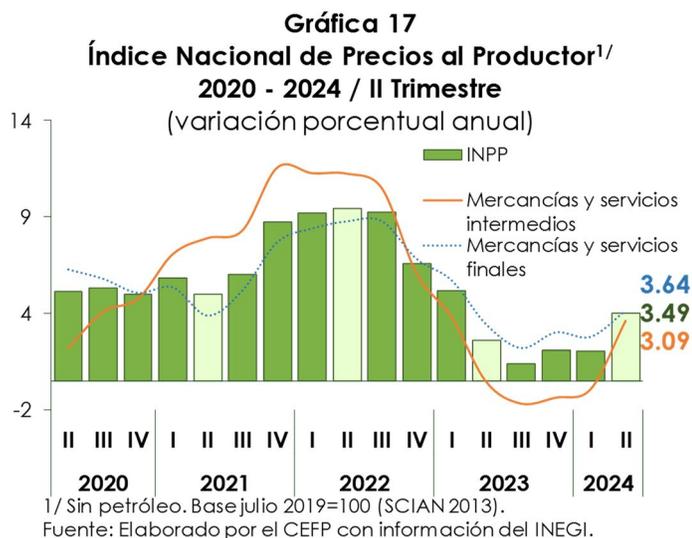
Al respecto, Banxico expone que, la trayectoria de los energéticos estuvo en correspondencia con el ascenso de sus cotizaciones internacionales y el consecuente incremento en el costo de los combustibles como el gas L.P., la gasolina y la electricidad. En tanto que, en los productos agropecuarios, la elevación de sus precios fue resultado de problemas de oferta, como en el caso del jitomate, la naranja y la cebolla que reportaron alzas anuales de 79.46, 45.56 y 37.95 por ciento, respectivamente.

En relación con **el índice Nacional de Precios al Productor (excluyendo al petróleo)**,⁶ éste registró un aumento **de 3.49 por ciento anual** en el periodo de análisis, por arriba del 1.53 por ciento que exhibió durante enero-marzo de 2024 (Ver gráfica 17). En específico, el Índice de Mercancías y Servicios Intermedios⁷ se elevó 3.09 por ciento, después de descender 0.44 por ciento en el primer trimestre del año; mientras que, **el Índice de Mercancías y**

⁶ Incluye los bienes y servicios producidos en territorio nacional (bienes intermedios, finales y de autoconsumo).

⁷ Incluye aquellos bienes y servicios que, aun siendo procesados requieren de un tratamiento adicional antes de pasar a ser bienes finales, así como aquellos que no se destinan al consumo, la formación de capital o a las exportaciones.

Servicios Finales⁸ subió 3.64 por ciento anual, frente al 2.30 por ciento que observó al inicio de 2024. De acuerdo con Banxico, éste último subíndice es de particular relevancia, ya que comparte los mismos bienes genéricos de la canasta del INPC y, por tanto, es un **indicador adelantado de la evolución de los precios al consumidor**.



3. Política Monetaria en el segundo trimestre de 2024

En sus reuniones del 9 de mayo y del 27 de junio, la Junta de Gobierno del Banco de México decidió mantener en 11.00 por ciento el nivel objetivo de la Tasa de Interés Interbancaria a un día.

Sin embargo, en ambas sesiones, el balance de riesgos respecto a la trayectoria prevista para la inflación, en el horizonte de pronóstico, permaneció sesgado al alza.

Cabe resaltar que, en mayo, se modificó la previsión de convergencia de la inflación a la meta de 3.0 por ciento al cuarto trimestre de 2025, en lugar del segundo trimestre previsto para ese año, la cual se venía manejando desde septiembre de 2023.

Mientras que, en su reunión de junio, Banxico dejó de considerar a la trayectoria de crecimiento como un componente que pueda impulsar un proceso de subida de precios, esto, ante el menor dinamismo observado en la actividad económica del país con relación a lo anticipado.

No obstante, el informe en comento precisa que, durante el periodo de análisis, las expectativas inflacionarias de los especialistas del sector privado fueron a la baja, lo que implicó que **la política monetaria del Banco Central**

⁸ Este índice incorpora aquellos bienes y servicios que consumen las familias y el gobierno, así como aquellos que se destinan a la inversión o son exportados.

amplió su nivel de restricción en comparación a lo observado en el primer trimestre de 2024.

Por otra parte, Banxico destaca que, durante el segundo trimestre del año, el peso mexicano experimentó una depreciación ante la volatilidad de los mercados financieros debido al conflicto en Medio Oriente y a la incertidumbre de los inversionistas sobre las políticas públicas y reformas al interior del país.

En particular, el tipo de cambio promedio (FIX, peso/dólar) pasó de 16.99 pesos por dólar (ppd) a 17.27 ppd, del primer al segundo trimestre de 2024.

En lo que respecta a la Reserva Federal de Estados Unidos (FED por sus siglas en inglés), en sus anuncios del 1 de mayo y del 12 de junio, mantuvo el rango objetivo para la tasa de Fondos Federales en 5.25 - 5.50 por ciento.

En este contexto, al concluir el periodo de análisis, **el diferencial de tasas de interés de referencia entre México y Estados Unidos se ubicó en 5.50 pp**, igual que al término de marzo.

Adicionalmente, en junio, la FED mantuvo en 2.1 por ciento su proyección de expansión para la economía de EE. UU. para 2024 y en 2.0 por ciento en 2025. En cambio, subió su pronóstico para la inflación anual de cierre de 2024 a 2.6 por ciento (2.4% previamente) y a 2.3 para finales de 2025 (2.2% en su pronóstico de marzo); ubicando al incremento de precios por arriba del objetivo promedio de largo plazo de 2.0 por ciento fijado por la FED.

4. Expectativas

4.1 Crecimiento Económico

En la encuesta de Banxico de agosto, la media de los **especialistas en economía del sector privado anticipa un alza de la economía mexicana de 1.57 por ciento anual en 2024** (2.29% en diciembre de 2023) **y de 1.48 por ciento anual para 2025** (2.03% al cierre de 2023).

Por su parte, **el Banco Central pronostica una ampliación anual de la actividad económica nacional de 1.5 por ciento en 2024** (2.4% en el informe enero-marzo de 2024) **y de 1.2 por ciento en 2025** (1.5% en su estimación anterior). Esta revisión a la baja obedece, principalmente, a la expectativa de una mayor reducción en el dinamismo de la inversión y un menor impulso del gasto público.

No obstante, el Banco de México identifica que el PIB podría crecer por arriba de lo estimado, si se presentan los siguientes escenarios: i) un crecimiento de la economía de EE. UU., mayor a lo esperado; ii) que el gasto público genere un impulso más fuerte sobre la actividad económica; y iii) en el marco del T-MEC, que la reconfiguración global de los procesos productivos incrementa la inversión en México.

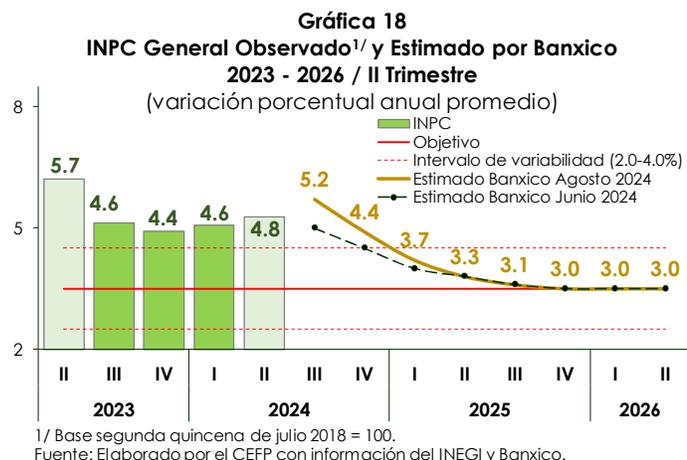
Por el contrario, el desempeño de la economía mexicana podría ser menor a lo previsto si: i) la economía de EE. UU. experimenta un menor avance; ii) los diversos procesos electorales alrededor del mundo y sus resultados eleven en el corto plazo la incertidumbre respecto a las acciones a implementarse o que en el largo plazo conduzcan a políticas que incidan adversamente sobre la demanda externa y el gasto en consumo e inversión; iii) el gasto público presenta un estímulo moderado; iv) los conflictos geopolíticos escalan y repercuten adversamente en el comercio internacional; v) se presentan condiciones financieras más restrictivas o episodios de volatilidad en los mercados financieros internacionales que afecten el flujo de financiamiento para las economías emergentes; y, vi) los fenómenos meteorológicos repercuten en la actividad económica nacional.

En este sentido, el Banco Central considera que, el balance de riesgos para la previsión de la actividad económica se mantiene sesgado a la baja.

4.2 Inflación

En cuanto al **incremento anual de precios**, en la encuesta de agosto, los especialistas del **sector privado actualizaron su estimación a 4.69 por ciento para el cierre de 2024** (4.02% estimado en diciembre de 2023) y **a 3.85 por ciento para diciembre de 2025** (3.76% en el último sondeo del año pasado).

Por su parte, en su Anuncio de Política Monetaria del pasado 8 de agosto, la Junta de Gobierno de Banxico **subió su pronóstico de inflación** para los siguientes tres trimestres y mantuvo **su previsión de convergencia de la inflación anual a la meta de 3.0 por ciento al cuarto trimestre de 2025** (Ver gráfica 18).



En específico, en el informe en comento, el Banco Central puntualiza los siguientes factores de riesgo para la trayectoria de la inflación:

Al alza:

- i) Persistencia de la inflación subyacente ante la magnitud, alcance y duración de los choques que se han enfrentado;
- ii) Mayor depreciación de la moneda nacional;
- iii) Mayores presiones de costos que pudieran traspasarse a los precios al consumidor;
- iv) Afectaciones climáticas que pudieran impactar los precios de diversos productos agropecuarios; y,
- v) Una profundización de los conflictos geopolíticos que pueda generar interrupciones en las cadenas globales de producción.

A la baja:

- i) Una actividad económica de EE. UU. o de México menor a la anticipada que reduzca las presiones sobre la inflación de México;
- ii) Que el traspaso de las presiones de costos a los precios esté acotado; y,
- iii) Que la reciente depreciación del tipo de cambio tenga un efecto menor a lo anticipado sobre la inflación.

En particular, el balance de riesgos para la trayectoria prevista para la inflación, en el horizonte de pronóstico, se mantiene sesgado al alza.

5. Consideraciones Finales

En su más reciente reunión del pasado 8 de agosto, la Junta de Gobierno del Banco de México decidió disminuir en 25 puntos base (pb) el objetivo de la Tasa de Interés Interbancaria a un día para ubicarla en un nivel de 10.75 por ciento.

Todos los miembros reconocieron que el reciente repunte de la inflación anual derivó del comportamiento en el componente no subyacente, cuyos efectos esperan se disipen pronto; mientras que, el índice subyacente continuó en descenso, resultado de una persistente reducción en la incidencia de las mercancías, sin dejar de señalar que aún la variación anual en los servicios continúa en niveles elevados.

Por otra parte, es de señalar que la actualización de las estimaciones de inflación por parte de los especialistas del sector privado y de Banxico

reflejan un cambio en las expectativas económicas; la revisión al alza de la estimación de inflación para 2024 por parte del sector privado, sugiere que los especialistas anticipan mayores presiones inflacionarias en el corto plazo debido, probablemente, a factores internos (aumentos en los precios de insumos o cambios en la demanda agregada, entre otros) o externos (fluctuaciones en los precios de materias primas o tensiones geopolíticas, etc). Para 2025, si bien la expectativa también aumentó, el diferencial es menor, lo que indica que los expertos aún prevén una moderación de la inflación, aunque a un ritmo más lento de lo previsto anteriormente.

En tanto que, la decisión de Banxico de elevar su propio pronóstico de inflación para los siguientes tres trimestres, mientras mantiene su meta de convergencia a 3.0 por ciento para el cuarto trimestre de 2025, indica que la Junta de Gobierno reconoce las presiones inflacionarias a corto plazo, pero espera en que la política monetaria contendrá la inflación en el mediano plazo.

Así, la diferencia entre la proyección de Banxico y las expectativas del sector privado puede sugerir que el Banco Central tiene una perspectiva más optimista o confía en la conducción de la política monetaria para controlar la inflación; mientras que el sector privado podría estar anticipando mayores riesgos inflacionarios o una mayor resistencia a la baja de los precios. No obstante, esta divergencia en las proyecciones de ambos entes podría influir en las expectativas de los mercados y los consumidores ante la mayor incertidumbre respecto a la inflación, lo que implica posibles retos adicionales para la política monetaria.

Fuentes de Información

Banxico (2019, agosto 28). Informe Trimestral Abril - Junio 2019. Disponible en: <https://www.banxico.org.mx/publicaciones-y-prensa/informes-trimestrales/%7B1CA9105C-D7BE-C2C3-4D0C-D2BCA5DB0EB8%7D.pdf>

_____. (2022, marzo 2). Banxico Ante Ciclos de Ajustes en la Tasa de Fondos Federales. Disponible en: <https://www.banxico.org.mx/publicaciones-y-prensa/informes-trimestrales/recuadros/%7B4347688F-D964-3177-BC02-8CA9BE199F1A%7D.pdf>

_____. (2024, mayo 9). Anuncio de Política Monetaria 9 de mayo 2024. Disponible en: <https://www.banxico.org.mx/publicaciones-y-prensa/anuncios-de-las-decisiones-de-politica-monetaria/%7B44CE87DF-ED9F-58D3-406B-BD6F940A6651%7D.pdf>

_____. (2024, junio 27). Anuncio de Política Monetaria 27 de junio 2024. Disponible en: <https://www.banxico.org.mx/publicaciones-y-prensa/anuncios-de-las-decisiones-de-politica-monetaria/%7B17EF4998-D892-3D29-B613-68BEF3D80B21%7D.pdf>

_____. (2024, agosto 8). Anuncio de Política Monetaria 8 de agosto 2024. Disponible en: <https://www.banxico.org.mx/publicaciones-y-prensa/anuncios-de-las-decisiones-de-politica-monetaria/%7B2A30082F-C525-8B90-3E75-E54AF31A21EF%7D.pdf>

_____. (2024, agosto 28). Informe Trimestral. Abril - Junio 2024. Disponible en: <https://www.banxico.org.mx/publicaciones-y-prensa/informes-trimestrales/%7B206D12BE-1280-AC4A-2F7A-D94BC95E0F24%7D.pdf>

_____. (2024, septiembre 2). Encuesta sobre las Expectativas de los Especialistas en Economía del Sector Privado: agosto de 2024. Disponible en: <https://www.banxico.org.mx/publicaciones-y-prensa/encuestas-sobre-las-expectativas-de-los-especialis/%7B3BB8D8D1-3044-452B-0797-13C290778FB5%7D.pdf>

BEA (2024, agosto 29). Gross Domestic Product. Disponible en: <https://www.bea.gov/>

DOF (1993, última reforma 10-01-2014). Ley del Banco de México. Disponible en: <https://www.diputados.gob.mx/LeyesBiblio/pdf/74.pdf>

FOMC (2024, mayo 1). Comunicado. Reunión del 30 de abril al 1 de mayo 2024. Disponible en: <https://www.federalreserve.gov/monetarypolicy/files/monetary20240501a1.pdf>

_____. (2024, junio 12). Comunicado. Reunión del 11 al 12 de junio de 2024. Disponible en: <https://www.federalreserve.gov/monetarypolicy/files/monetary20240612a1.pdf>

_____. (2024, junio 12). Resumen de proyecciones económicas. Disponible en: <https://www.federalreserve.gov/monetarypolicy/files/fomcprojtabl20240612.pdf>

FMI (2024, septiembre 2). IMF data. Disponible en: <https://data.imf.org/?sk=388dfa60-1d26-4ade-b505-a05a558d9a42>

FRED (2024, septiembre 2). Economic data. Disponible en: <https://fred.stlouisfed.org/>

INEGI _____. (2024, agosto 8). Índice Nacional de Precios al Consumidor. Disponible en: https://www.inegi.org.mx/contenidos/saladeprensa/boletines/2024/inpc_2q/inpc_2q2024_08.pdf

_____. (2024, agosto 8). Índice Nacional de Precios Productor. Disponible en: https://www.inegi.org.mx/contenidos/saladeprensa/boletines/2024/inpp/inpp2024_08.pdf

_____, (2024, septiembre 3). Indicador Mensual del Consumo Privado en el Mercado Interior. Disponible en: https://www.inegi.org.mx/contenidos/saladeprensa/boletines/2024/imcpmi/imcpmi2024_09.pdf

_____, (2024, septiembre 3). Indicador Mensual de la Inversión Fija Bruta. Disponible en: https://www.inegi.org.mx/contenidos/saladeprensa/boletines/2024/IMFBCF/IMFBCF2024_09.pdf

_____, (2024, septiembre 9). Indicadores de Productividad Laboral y del Costo Unitario de la Mano de Obra. Segundo Trimestre de 2024. Disponible en: https://www.inegi.org.mx/contenidos/saladeprensa/boletines/2024/ipl/ipl2024_09.pdf

IMSS (2024, septiembre 2). Informes y estadísticas. Consulta dinámica de información. Disponible en: <https://www.imss.gob.mx/conoce-al-imss/informes-estadisticas>

OCDE (2024, septiembre 3). Data. Disponible en: <https://www.oecd.org/en/data.html>

Pemex. (2024, septiembre 2). Estadísticas petroleras. Disponible en: <https://www.pemex.com/ri/Publicaciones/Paginas/IndicadoresPetroleros.aspx>



LXVI
LEGISLATURA

CEFP



www.cefp.gob.mx



@CEFP_diputados



Centro de Estudios de las Finanzas Públicas