

REPORTE ECONÓMICO TRIMESTRAL

ABRIL - JUNIO 2023

NÚMERO 17

REPORTE ECONÓMICO TRIMESTRAL

ABRIL - JUNIO 2023

NÚMERO 17

ÍNDICE

| | |
|---|-----------|
| INTRODUCCIÓN | 6 |
| I. ENTORNO ECONÓMICO INTERNACIONAL | 8 |
| II. ENTORNO ECONÓMICO NACIONAL | 17 |
| III. RECUADRO 1. DINÁMICA DEL EMPLEO Y DE LAS EMPRESAS EN LA FRONTERA NORTE: POSIBLES IMPACTOS DEL NEARSHORING | 24 |
| IV. SECTORES DE LA CONSTRUCCIÓN Y DE LA VIVIENDA | 35 |
| V. RECUADRO 2. EMPLEO FORMAL Y COMPORTAMIENTO DE PAGO DE HIPOTECAS | 45 |
| VI. EL MERCADO HIPOTECARIO Y EL INFONAVIT | 54 |
| RESUMEN DE INDICADORES | 64 |
| AVISO LEGAL | 66 |

RESUMEN

Carlos Martínez Velázquez
Director General

cmartinezv@infonavit.org.mx

Oscar Ernesto Vela Treviño
Subdirector General

**de Planeación Financiera
y Fiscalización**
ovela@infonavit.org.mx

Hugo Alejandro

Garduño Arredondo

**Coordinador General
de Investigación y Finanzas**
hgarduno@infonavit.org.mx

Gabriel Darío Ramírez Sierra

Gerente de Estudios Económicos
gramirez@infonavit.org.mx

Juan Mateo Lartigue Mendoza

**Gerente de Estudios
Financieros y Actuariales**
jlartigue@infonavit.org.mx

Alayn Alejandro

González Martínez

Gerente de Análisis de Coyuntura
aagonzalez@infonavit.org.mx

- En el segundo trimestre de 2023, el Producto Interno Bruto (PIB) de Estados Unidos creció 2.1 % a tasa trimestral anualizada, lo que representó un mejor comportamiento respecto del primer trimestre (2.0 %). En China se registró menor crecimiento en comparación con periodos anteriores al crecer 6.3 % anual. En la zona del euro se observó crecimiento anual de 0.6 %.
- La inflación general mundial anual continúa a la baja. En julio de 2023, en Estados Unidos se ubicó en 3.2 % y en la zona del euro, en 4.7 %. El componente subyacente se mantiene más rígido: en Estados Unidos llegó a 4.8 % y en la zona del euro a 5.5 %.
- Durante el primer semestre de 2023, la economía mexicana registró una expansión mayor a la anticipada por el mercado. Entre enero y junio de 2023, el PIB creció en su comparación anual 3.6 %, mientras que la mediana del mercado estimaba una variación de 3.4 % anual para ese mismo periodo.
- De acuerdo con los datos del Infonavit, al 8 de agosto de 2023, el número de relaciones laborales en el sector formal se colocó en 21.9 millones de personas, esto significó un incremento anual de 4.0 %, en donde las entidades con mayor crecimiento fueron Baja California Sur, Quintana Roo y Nayarit.
- Durante junio de 2023, el sector de la construcción tuvo un crecimiento anual de 11.9 % según el Índice Mensual de Actividad Industrial (IMAI). En contraste, el segmento específico que mide la actividad de las empresas constructoras mostró un crecimiento mayor, de 15.7 % anual.
- En junio de 2023 se observó un uso más intensivo de la mano de obra por parte las empresas constructoras, medido por el tiempo laborado por trabajador: se registró un incremento de 5.6 % anual en las horas promedio trabajadas por persona. Esta intensificación en el uso de la mano de obra podría ser una respuesta a la desaceleración en el número de trabajadores en las empresas constructoras.
- El sector de la vivienda experimentó una menor actividad pues su producción durante mayo de 2023 registró una disminución anual de 8.5 % en la de empresas constructoras y un crecimiento de 1.5 % anual en la inversión para el mismo periodo.
- Entre enero y mayo de 2023, el número de créditos hipotecarios y para vivienda colocados en el mercado disminuyó 6.1 % respecto del año anterior. El monto total colocado fue de 178.5 miles de millones de pesos, con un decrecimiento real anual de 6.7 %; la banca comercial y el Fovissste tuvieron disminuciones reales de 8.7 % y 37.3 % anual, mientras que el Infonavit creció 8.8 % real anual.

- A junio de 2023, la tasa de interés hipotecaria promedio ponderado de la banca fue de 10.52 %, con un aumento anual de 120 puntos base. La tasa promedio ponderada del Infonavit para el Nuevo Esquema de Crédito en Pesos (NECP) fue de 8.41 % y registró una variación anual de 13 puntos base.

INTRODUCCIÓN

El Instituto del Fondo Nacional de la Vivienda para los Trabajadores (Infonavit) presenta el Reporte Económico Trimestral correspondiente al periodo comprendido entre abril y junio de 2023, que incluye información y análisis de las economías internacional y nacional, la evolución de los sectores de la construcción, de la vivienda, del hipotecario y el comportamiento de los indicadores del Infonavit. Además, se incluyen dos recuadros: el primero de ellos muestra una comparación sobre la evolución del empleo y el número de empresas entre las entidades de la frontera norte con el resto del país, donde se advierte que la evolución diferenciada puede estar influenciada por el fenómeno de economías de cercanía (*nearshoring*). El segundo recuadro presenta estimación de la probabilidad de que el crédito hipotecario haya caído en vencimiento diez años después de haber sido originado en función de la duración del empleo formal de los acreditados.

En el segundo trimestre de 2023, la evolución de las principales economías avanzadas estuvo caracterizada por tasas de crecimiento robustas, solidez de los mercados laborales y trayectorias decrecientes de la inflación. Aunque persisten indicadores inflacionarios superiores a las metas de largo plazo de los bancos centrales, por lo que continuaron las políticas monetarias restrictivas. Estados Unidos registró un incremento trimestral de su Producto Interno Bruto (PIB) de 0.5 % (2.5 % anual y 2.1 % a tasa trimestral anualizada), la zona del euro de 0.3 % (0.6 % anual) y China de 0.8 % (6.3 % anual). En términos de precios, la inflación general anual en Estados Unidos alcanzó 3.2 % en julio de 2023 y el componente subyacente se situó en 4.7 %. En la zona del euro, la inflación general anual llegó a 4.7 % y la subyacente también alcanzó 5.5 %. Por otra parte, la mayoría de los bancos centrales a nivel mundial continuaron con políticas monetarias restrictivas: la Reserva Federal inició 2023 con una tasa de interés en un rango de entre 4.25 %-4.50 % e hizo cuatro incrementos de 25 puntos base cada uno, con lo que el segundo trimestre cerró en 5.25 %-5.50 %. El Banco Central Europeo situó su tasa de interés en 4.50 % al cierre de este reporte.

Por su parte, la economía mexicana durante el primer semestre de 2023 experimentó una expansión mayor a la anticipada por el mercado, con un Producto Interno Bruto (PIB) que aumentó 3.6 % en comparación con el mismo periodo del año anterior. Este desempeño se ha visto impulsado principalmente por el crecimiento del sector servicios y en particular sectores, como los servicios de esparcimiento culturales y deportivos, y otros servicios recreativos (recreación y cultura), así como comercio al por menor, que en conjunto representan 10.3 % del PIB. Por el lado de la demanda, el consumo privado fue el componente con mayor impulso a la economía, manteniendo un crecimiento positivo durante todo 2023, y representando en promedio el 49.6 % del PIB desde 2021. Además, la inversión fija bruta también contribuyó al crecimiento económico, ya que registró un crecimiento anual promedio de 10.1 % entre enero y mayo de 2023. Dentro de esta, el componente de la maquinaria y equipo destacó con una variación de 17.2 % en el mismo periodo. En relación con la inflación, en julio se situó en 4.79 %, lo que significó una disminución mensual de 27 puntos base (pb) y una reducción acumulada de 312 pb entre enero y julio de ese año.

El componente de la construcción del Índice Mensual de Actividad Industrial (IMAI) tuvo un incremento de 11.9 % anual en junio de 2023. El crecimiento en el sector estuvo impulsado por la actividad de las empresas constructoras, que mostraron una variación anual promedio de 11.4 % entre junio de 2022 y junio de 2023. En lo que respecta al uso de los factores de producción por parte de las empresas constructoras, se observó que las remuneraciones del personal empleado por hora trabajada crecieron en promedio 9.3% anual en junio de

2023. Por su lado, las horas trabajadas por persona en este mismo sector tuvieron un incremento anual de 5.6 % en junio de 2023. Por otro lado, el sector de la vivienda experimentó una disminución en su actividad en el mismo período. En cuanto a la inversión en construcción residencial, se ha observado un mayor dinamismo, con un crecimiento de 1.5 % anual en mayo de 2023, después de haber variado en promedio -3.3% anual entre enero y abril de 2023. En contraste, la producción de vivienda por empresas constructoras se redujo 8.5 % en junio respecto del mismo mes del año anterior.

En cuanto al monto de crédito hipotecario y para la vivienda colocado por el Infonavit, este experimentó un crecimiento del 8.8 % en los primeros cinco meses de 2023. Este aumento contrasta con otros actores del mercado, como la banca comercial, que experimentó una reducción del 8.7 % en el mismo período, y el Fovissste, que se contrajo un 37.3 %. En el agregado, el monto de crédito otorgado en el mercado hipotecario entre enero y mayo de 2023 ascendió a 178.5 miles de millones de pesos, lo que representa un decrecimiento real de 6.7 % en comparación con el mismo período en 2022. La colocación en número de créditos hipotecarios y para la vivienda registró una disminución del 6.1 % durante los primeros cinco meses de 2023 en comparación con el año anterior, y esta reducción se manifestó en todas las instituciones. A propósito, en la sección del mercado hipotecario y el Infonavit se analizan algunas variables que pueden estar incidiendo en el comportamiento de este mercado. Entre ellas esta, el incremento en el costo del financiamiento que podría impactar significativamente sobre la posibilidad que tienen los hogares para adquirir una vivienda. En junio de 2023, tanto el Infonavit como la banca comercial experimentaron incrementos anuales en sus tasas de interés. La tasa promedio ponderada de la banca se situó en 10.52 %, con un aumento mensual de 14 puntos base (pb) y anual de 120 pb. Por otro lado, la tasa de interés del Infonavit para el Nuevo Esquema de Crédito en Pesos (NECP) fue de 8.41 %, con una variación mensual de -2 pb y anual de 13 pb. El CAT promedio de la tasa hipotecaria bancaria alcanzó 13.73 %, sin aumento respecto del mes anterior y creció 69 pb en comparación con junio de 2022. Las tasas de interés asociadas al CAT mínimo y máximo se situaron en 9.49 % y 22.75 %.

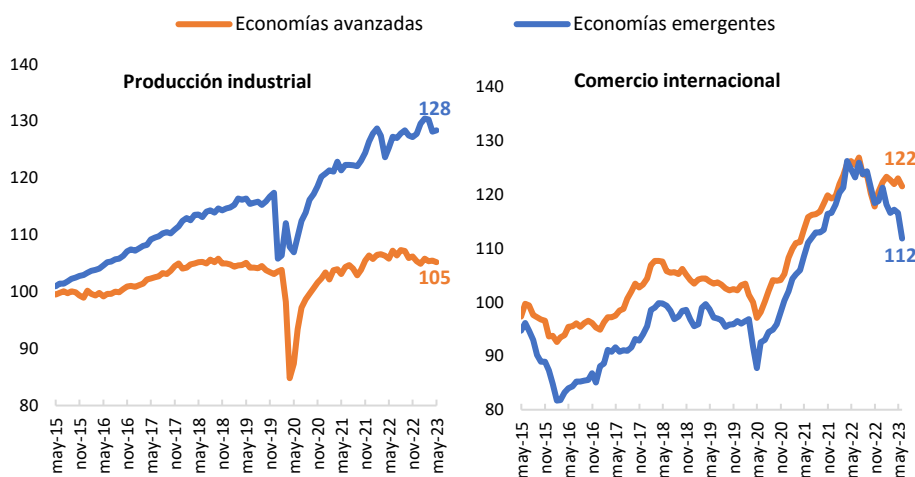
Por último, en este reporte se incluyen dos recuadros con análisis técnico sobre el mercado laboral y el comportamiento de los créditos. En el primero se busca explorar si ha existido un crecimiento diferenciado en las variables de empleo y número de empresas entre los estados fronterizos y no fronterizos durante el periodo de 2020 a 2023. Los resultados revelan que el crecimiento del empleo en la zona norte ha experimentado un ritmo superior a partir del quinto bimestre de 2020 en comparación con otras regiones. En particular, al desglosar por tamaño de empresas se destaca la marcada tendencia en el crecimiento del empleo y empresas creadas en aquellas de mayor tamaño ubicadas en las entidades fronterizas. Este comportamiento podría estar relacionado con el fenómeno de economía de cercanía (*nearshoring*). En el segundo recuadro se presenta una estimación de la probabilidad de que el crédito hipotecario haya caído en vencimiento diez años después de haber sido originado en función del tiempo y la intermitencia con la que el individuo permaneció en un empleo formal.

I. ENTORNO ECONÓMICO INTERNACIONAL

Durante el segundo trimestre de 2023, la actividad económica mundial mostró un crecimiento menor en relación con 2021 y 2022, pero superando las estimaciones del mercado al inicio de año. Este desempeño tuvo lugar en un contexto donde la inflación general se mantuvo en niveles relativamente altos, aunque con una tendencia a la baja. Además, el componente subyacente se manifestó más rígido de lo esperado, lo que llevó a mantener una política monetaria restrictiva por más tiempo. Este buen comportamiento de la actividad económica mundial se atribuye a diversos factores. En primer lugar, el sólido nivel de consumo se vio impulsado por los ahorros generados durante el periodo de confinamiento en 2020 en Estados Unidos. Además, los mercados laborales mostraron fortaleza y se observó un aumento en los salarios reales. Por otro lado, la producción industrial en las economías emergentes evidenció solidez durante el primer semestre de 2023. En mayo registró un aumento mensual de 0.2 %. Este incremento estuvo impulsado por China, que registró un crecimiento mensual de 0.20 %, así como por las economías emergentes de Asia, que mostraron un aumento de 0.4 %. Finalmente, las economías emergentes de América Latina también crecieron 0.3 % en comparación con el mes anterior. En contraste, las economías avanzadas observaron un crecimiento mensual de -0.3 %, destacándose la zona del euro, al crecer 0.40 %, mientras que Estados Unidos tuvo una variación mensual de -0.50 %.

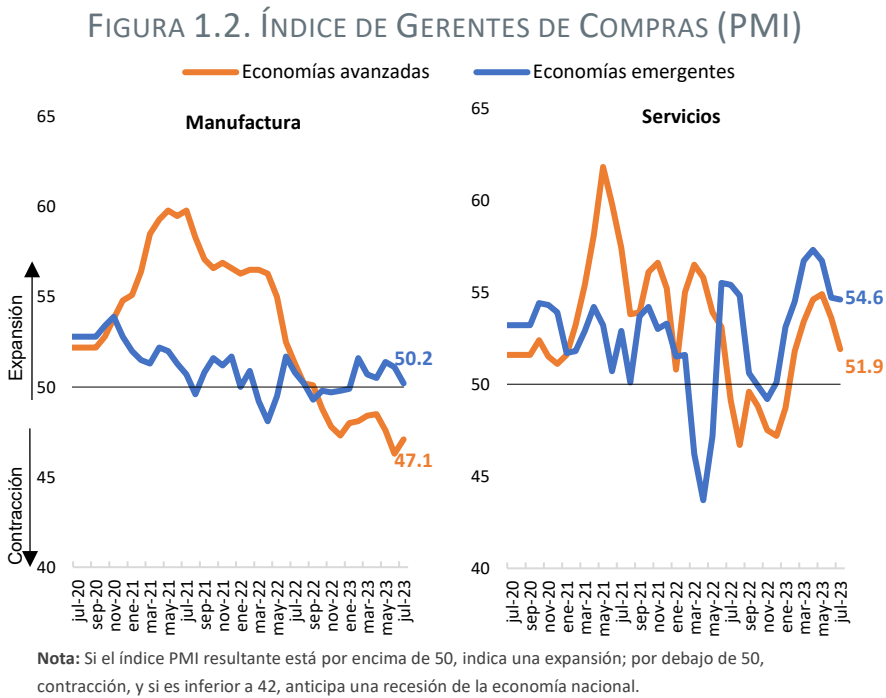
En cuanto al comercio internacional, las economías avanzadas lideraron el crecimiento durante el primer semestre de 2023. En mayo de 2023 experimentaron un crecimiento mensual de 0.2 %, impulsado por el incremento en las exportaciones de Estados Unidos, que aumentaron 1.1 %, y por las de la zona del euro, que crecieron 1.3 % respecto del mes anterior. Sin embargo, en las economías emergentes este comportamiento fue resultado, principalmente, de una reducción de -7.8 % en las exportaciones de China respecto del mes anterior. Estos patrones de crecimiento pueden deberse a diferentes factores, como el efecto pronunciado de las altas tasas de interés en la manufactura o una aparente sustitución de consumo de bienes por servicios que se está observando en algunas economías.

FIGURA 1.1. INDICADORES DE LA ACTIVIDAD ECONÓMICA MUNDIAL
Índice enero 2015=100



Fuente: CPB Netherlands Bureau for Economic Policy.

El comportamiento de la actividad económica durante el segundo trimestre de 2023 estuvo influenciado al alza por el sector servicios y a la baja por las manufacturas. Esta dinámica se muestra en la figura 1.2., que presenta el Índice de gerentes de compra (PMI por sus siglas en inglés: Purchasing Manager Index) de las economías avanzadas y emergentes en el sector manufactura. Durante julio 2023, el de las economías avanzadas se situó en 47.1 puntos, en una zona de contracción. Es importante señalar que este indicador ha mostrado una mejora respecto del mes anterior, aunque se ha situado en zona de contracción por los últimos diez meses. En contraste, en las economías emergentes, ha presentado un mejor desempeño, manteniéndose ligeramente en zona de expansión durante los últimos seis meses, con lo cual alcanzó 50.2 puntos en julio de 2023. En el caso de los servicios se observa una mayor volatilidad en comparación con las manufacturas, tanto para las economías avanzadas como para las emergentes. No obstante, destaca un comportamiento diferenciado en los últimos 18 meses. En las economías avanzadas, el PMI del sector servicios en los últimos 12 meses se mantuvo en zona de contracción durante seis y ha hilado seis en zona de expansión, aunque a la baja durante los últimos dos meses. Por su parte, en las economías emergentes solo estuvo en contracción durante un bimestre y se ha mantenido diez meses en zona de expansión, aunque acumulan tres meses a la baja. En julio de 2023, el PMI del sector servicios de las economías avanzadas se ubicó en 51.9 puntos, mientras que para las economías emergentes alcanzó 54.6 puntos.

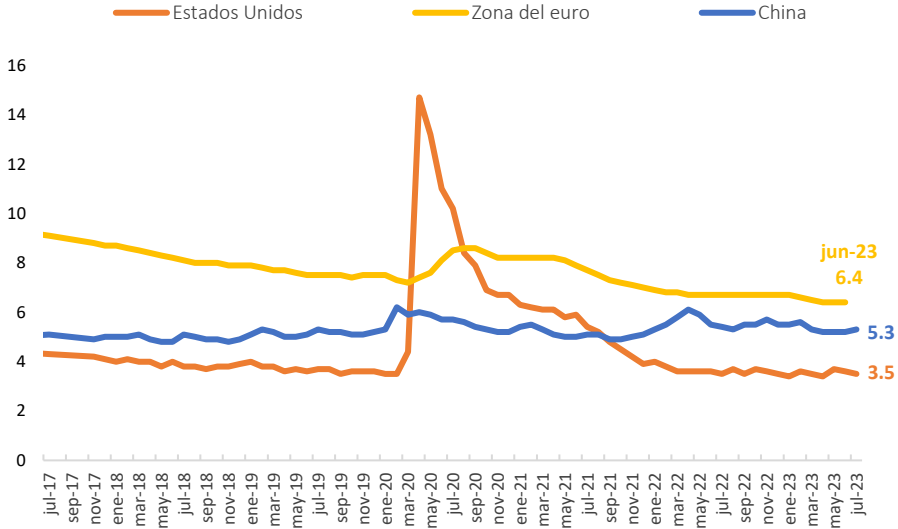


Los mercados laborales de las principales economías presentaron mejores condiciones en el segundo trimestre de 2023 en comparación con periodos previos. En la figura 1.3 se puede observar cómo las tasas de desempleo, expresadas como porcentaje de la fuerza laboral total, han mostrado una tendencia a la baja en las economías más grandes. En particular, Estados Unidos ha mantenido una tasa de desempleo en un rango estrecho de entre 3.4 % y 3.7 % durante los últimos 17 meses, situándose en 3.5 % en julio de 2023. Esto es 0.4 puntos

porcentuales (pp) menos que el promedio observado de 2017 a 2019, de 3.9 %. En la zona del euro se ha mantenido entre 6.5 % y 6.8 %, y en junio de 2023 llegó a 6.5 %. Esto representa 1.7 pp menos que el promedio registrado de 2017 a 2019. Por su parte, en China se ubicó en 5.3 % en julio de 2023, lo cual es 0.2. pp por encima del promedio de desempleo de 2017 a 2019. Estos indicadores reflejan que algunos mercados laborales se mantienen con tasas de desempleo relativamente bajas respecto del promedio previo a la pandemia. Sin embargo, es importante considerar el retraso con el que la política monetaria puede afectar la economía real, sobre todo en Estados Unidos, donde se da entre 12 y 18 meses.

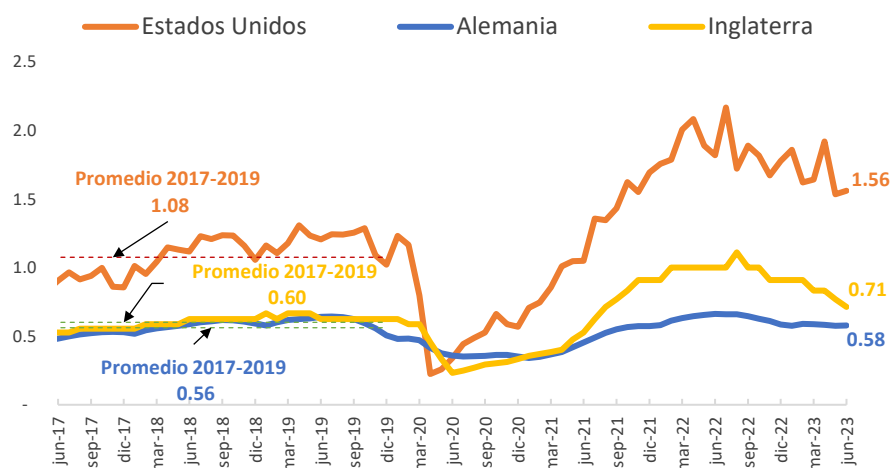
En este mismo sentido, la figura 1.4 ofrece una perspectiva adicional sobre el mercado laboral a través de la cantidad de vacantes disponibles por cada persona desempleada en las principales economías. En Estados Unidos, este indicador ha ido a la baja desde junio de 2022, aunque registró un repunte a principios de 2023, y en junio se ubicó en 1.56 vacantes por persona desempleada, superando en 0.48 puntos el promedio observado de 2017 a 2019. Esto significa que el mercado laboral estadounidense aún mantiene niveles históricamente altos de vacantes disponibles, aunque con una clara tendencia a la baja. Por otro lado, para Inglaterra este indicador ha disminuido durante los últimos 10 meses, aunque aún no alcanza el promedio observado entre 2017 a 2019: en abril de 2023 se registraron 0.71 vacantes disponibles por cada persona desempleada, con lo cual aún se mantiene niveles relativamente altos. En el caso alemán, este indicador se ubicó en junio de 2023 en niveles similares al promedio observado entre 2015 a 2019. Lo anterior demuestra una mayor holgura en el mercado laboral de Estados Unidos respecto de otros países.

FIGURA 1.3. TASA DE DESEMPLEO
Porcentaje de la fuerza laboral



Fuente: Bureau of Labor Statistics, Eurostat y National Bureau of Statistics of China.

FIGURA 1.4. VACANTES LABORALES POR PERSONA DESEMPLEADA



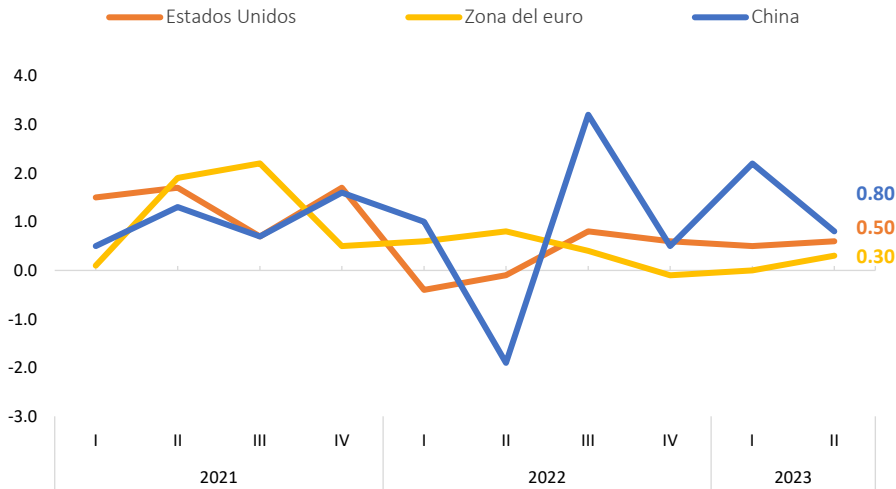
Fuente: Bureau of Labor Statistics, Eurostat, OCDE.

Nota: El indicador se construye como la división de las vacantes laborales disponibles entre la cantidad de personas desempleadas.

Esta fortaleza de la economía se reflejó en el crecimiento del Producto Interno Bruto (PIB) durante el segundo trimestre de 2023. En Estados Unidos, el incremento trimestral fue de 0.50 %, equivalente a un crecimiento de 2.1 % a tasa trimestral anualizada y 2.5 % a tasa anual. Este aumento estuvo impulsado por el dinamismo del consumo privado, el cual contribuyó con 1.14 pp al crecimiento trimestral; en contraste, las exportaciones registraron una contribución de -1.26 pp, ejerciendo presión a la baja en el desempeño económico. Por su parte, en la zona del euro, el crecimiento trimestral fue de 0.30 %, lo que equivale a uno anualizado de 0.60 %. Esto se atribuyó al desempeño positivo de Irlanda y Lituania, que registraron una variación trimestral de 3.3 % y 2.4 %, respectivamente. En contraste, Alemania mostró un crecimiento trimestral de 0.0 %, Francia uno de 0.5 %, e Italia de -0.3 %. En el caso de China, el crecimiento trimestral en el segundo trimestre fue de 0.80 % (6.3 % anual), esto es 1.0 pp menos que lo estimado por los mercados (7.3 %).

FIGURA 1.5. PRODUCTO INTERNO BRUTO

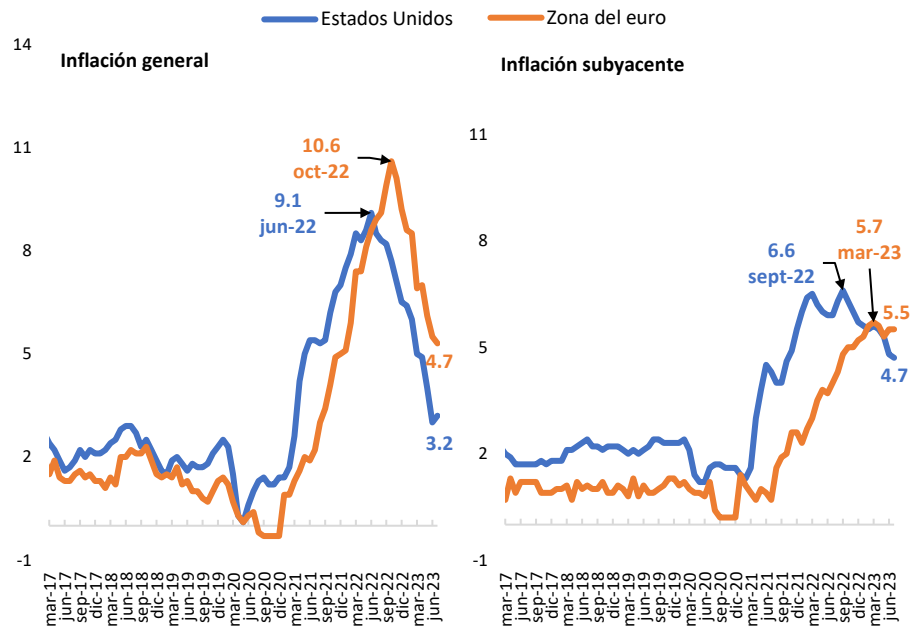
Variación trimestral en porcentaje



Fuente: Bureau of Labor Statistics, Eurostat y National Bureau of Statistics of China.

Durante el segundo trimestre de 2023, las principales economías del mundo continuaron experimentando una disminución en los precios. En la figura 1.6 se evidencia que, en Estados Unidos, la inflación general anual en julio de 2023 se ubicó en 3.2 %, una disminución de 5.9 pp desde el máximo observado en junio de 2022, cuando alcanzó 9.1 %; sin embargo, es de destacar que aún se ubica por encima del objetivo de la Reserva Federal (Fed) de 2 % y del promedio de 2.1 % registrado entre 2017 a 2019, y mostró un ligero repunte respecto del valor de junio de 2023. La inflación subyacente en ese país se ha mostrado más rígida y ha disminuido a un menor ritmo: en julio de 2023 alcanzó 4.7 %, lo que es una reducción de 2.3 pp desde el valor registrado en septiembre de 2022, aunque sigue una tendencia a la baja. En la zona del euro, el comportamiento inflacionario es similar: la inflación general anual ha mostrado una disminución continua desde octubre de 2022, cuando llegó a 10.6 %, y para julio de 2023 se ubicó en 4.7 %, aún 2.7 pp por encima del objetivo del Banco Central Europeo (BCE) de 2.0 %. La inflación subyacente de aquella zona tiene un comportamiento más rígido que la inflación general y lo observado en Estados Unidos; su máximo se alcanzó en marzo de 2023, se ha reducido 0.2 pp, situándose en 5.5 % en julio de 2023.

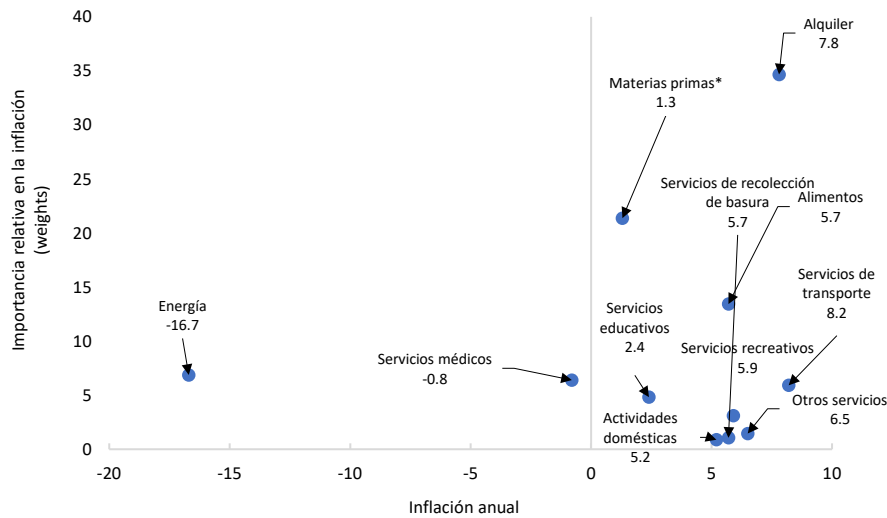
FIGURA 1.6. ÍNDICE DE PRECIOS AL CONSUMIDOR
Variación porcentual anual



Fuente: Bureau of Labor Statistics y Eurostat

En Estados Unidos, la rigidez de la inflación subyacente parece tener origen en los servicios, que son parte del Gasto en Consumo Personal (PCE por sus siglas en inglés: *Personal Consumption Expenditure*), indicador que sigue de cerca la Fed, entre otros, para fijar su postura de política monetaria. La figura 1.7 muestra la ponderación de diversos bienes y servicios en la canasta de consumo, así como su inflación anual en junio de 2023. La mayoría de las categorías registró una inflación anual por encima del objetivo de 2 %, siendo especialmente relevante el alquiler, que tiene una ponderación de 35 %, y experimentó una inflación anual de 7.8 %. Otros componentes, como los servicios de transporte, también presentaron una inflación anual alta de 8.2 % aunque su peso relativo en la canasta es menor. Esto podría dificultar los esfuerzos de la Fed para disminuir la inflación general anual y llevarla a su objetivo inflacionario en el corto plazo al cierre de 2023. Además, el retraso con el que actúa la política monetaria sobre la economía real plantea desafíos adicionales.

FIGURA 1.7. PONDERACIÓN CATEGORÍAS E INFLACIÓN ANUAL EN ESTADOS UNIDOS EN JUNIO DE 2023



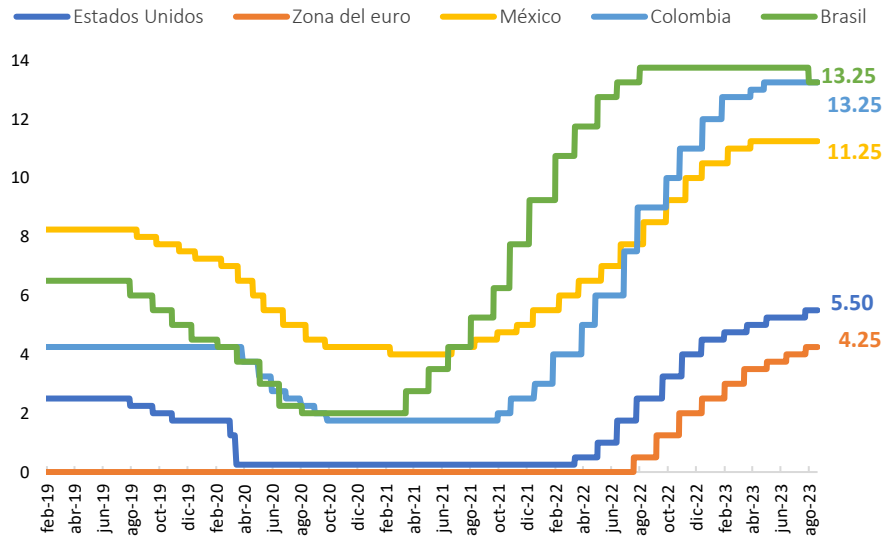
Fuente: Bureau of Labor Statistics.

* Excluye las materias primas alimenticias y energéticas.

** Incluye dos componentes, el alquiler de las personas que rentan y el alquiler imputado.

En el segundo trimestre de 2023, dada la relativa fortaleza de la economía real y la permanencia de altos niveles de inflación, los principales bancos centrales continuaron la política monetaria restrictiva y mantuvieron su tasa de interés en niveles relativamente altos comparado con los periodos anteriores, además disminuyeron sus hojas de balance. Aunque se pausó el ciclo alcista por primera vez desde marzo de 2022, la continuidad de la fortaleza en algunos indicadores llevó a retomar este ciclo en las más recientes reuniones de política monetaria. Al cierre de este reporte, el objetivo de la tasa de interés de fondos federales de la Fed se ubicó en un rango de entre 5.25 % y 5.50 %, además se espera que cierre 2023 en un rango de entre 5.50 % y 5.75 %, lo cual anticipa un aumento de 25 puntos base (pb). El Banco Central Europeo, por su parte, situó su objetivo de tasa de interés en 4.25 % en julio de 2023, y se prevé un aumento de 25 pb, alcanzando 4.50 % al cierre de 2023. En cuanto a las economías emergentes, el objetivo de su tasa de interés se situó en 11.25 % para México y en 13.25 % para Colombia y Brasil. Además, es importante destacar que, a julio de 2023, estas economías tienen un diferencial positivo de tasas de interés nominales con Estados Unidos: Brasil registra un diferencial de 775 pb, Colombia uno de 775 pb, y México, a agosto de 2023, tiene un diferencial de 575 pb.

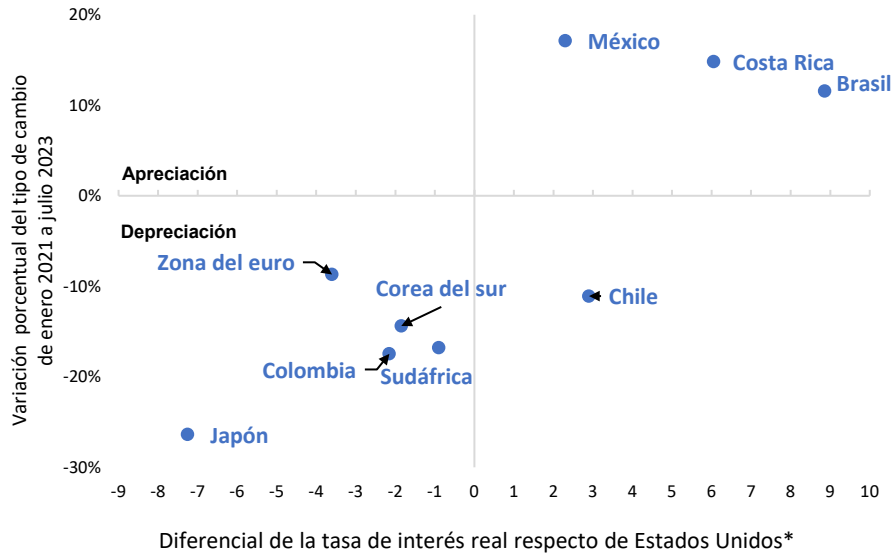
FIGURA 1.8. TASA DE INTERÉS DE REFERENCIA



Fuente: Federal Reserve, European Central Bank, Banco de México, Banco Central de Colombia y Banco de Brasil.

El diferencial nominal en tasas de interés y la expectativa de permanencia por un periodo más prolongado son algunos de los factores por los que las monedas de economías emergentes podrían estar observando un mejor comportamiento con respecto al dólar. La figura 1.9 muestra la variación del tipo de cambio de diversas monedas respecto del dólar y el diferencial de la tasa de interés real en relación con la de Estados Unidos. Se puede destacar que el peso mexicano, el colón de Costa Rica y el real brasileño han tenido una mayor apreciación respecto del valor de enero de 2021 y, a su vez, presentan un diferencial positivo de tasas de interés real en comparación con Estados Unidos de 2.3, 6.1 y 8.9 puntos base, respectivamente. En contraste, el peso chileno, el euro, el won surcoreano, el peso colombiano, el rand sudafricano y el yen japonés tuvieron depreciaciones respecto del valor de 2021 y mantienen un diferencial de tasa de interés real negativo en relación con Estados Unidos, salvo Chile. Cabe destacar la rápida apreciación del peso colombiano en el segundo trimestre de 2023, el cual al cierre de este reporte se ha apreciado 15.3 %. El comportamiento de las monedas y las tasas de interés también está correlacionado con el riesgo de incumplimiento, por lo que si se controlara por grado de inversión la correlación sería aún más clara.

FIGURA 1.9. DIFERENCIAL DE LA TASA DE INTERÉS REAL RESPECTO DE ESTADOS UNIDOS Y VARIACIÓN DEL TIPO DE CAMBIO
Dólares por moneda local



Fuente: World Bank.

* Se calculó como la diferencia de las diferencias entre la tasa de interés real del país en 2023 menos la tasa de interés real en Estados Unidos en 2023, menos las diferencias de 2021.

En el segundo trimestre de 2023 se identifican algunos riesgos para el crecimiento económico de las principales economías. En primer lugar, está el retraso que la política monetaria tiene sobre la economía real, lo que implica que aún se observa cierta resiliencia en las principales variables económicas. Sin embargo, este canal tiene un retraso de entre 12 y 18 meses, lo que sugiere que en los siguientes meses pudiera observarse un deterioro. En segundo lugar, el endeudamiento es otro factor para considerar, ya que la permanencia de altas tasas de interés por un periodo prolongado podría generar problemáticas para algunos países en el pago de sus deudas. En tercer lugar, se encuentra la rigidez en la inflación, particularmente en Estados Unidos y en la zona del euro, donde el componente subyacente se ha reducido a un menor ritmo en comparación con la inflación general. Incluso en la zona del euro se ha registrado un repunte en el componente subyacente en junio de 2023. La reducción en la inflación general podría revertirse por incrementos en los precios de las principales materias primas, en respuesta a cambios climáticos extremos derivados del fenómeno meteorológico llamado “El Niño”. En menor medida persiste la tensión geopolítica por la guerra en Ucrania, que podría generar bloques de países que añadan barreras al comercio internacional.

II. ENTORNO ECONÓMICO NACIONAL

Durante el primer semestre de 2023, la economía mexicana ha experimentado un crecimiento más sólido al anticipado, reflejado en un aumento del 3.6 % en el Producto Interno Bruto (PIB) en comparación con el mismo periodo del año anterior; superando las estimaciones del mercado en 20 puntos base (pb). Este desempeño se ha visto impulsado principalmente por el crecimiento del sector servicios y en particular sectores, como los servicios de esparcimiento culturales y deportivos, y otros servicios recreativos (recreación y cultura), así como comercio al por menor, que en conjunto representan 10.3 % del PIB. En el caso de los servicios el crecimiento anual durante el primer semestre de 2023 fue de 3.6 %, en contraste con el crecimiento de 2.0 % registrado en 2022. En el caso del comercio al por menor, el crecimiento anual para el primer semestre de 2023 fue de 6.3 %, en contraste con el 4.9 % de 2022 y el promedio de crecimiento de 1.6 % entre 2013 y 2019. Por su parte, el sector de recreación y cultura creció 35.4 % en 2023, mientras que en 2022 lo hizo en 34.0 % y el promedio de crecimiento de 1.5 % entre 2013 y 2019. Destaca que el sector secundario muestra un incremento de 3.2 pp mayor al del periodo 2015-2019, debido al comportamiento de la minería, que ha revertido su tendencia decreciente, y de la construcción, que sigue recuperándose. Por otra parte, el desempeño de los sectores asociados al turismo, concretamente el de servicios de alojamiento y preparación de bebidas han disminuido su ritmo de crecimiento al pasar de un crecimiento en el primer trimestre de 2023 de 10.0% anual a 3.0% en el segundo trimestre del mismo año.

FIGURA 2.1. CRECIMIENTO DEL PIB Y SUS COMPONENTES
Variación porcentual anual

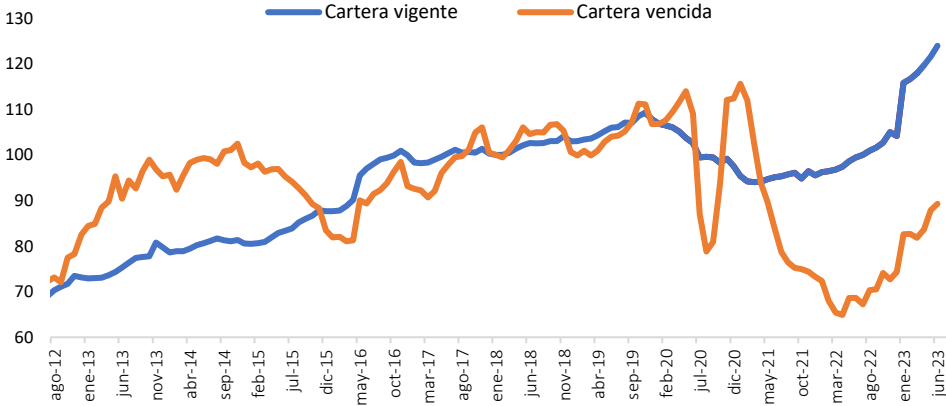
| Periodo | Menor al promedio 2013-2019 y con decrecimiento | | Menor al promedio 2013-2019 pero con | | | | Promedio 2013-2019 | Mayor crecimiento respecto al promedio 2013-2019 | | | | |
|--|---|-------|--------------------------------------|------|------|-----------|--------------------|--|-------|--------|---------|--|
| | 1997-2007 | 2009 | 2010 | 2011 | 2012 | 2013-2019 | 2020 | 2021 | 2022 | 2023-I | 2023-II | |
| PIB | 2.9 | -6.1 | 5.0 | 3.5 | 3.3 | 1.7 | -8.8 | 6.1 | 3.9 | 3.7 | 3.6 | |
| Actividades primarias | 2.0 | -2.6 | 2.5 | -2.2 | 5.7 | 2.4 | 1.2 | 2.1 | 2.8 | 2.2 | 1.9 | |
| Actividades secundarias | 2.6 | -7.9 | 4.7 | 3.1 | 3.4 | 0.6 | -9.3 | 6.9 | 5.0 | 3.5 | 3.9 | |
| 21. Minería | 0.8 | -3.7 | 1.9 | 0.6 | 1.8 | -4.3 | 1.2 | 2.2 | 4.1 | 3.5 | 2.8 | |
| 22. Electricidad y agua | 6.9 | -0.7 | 2.8 | 6.3 | 1.4 | 1.3 | -4.4 | -22.3 | 6.4 | 4.7 | 0.8 | |
| 23. Construcción | 3.2 | -6.9 | -0.1 | 3.9 | 2.1 | 0.2 | -17.9 | 10.4 | 2.9 | 6.8 | 13.7 | |
| 31-33. Manufactura | 2.7 | -10.1 | 7.4 | 3.3 | 4.4 | 1.8 | -9.3 | 9.7 | 5.6 | 2.7 | 1.8 | |
| Actividades terciarias | 3.1 | -4.6 | 5.9 | 4.2 | 3.4 | 2.2 | -8.5 | 5.2 | 3.1 | 3.8 | 3.4 | |
| 43. Comercio al por mayor | 4.1 | -9.2 | 10.3 | 7.2 | 4.7 | 2.1 | -9.1 | 8.4 | 6.9 | 0.9 | 1.1 | |
| 46. Comercio al por menor | 3.8 | -11.8 | 11.2 | 7.0 | 2.3 | 1.6 | -9.9 | 9.7 | 4.2 | 7.1 | 5.4 | |
| 48-49. Transportes, correos y almacenamiento | 3.6 | -7.6 | 8.7 | 4.2 | 3.8 | 2.9 | -18.8 | 15.9 | 10.7 | 5.0 | 3.2 | |
| 51. Información en medios masivos | 8.3 | 1.8 | 3.1 | 4.6 | 9.5 | 9.0 | -4.7 | 7.4 | 15.5 | 7.7 | 10.1 | |
| 52. Servicios financieros y de seguros | 8.0 | 8.7 | 21.8 | 3.9 | 6.0 | 7.8 | -6.3 | 1.5 | 1.8 | 4.5 | 4.7 | |
| 53. Servicios inmobiliarios y de alquiler de bienes muebles e intangibles | 3.3 | 0.4 | 3.0 | 2.9 | 2.6 | 1.7 | -0.4 | 3.3 | 1.9 | 2.4 | 2.1 | |
| 54. Servicios profesionales, científicos y técnicos | 3.3 | -3.9 | -0.6 | 4.7 | 1.8 | 1.1 | -2.1 | 5.5 | 6.9 | 5.1 | 10.2 | |
| 55. Corporativos | 4.8 | -6.9 | 4.5 | 3.4 | 10.1 | 2.4 | 7.6 | 11.1 | 9.3 | 12.4 | 7.2 | |
| 56. Servicios de apoyo a los negocios y manejo de desechos y servicios de remediación | 3.1 | -6.3 | 0.8 | 5.4 | 4.1 | 3.1 | -1.3 | -24.6 | -53.9 | -9.4 | -9.6 | |
| 61. Servicios educativos | 1.5 | 0.3 | -0.1 | 1.4 | 1.3 | 0.5 | -2.7 | 0.1 | 3.5 | 2.0 | 2.8 | |
| 62. Servicios de salud y de asistencia social | 2.5 | 1.9 | 0.9 | 2.2 | 2.4 | 1.1 | -1.6 | 5.7 | 2.5 | 0.8 | 0.6 | |
| 71. Servicios de esparcimiento culturales y deportivos, y otros servicios recreativos | 1.0 | -3.2 | 4.4 | -0.4 | 3.1 | 1.5 | -43.5 | 29.0 | 36.7 | 24.3 | 47.7 | |
| 72. Servicios de alojamiento temporal y de preparación de alimentos y bebidas | 1.1 | -10.1 | 0.5 | 1.8 | 5.1 | 2.0 | -41.4 | 29.8 | 24.4 | 10.0 | 3.0 | |
| 81. Otros servicios excepto actividades gubernamentales | 2.6 | -0.6 | 1.2 | 1.9 | 3.2 | 1.5 | -14.5 | 4.7 | 2.6 | 3.9 | 2.5 | |
| 93. Actividades legislativas, gubernamentales, de impartición de justicia y de organismos internacionales y extraterritoriales | 0.7 | 3.4 | 2.9 | 1.1 | 4.0 | 0.2 | 0.5 | -0.1 | -0.3 | 0.8 | 0.7 | |

Fuente: Inegi.

El consumo privado ha sido un componente fundamental para impulsar la economía, pues ha representado, en promedio, 49.3 % del PIB desde 2013. Durante 2023 ha mantenido tasas de crecimiento positivas, con un incremento promedio de 3.8 % a mayo del año en cuestión. El Indicador Oportuno del Consumo Privado (IOCP) también muestra un crecimiento de 3.8 % en los primeros siete meses. Este comportamiento ha sido influenciado en gran medida por el consumo de bienes importados, que registra un aumento anual promedio de 13.0 % entre enero y mayo de 2023. La apreciación del peso frente al dólar ha contribuido a que las mercancías extranjeras sean más competitivas en el mercado nacional. Además, las ventas de la Asociación Nacional de Tiendas de Autoservicio y Departamentales (ANTAD) registraron un incremento anual real de 7.3 % y 4.4 % en junio y julio respectivamente de 2023, después de una caída en mayo del mismo año (1.8 %), con un promedio de crecimiento de 2.9 % en el primer semestre del año. En lo que respecta al consumo de bienes duraderos se observa que la venta de autos ligeros incrementó 25.7 % y 32.6 % en junio y julio y el acumulado del semestre el incremento fue de 23.6 %.

Las remesas han alcanzado niveles históricamente altos, aunque con desaceleración por un efecto del tipo de cambio y por un componente estacional de la serie. Adicionalmente, la confianza del consumidor muestra una recuperación desde el último trimestre de 2022. En específico, los componentes relacionados con la perspectiva del hogar a 12 meses anteriores y la posibilidad de adquisición de bienes duraderos presentan un aumento significativo. Además, el crédito al consumo mantiene una tendencia al alza desde el segundo semestre de 2021, en los primeros seis meses del año de referencia se ha acelerado con un crecimiento promedio de 22,3 %, mientras que en el mismo periodo del 2022 fue de 3,1 %. Este comportamiento podría estar relacionado con las expectativas de los hogares respecto de una mejor situación económica en los próximos meses. Pese a los avances, el saldo de la cartera vencida está por debajo del promedio observado entre 2012 y 2019, pero presenta una tendencia al alza durante todo el año en curso.

FIGURA 2.2. SALDO DE LA CARTERA VIGENTE Y VENCIDA DE CRÉDITO AL CONSUMO
Índice 100=enero 2018



Fuente: Banxico

La inversión fija bruta es otro indicador de la demanda agregada que muestra una tendencia positiva: entre enero y mayo de 2023 registró un crecimiento anual promedio de 10.1 %. La maquinaria y equipo es el

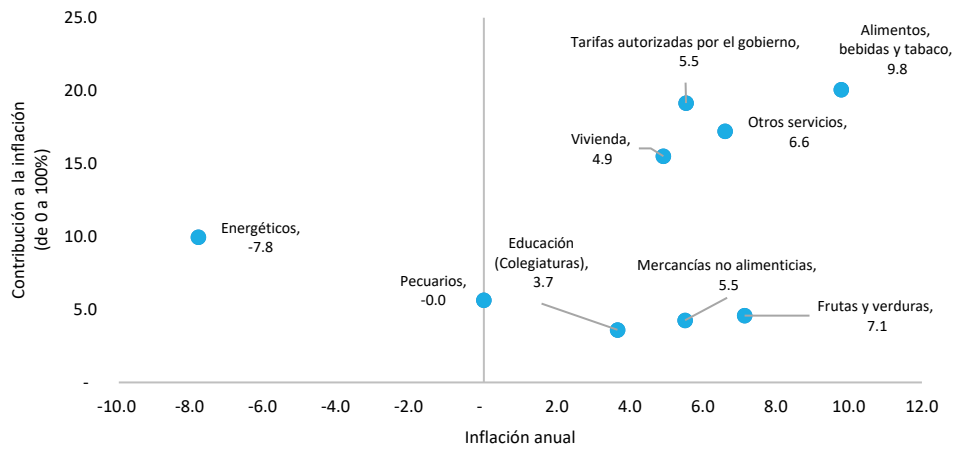
componente que más ha crecido, promediando una variación de 17.2 % en el mismo periodo. La construcción también incrementó, aunque en menor magnitud, de 4.6 %; en contraste, la construcción residencial experimentó una variación negativa de 2.3 %, quedando como el componente más rezagado, pues la construcción no residencial sí registró incremento de 11.5 %. Es importante destacar que el nivel alcanzado por la inversión en mayo de 2023 ha sido el máximo desde que se tiene registro en 1993; esto podría estar motivado por la decisión de las empresas de aprovechar la fortaleza del peso para actualizar o expandir su tecnología, así como por la presión en el crecimiento industrial derivado del fenómeno de economía de cercanía (*nearshoring*). La Inversión Extranjera Directa (IED) también ha sido un factor relevante en el primer semestre del 2023, alcanzando un flujo de 29.0 miles de millones de dólares, lo que significó un incremento anual de 5.6 %, sin considerar las operaciones de Televisa y Aeroméxico¹ en 2022. Los sectores que recibieron mayores montos fueron las manufacturas (56.9 % del total) y los servicios financieros (27.0 %). Es importante resaltar que las nuevas inversiones presentan una tendencia al alza desde el primer trimestre de 2021, lo que podría explicarse por la reestructura en las cadenas de suministro o estrategias de *nearshoring*.

Por otro lado, la balanza comercial registró un déficit de 9.4 miles de millones de dólares en el primer semestre de 2023, lo que significó una variación anual de -15.2 %, debido a una desaceleración en las importaciones, las cuales pasaron de 305.1 miles de millones de dólares en el primer semestre del 2022 a 303.4 miles de millones de dólares en el mismo periodo de 2023. Esta disminución fue provocada por las importaciones petroleras, que cayeron 21.3 % en su comparación anual. Por otro lado, las exportaciones muestran una ligera tendencia a la baja desde el último trimestre de 2022, esto debido a una caída en las exportaciones petroleras (12.4 %) y a una desaceleración en las no petroleras (0.8 %), aunque en su comparación semestral crecieron 6.0 % en el primer semestre. Es importante resaltar que México se ha convertido en el principal socio comercial de Estados Unidos; es decir, las importaciones mexicanas representan el 15.2 % del total y han ido al alza desde el primer trimestre de 2022.

La inflación de julio se colocó en 4.79 %, lo que significó una disminución mensual de 27 pb y una reducción acumulada de 312 pb entre enero y julio. Tanto la inflación subyacente como la no subyacente han mostrado una tendencia descendente, aunque la no subyacente ha sido la que más se ha desacelerado, alcanzando una variación anual de -0.67 % en el mes de referencia. Al interior de la parte subyacente, las mercancías son el componente que mayor disminución presentan durante el 2023, contrayéndose 3.18 puntos porcentuales, mientras que algunos servicios, como la vivienda y otros, aún muestran persistencia inflacionaria. En la figura 2 se descompone la inflación por los componentes; se encontró que a pesar de que los alimentos, bebidas y tabaco continúan con una tendencia a la baja, siguen siendo el componente de mayor peso, debido a que representan 20 % del total de la inflación y en julio tuvieron una variación anual de 9.79 %, seguidos de los componentes de otros servicios y mercancías no alimentarias que, en conjunto, contribuyen con 36.4 % de la inflación y registraron una variación de 6.6 % y 5.5 %, respectivamente. El 10 de agosto de 2023, el Banco de México decidió mantener la tasa de referencia en 11.25 %, en vista de los riesgos inflacionarios aún persistentes y las expectativas de mediano plazo, que aún no convergen al intervalo de inflación establecido por esa institución. Asimismo, argumenta que es necesario que la política monetaria tenga un efecto para que la inflación converja ordenadamente al objetivo.

¹ La reestructura de Aeroméxico y la fusión de Televisa con Univisión, de acuerdo con la Secretaría de Economía, son movimientos extraordinarios, por lo que no se consideran en el cálculo de la variación.

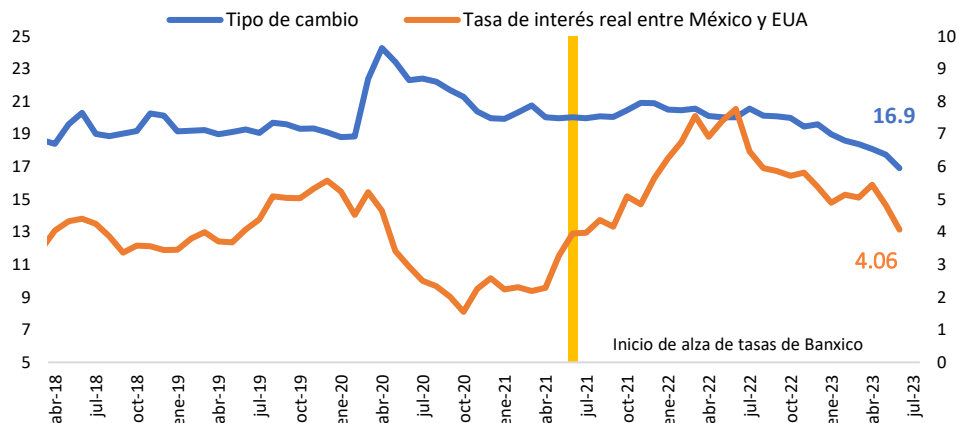
FIGURA 2.3. COMPONENTES DE LA INFLACIÓN
Variación anual y contribución



Fuente: Inegi.

El tipo de cambio continúa apreciándose desde la segunda mitad del 2022, y entre el 1 de agosto del 2023 y el 21 del mismo mes promedió 17.06 pesos por dólar, nivel no observado desde diciembre de 2015. Además, se distingue una tendencia negativa desde diciembre de 2021. Esta apreciación del tipo de cambio podría estar influenciada por la diferencia en la tasa de referencia entre México y Estados Unidos, que es de 406 pp en julio del año de referencia. Al compararla con los países latinoamericanos más importantes, solo se encuentra por debajo del diferencial de Brasil (736 pb).

FIGURA 2.4. TIPO DE CAMBIO Y DIFERENCIAL ENTRE LA TASA DE INTERÉS REAL ENTRE MÉXICO Y EUA
Pesos por dólar y porcentaje



Fuente: Banxico, Inegi, Fred.

Es necesario considerar que aún existen obstáculos para el crecimiento de México. Entre ellos se distingue la posibilidad de bajas adicionales en la calificación crediticia de la deuda de Pemex, lo que podría impactar negativamente la nota soberana de México. Otros riesgos latentes son la persistencia de la inflación

subyacente, el incremento en el precio de los alimentos y energéticos, y una desaceleración en la economía de Estados Unidos mayor a la esperada. En contraste, hay factores que podrían contribuir a expandir la economía del país, como el impulso de la economía de cercanía (*nearshoring*) a la actividad manufacturera, así como un crecimiento de la economía estadounidense mayor a la esperada, la fortaleza del mercado laboral mexicano y la resiliencia del consumo privado.

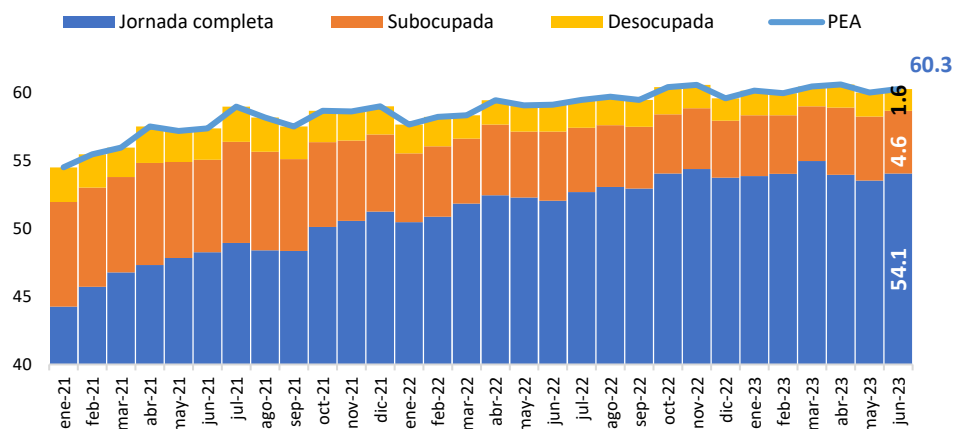
2.1. MERCADO LABORAL

La dinámica del mercado laboral mexicano ha estado en sintonía con el crecimiento económico general del país. Durante el primer semestre de 2023, la Población Económicamente Activa (PEA) experimentó un aumento promedio de 2.4 %, alcanzando 60.3 millones de personas al sexto mes del año. Asimismo, la tasa de participación² se colocó en 60.1 %, lo que significó un incremento anual de 0.3 puntos porcentuales (pp); no obstante, en su comparación trimestral disminuyó 0.1 pp. La tasa de desocupación, por su parte durante el segundo trimestre del 2023 se situó en 2.8 %, con un incremento marginal de 9 puntos base (pb) en su comparación trimestral, sin embargo, disminuyó 41 puntos base en su comparación anual, y es importante resaltar que se encuentra por debajo del promedio histórico de 2005 a 2019.

Por otro lado, la población ocupada ha mostrado una tendencia creciente desde 2021, y en el segundo trimestre de 2023 alcanzó 58.6 millones de personas, lo que significa un incremento anual de 2.3 %. Este aumento se explica tanto por el desempeño del empleo formal como del informal. En particular, el primero incrementó anualmente 3.5 % en promedio en el trimestre de referencia, lo que representa 224 pb más que el empleo informal. Además, la población subocupada muestra una tendencia a la baja: mientras que en el segundo trimestre de 2022 representó 8.8 % de la población ocupada, en el mismo periodo de 2023 fue de 8.1 %; esto es una disminución de 0.7 pp.

FIGURA 2.5. POBLACIÓN ECONÓMICAMENTE ACTIVA

Millones de personas, componentes



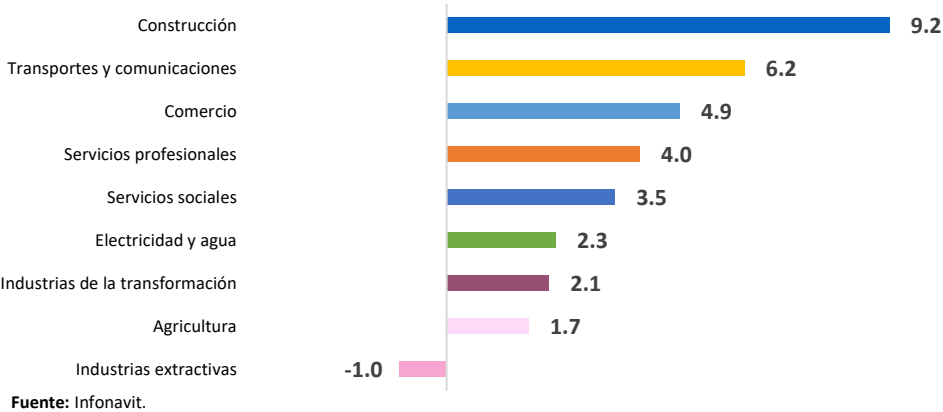
Fuente: Inegi.

² La participación es medida como el cociente entre la Población Económicamente Activa y la población de 15 años y más.

En julio de 2023, los puestos de trabajo registrados en el Instituto Mexicano del Seguro Social (IMSS) presentaron una variación anual de 3.8 %. Entre enero y julio del mismo año se acumuló la creación de 400.5 miles de puestos de trabajo, lo que significó un incremento de 83.5 mil en su comparación anual. El salario base de cotización ha mantenido tasas de crecimiento reales positivas durante 2023, con un promedio de 4.5 %, lo que en parte se debe al incremento del salario mínimo. Además, la masa salarial ha promediado un aumento anual de 8.5 % entre enero y junio de 2023, superior a lo observado el mismo periodo de 2022 en 1.1 pp, lo que ha fortalecido el consumo.

Según los datos del Infonavit, al 8 de agosto de 2023, el número de relaciones laborales alcanzó las 21.9 millones de personas, lo que representa un incremento anual de 4.0 %. Baja California Sur, Quintana Roo y Nayarit son las entidades federativas con mayor aumento. Es importante resaltar que en estas entidades se encuentran los destinos turísticos más importantes del país: Los Cabos, Cancún y la Riviera Nayarit. Al analizar el número de relaciones laborales por sector económico, la construcción registró un incremento anual de 9.2 % al 8 de agosto de 2023, y representa 8.8 % del total de las relaciones laborales, en línea con lo observado en la economía en general, donde se encuentra en recuperación, en particular la parte de construcción no residencial.

FIGURA 2.6. CREACIÓN DE EMPLEO REGISTRADO EN EL INFONAVIT
 Variación porcentual entre el 8 de agosto de 2022 y el 8 de agosto de 2023



III. RECUADRO 1. DINÁMICA DEL EMPLEO Y DE LAS EMPRESAS EN LA FRONTERA NORTE: POSIBLES IMPACTOS DEL NEARSHORING

Este recuadro tiene como objetivo explorar la relación entre la evolución de las variables de empleo y empresas entre los estados fronterizos y no fronterizos con el efecto del fenómeno de economía de cercanía (*nearshoring*). Además, trata de mostrar que no solo las variables de empleo han experimentado esta dinámica sino también otras como el incremento de la participación de México en las importaciones de Estados Unidos, el crecimiento de la inversión y el desempeño de la producción manufacturera.

Tras el levantamiento de las restricciones a la movilidad por la contingencia sanitaria de COVID-19 se pudo observar una recuperación del empleo a partir del 2021, reflejada en el número de puestos de trabajo registrados en el Instituto Mexicano del Seguro Social (IMSS). En junio de 2023 ya se encontraban 6.8 % por arriba de los niveles de enero de 2020; no obstante, esta recuperación no fue uniforme en todas las entidades de la República. Por ejemplo, Veracruz está 1.0 % por debajo de los niveles de enero de 2020, mientras que la Ciudad de México recientemente alcanzó este nivel; en contraste, Tabasco se encuentra 43.3 % por arriba del mes de referencia. A nivel agregado se identificó que los estados de la franja fronteriza norte³ lograron recuperar los niveles de empleo de enero de 2020 en febrero de 2021, mientras que los estados no fronterizos lo hicieron hasta octubre del mismo año.

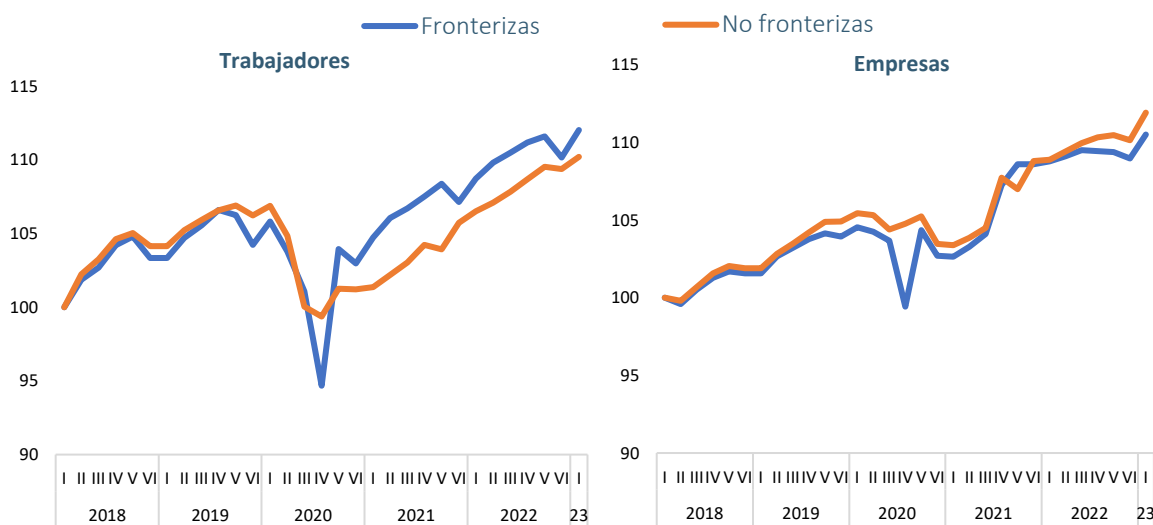
Para llevar a cabo este análisis se consideró el Número de Registro Patronal (a los cuales se les llamará “empresas” en el resto del texto) y los empleos registrados en el Infonavit entre el primer bimestre de 2018 y el primero de 2023. Se realizaron dos ejercicios: uno caracterizando por ubicación geográfica y otro por sector económico. Para ambos se elaboró un índice utilizando como base el primer bimestre de 2018, y se analizó la evolución del número de empresas y del número de personas trabajadoras tanto en las regiones fronterizas como en las no fronterizas, antes y después de la contingencia sanitaria, con el propósito de identificar efectos intensificados por la interrupción de las cadenas globales de producción y la evolución posterior a este fenómeno.

Como se observa en la Figura 3.1, los resultados muestran diferencias en el número de personas trabajadoras en ambas regiones a partir de 2021, lo que coincide con la recuperación de la economía posterior a la contingencia sanitaria. Entre el primer bimestre de 2018 y el segundo de 2020, el crecimiento bimestral de ambas regiones fue similar: 0.3 % en promedio en la zona fronteriza y 0.4 % en el resto del país, una diferencia de 10 puntos base (pb). Sin embargo, a partir del quinto bimestre de 2020 se observa una recuperación más acelerada en las entidades fronterizas en comparación con las no fronterizas: las primeras mostraron un crecimiento bimestral promedio de 1.2 %, mientras que en las segundas fue de 0.7 %, una diferencia de 50 pb. En cuanto al análisis por empresas, a partir de la figura 3.1 se advierte que las entidades fronterizas y no fronterizas mantuvieron un comportamiento similar en todo el periodo, excepto por el cuarto bimestre de

³ Entidades fronterizas: Baja California; Sonora; Chihuahua; Coahuila; Nuevo León; y Tamaulipas.

2020, en donde se observó una mayor caída en el número de empresas en los estados que colindan con la Unión Americana.

FIGURA 3.1. NÚMERO DE EMPRESAS Y TRABAJADORES
Índice 100=primer bimestre de 2018

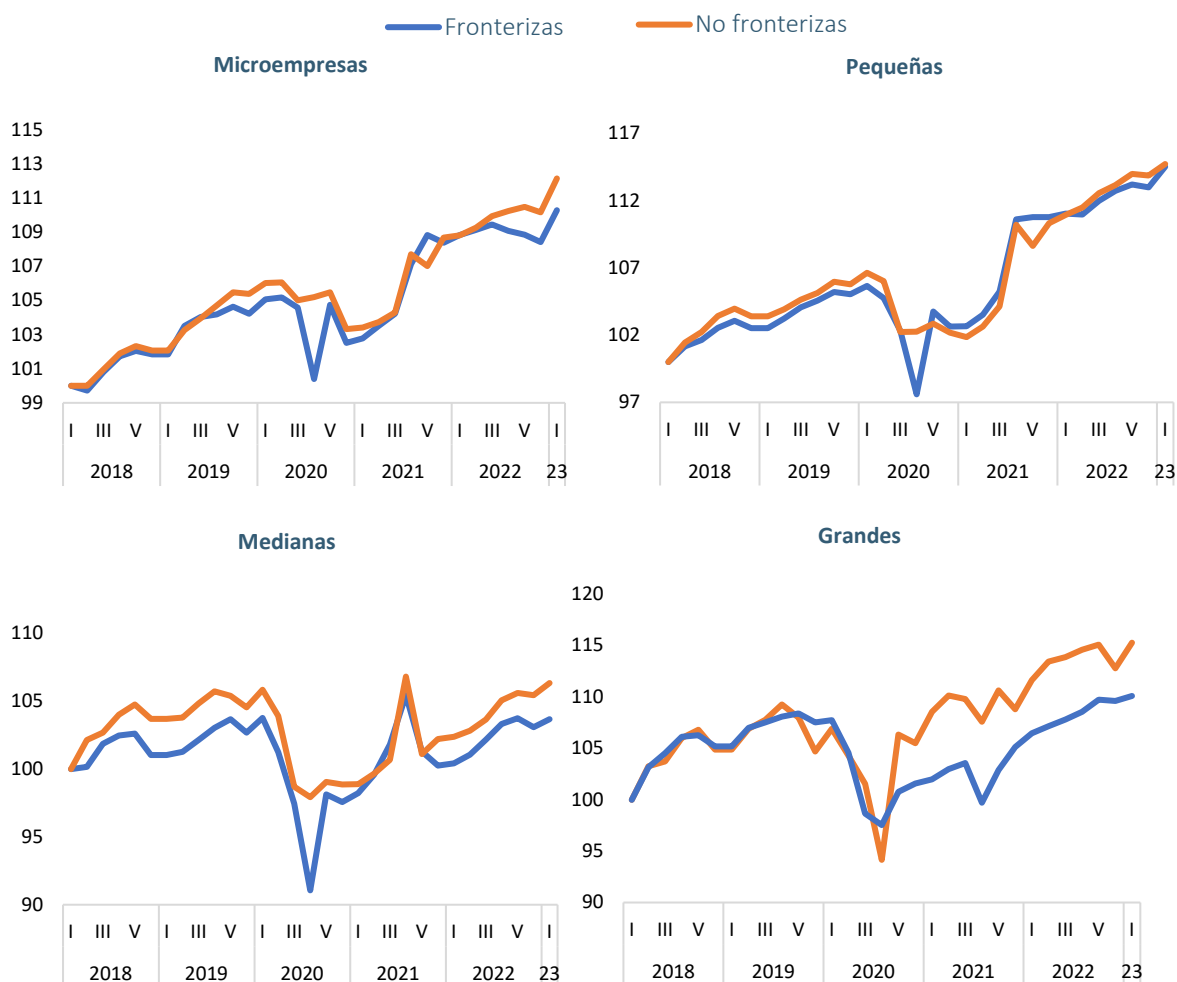


Fuente: Infonavit.

Como se observa en el conjunto de empresas de la figura 3.2, en las entidades fronterizas hubo una disminución generalizada del empleo en el cuarto bimestre de 2020, aunque fue de mayor magnitud en las entidades fronterizas en relación con las no fronterizas. Respecto al tamaño de las empresas, se observa que para las empresas micro y pequeñas (figura 3.2), el empleo total entre ambas regiones muestra un comportamiento similar, con una diferencia promedio de 60 pb en las microempresas y 30 pb en las pequeñas. En cuanto a las empresas medianas (figura 3.2), se mantienen mayores niveles de empleo en la región no fronteriza durante todo el periodo de análisis, aunque la tendencia de recuperación y crecimiento es similar.

En el caso de las empresas grandes (figura 3.2), entre 2018 y el segundo bimestre de 2020, ambas regiones experimentaron un crecimiento similar: 1.0 % promedio bimestral. Sin embargo, a partir del cuarto bimestre del 2020 hasta el primero de 2023, el crecimiento acumulado de personas empleadas en las entidades fronterizas fue de 21.1 %, mientras que en las no fronterizas fue de 12.6 %. Como veremos en la figura 3.2, esto podría deberse a una mayor creación de empresas grandes en la zona fronteriza, lo que ha impulsado el empleo.

FIGURA 3.2. NÚMERO DE TRABAJADORES POR EMPRESA
Índice 100=primer bimestre de 2018

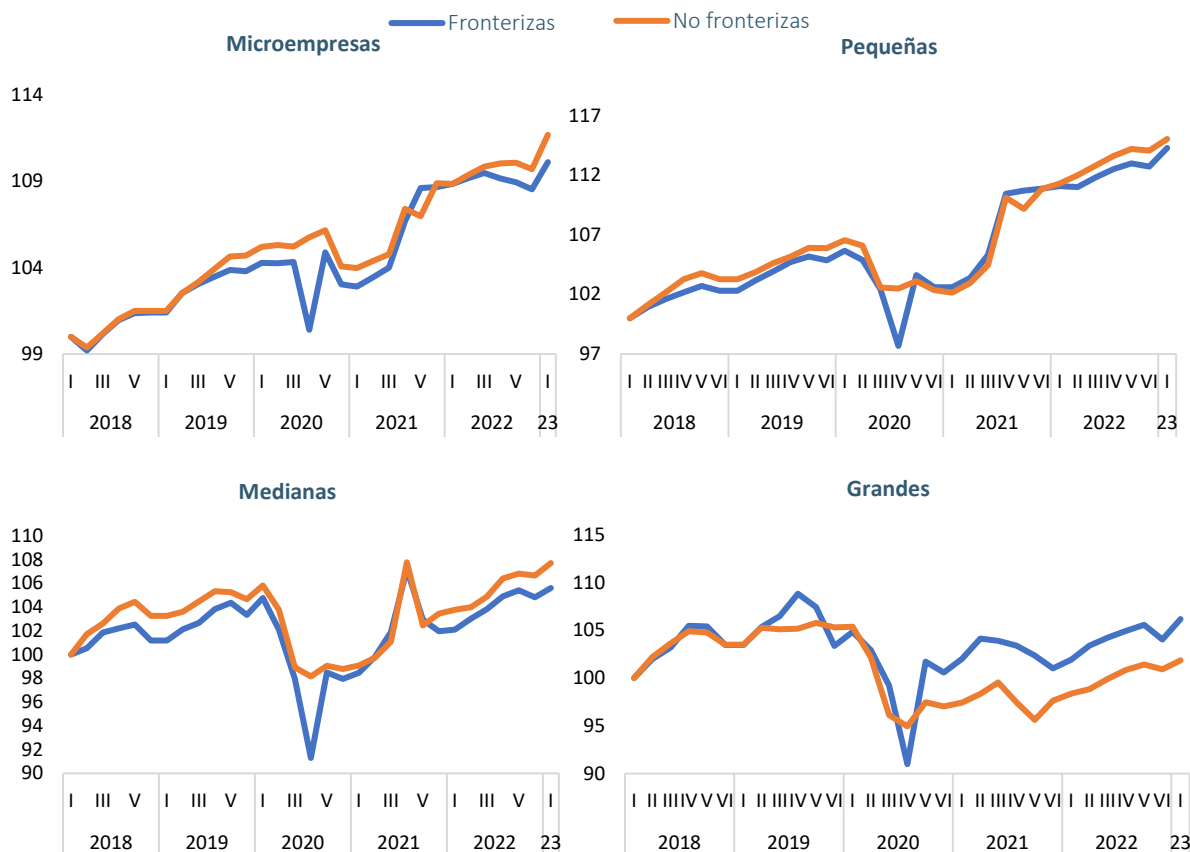


Fuente: Infonavit.

Cuando se analiza por tamaño⁴ (figura 3.3) se observa que las tendencias de crecimiento de las empresas micro, pequeñas y medianas son similares entre ambas regiones, aunque es más acelerado en la región no fronteriza: entre el primer bimestre de 2018 y el primer bimestre de 2023 fue de 12.0 %, mientras que en aquella colindante con Estados Unidos fue de 10.6 %. Por otra parte, para las empresas grandes se identifica que, entre 2018 y el primer semestre de 2020, el comportamiento es similar en ambas regiones. No obstante, a partir del quinto bimestre de 2020 y hasta el primero de 2023 se observa que en las entidades fronterizas es mayor el crecimiento que en las no fronterizas, lo que ha significado una diferencia promedio de 4.4 pp durante el periodo. Es importante resaltar que a pesar de que en la frontera norte las empresas grandes han tenido una mayor recuperación, aún no llegan a los niveles del cuarto bimestre de 2019, en donde alcanzaron el nivel máximo del periodo analizado.

⁴ Se considera la clasificación del Instituto Mexicano del Seguro Social (IMSS): micro (menor a 10 trabajadores); pequeña (entre 11 y 50 trabajadores); mediana (entre 51 y 250 trabajadores); y grande (más de 250 trabajadores).

FIGURA 3.3. NÚMERO DE EMPRESAS POR TAMAÑO
Índice 100=primer bimestre de 2018



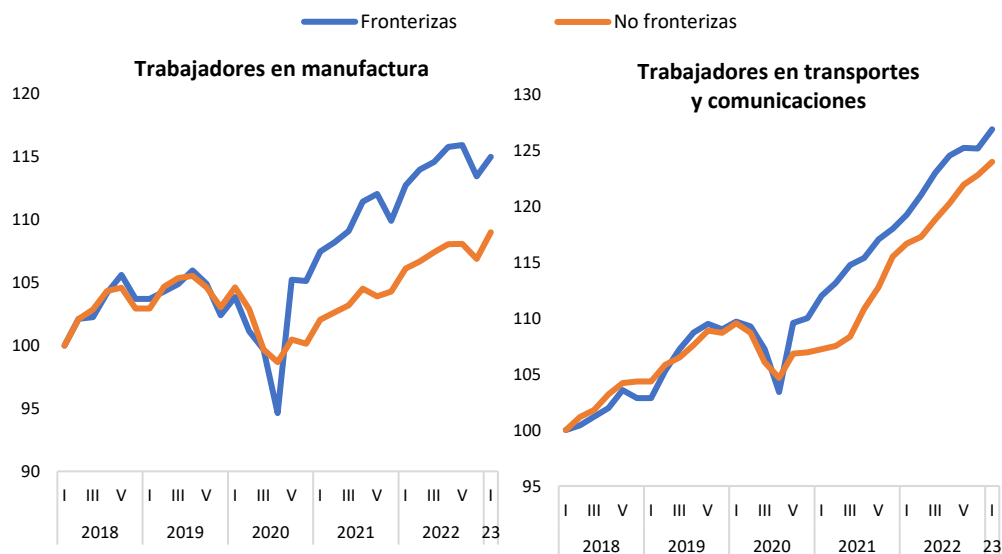
Fuente: Infonavit.

En la figura 3.4 aparecen las empresas por división económica y se observa que, durante el primer bimestre de 2023, la frontera norte empleó a 42.0 % de los trabajadores en la manufactura, mientras que en las entidades no fronterizas emplearon a 22.0 %. Los sectores de manufactura y de transporte, estrechamente vinculados por el movimiento de mercancías para importación y exportación, representaron 48.0 % del empleo en la frontera norte y 29.0 % en los estados no fronterizos. Se destaca que estos dos sectores constituyen 57 % de la Inversión Extranjera Directa (IED); al respecto es importante recalcar que, en 2018, la proporción de IED destinada a la zona norte del país era de 40.9 %, mientras que en 2022 aumentó a 57.6 %, lo que podría indicar efectos del *nearshoring*.

En la misma figura se observa la evolución del empleo en los sectores manufacturero y transporte, los cuales muestran comportamiento similar entre el primer bimestre de 2018 y el quinto de 2020, aunque posteriormente se diferencian. En la zona fronteriza del país, el crecimiento fue mayor que en el resto, con una diferencia promedio de 5.8 pp entre ambas regiones. En el mismo sentido, los transportes y comunicaciones se comportaron de forma muy similar a las manufacturas, aunque su diferencia fue de 3.8 pp. Cabe resaltar que las manufacturas y transportes y comunicaciones representaron 48.1 % del total del empleo en la frontera norte durante el primer bimestre de 2023, mientras que en el resto del país su participación fue de 28.9 %.

Además, se aprecia un cambio en la proporción de la IED destinada a las manufacturas en las entidades fronterizas, aumentando de 40.9 % en 2018 a 57.6 % en 2022.

FIGURA 3.4. NÚMERO DE TRABAJADORES POR SECTOR ECONÓMICO
Índice 100=primer bimestre de 2018

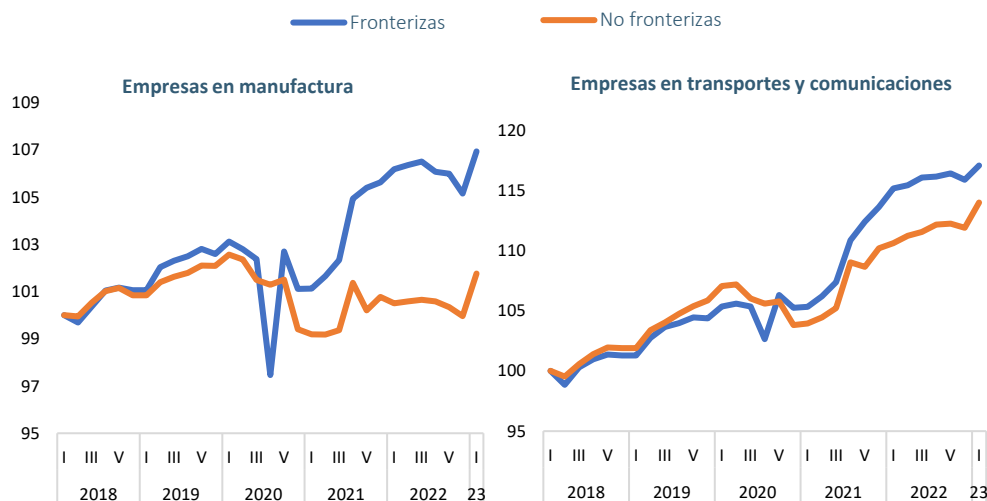


Fuente: Infonavit.

Al analizar las empresas por división económica, se destaca el comportamiento de las manufactureras y las de transporte y comunicaciones en la figura 3.5⁵; se identifica un comportamiento similar tanto en la zona fronteriza como en la no fronteriza, desde el primer bimestre del 2018 hasta el segundo de 2020. Sin embargo, en las empresas del sector manufacturero en el norte del país se observa un crecimiento más acelerado que en el resto del país a partir del quinto bimestre de 2020, con un promedio bimestral de 0.6 %, mientras que en el resto del país no registra variación. Por otra parte, los transportes y comunicaciones mantienen una tendencia similar durante el periodo de análisis, pero a partir del cuarto bimestre de 2021 cambiaron de nivel. Esto podría estar relacionado con el impacto de la contingencia sobre este sector, especialmente por la rápida recuperación de las exportaciones e importaciones y el efecto del comercio en línea.

⁵ Se hace hincapié en estos dos sectores porque en el primer bimestre de 2023 representaron 48.1 % del empleo en la frontera norte y 29.0 % en el resto del país y en el primer trimestre de 2023 recibieron 57.0 % de la Inversión Extranjera Directa.

FIGURA 3.5. NÚMERO DE EMPRESAS POR SECTOR ECONÓMICO
Índice 100=primer bimestre de 2018



Fuente: Infonavit.

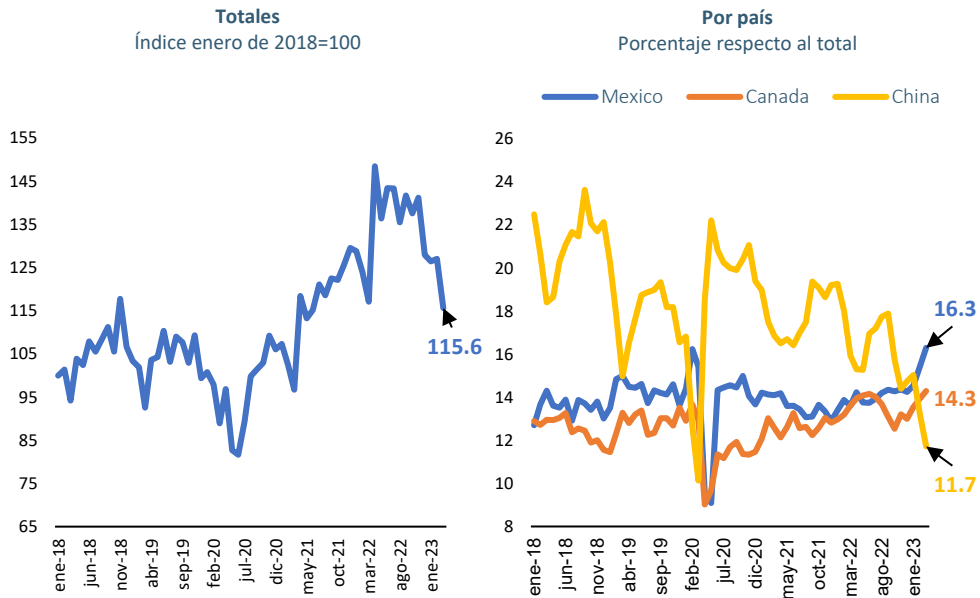
Si bien el efecto del *nearshoring* es difícil de observar, ya que en el contexto actual existen múltiples procesos que podrían influir en el comportamiento de los datos (cambios en los patrones de consumo, disrupciones en la producción, la falta de distinción entre los flujos de bienes e inversiones que responden a un incremento en la demanda global de mercancías o a la relocalización de los mismos⁶), el Banco de México sugiere que los empresarios han detectado un impacto de la relocalización en la inversión y en la producción desde 2021⁷, por lo que la revisión de otros indicadores distintos al empleo es relevante para ayudar a sostener que la evolución observada en el empleo y en el número de empresas podría explicarse parcialmente por el *nearshoring*. Entre los indicadores que se discuten están la participación de las importaciones de México en Estados Unidos, la inversión extranjera directa y el desempeño de la producción manufacturera.

En este sentido, en la figura 3.6 se observa que la participación de las importaciones de México en Estados Unidos junto con Canadá ha aumentado, mientras que la de China disminuye de manera sostenida desde 2020: entre 2018 y 2019, esta última promedió 19.4 %, mientras que México y Canadá representaron 13.9 % y 12.7 %, respectivamente; en 2022 fue de 16.5 %, en tanto que México y Canadá representaron 14.0 % y 13.0 % respectivamente; en el primer trimestre de 2023 disminuyó a 13.3 %, mientras que México y Canadá aumentaron a 15.4 % y 13.9 %. La figura 3.6 también muestra que las importaciones de Estados Unidos presentan un componente estacional a la baja en el primer trimestre de cada año, sin embargo, las provenientes de México y Canadá incrementaron 2.0 % en su comparación trimestral, en contraste, las de China disminuyeron 16.1 %.

⁶ Opinión empresarial sobre la relocalización de las empresas hacia México, en Reporte sobre las Economías Regionales abril - junio 2022, Banxico, p. 1.

⁷ *Ibid*, p. 9.

FIGURA 3.6. IMPORTACIONES DE ESTADOS UNIDOS

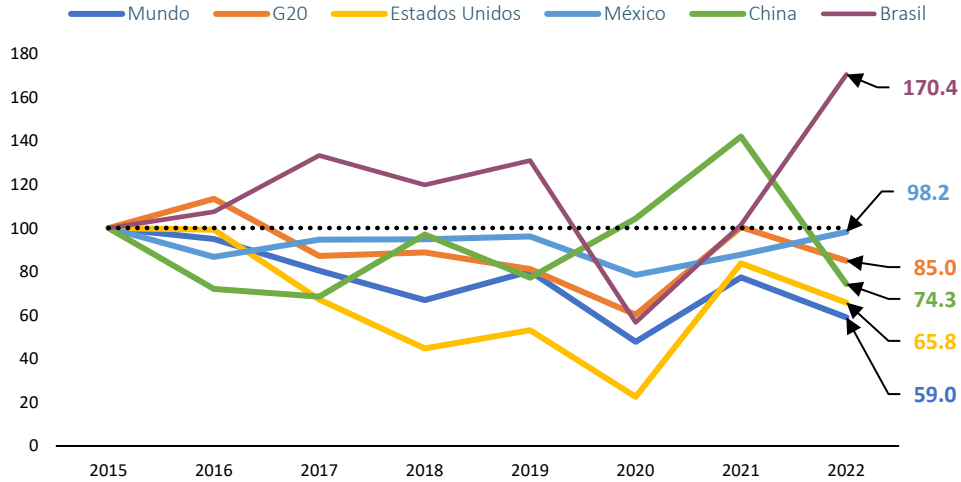


Fuente: United Census Bureau.

Además de la producción, la relocalización de los procesos productivos también está relacionado con el destino de la inversión productiva. En la figura 3.7. se muestra que, entre 2015 y 2022, el flujo de inversiones en el mundo y en los países del G20⁸ disminuyó 41.0 % y 15.0 %, respectivamente. México ocupó el octavo lugar como receptor de flujos IED en 2022, en contraste con el noveno lugar que ocupaba en 2015 entre los países del G20. No obstante, ello no implicó un aumento en el flujo de la inversión, ya que en este periodo decreció 1.8 %. Esto se debe al nivel similar que mantuvo entre 2015 y 2019, así como al impacto de la contingencia sanitaria en 2020. Sin embargo, a partir de 2021, la tendencia de crecimiento es positiva. En cambio, China permaneció en un segundo lugar en cuanto a la recepción de la IED, pero la inversión se contrajo 25.7 % entre 2015 y 2022. Cabe mencionar que México y Brasil reportaron crecimientos anuales de 11.9 % y 68.1 % en 2022, respectivamente, mientras que la tendencia fue a la baja en el mundo, en el G20 y China, donde se reportaron caídas anuales de 23.6 %, 15.0 % y 47.6 %, respectivamente.

⁸ Los países que conforman el G20 son: Argentina, Australia, Brasil, Canadá, China, Francia, Alemania, India Indonesia, Italia, Japón, México, República de Corea, Rusia, Arabia Saudita, Sudáfrica, Turquía, Reino Unido y Estados Unidos.

FIGURA 3.7. FLUJOS DE INVERSIÓN EXTRANJERA DIRECTA
Índice 2015=100

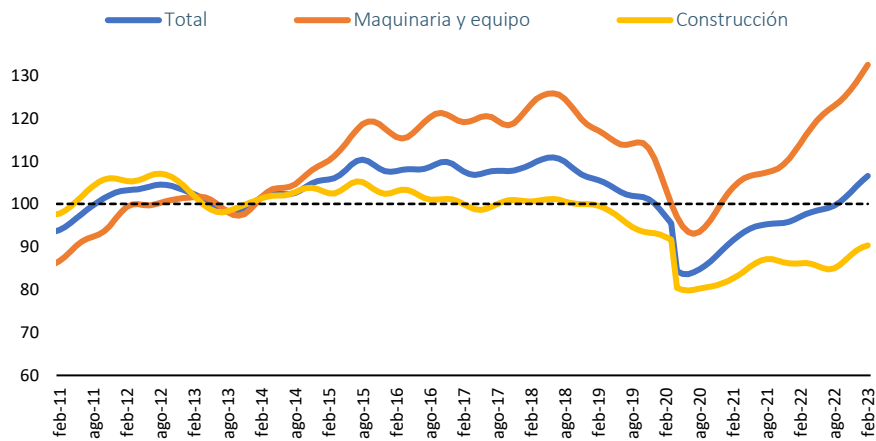


Fuente: OECD

La inversión total y desagregada por componentes se presenta en la figura 3.8. Destaca que desde agosto de 2020 la inversión total ha experimentado una reversión en su tendencia decreciente iniciada en 2018, impulsada principalmente por el crecimiento de la maquinaria y equipo. Entre 2015 y 2017 aumentó 2.4 %, mientras que la maquinaria y equipo incrementó 9.9 % y la construcción decreció 2.1 %. En contraste, desde enero de 2018 y hasta agosto de 2020, la inversión tuvo una tendencia a la baja que se agravó con la llegada de la contingencia sanitaria. Durante este periodo decreció 10.7 %, la maquinaria y equipo 14.9 % y la construcción tuvo una disminución de 8.3 %. Luego, entre febrero de 2020 y agosto de 2020, continuó en descenso, con un decremento de 12.7 %, la maquinaria y equipo con 9.8 % y la construcción con 13.0 %. No obstante, a partir de agosto de 2020 hasta febrero de 2023, la inversión total mostró una recuperación de 11.8 %, la maquinaria y equipo destacó con 23.4 % y, en contraste, la construcción decreció 3.3 %. Este aumento significativo en la inversión en maquinaria y equipo sugiere que las empresas están expandiendo su capacidad productiva o ampliando la vida útil de los bienes de capital,⁹ lo que puede impactar positivamente en el empleo, ya que se requerirá una mayor cantidad de mano de obra para operar y mantener estos nuevos equipos.

⁹ Indicador Mensual de la Inversión Fija Bruta en Metodología integrada del SCNM CAB 2013, p.395.

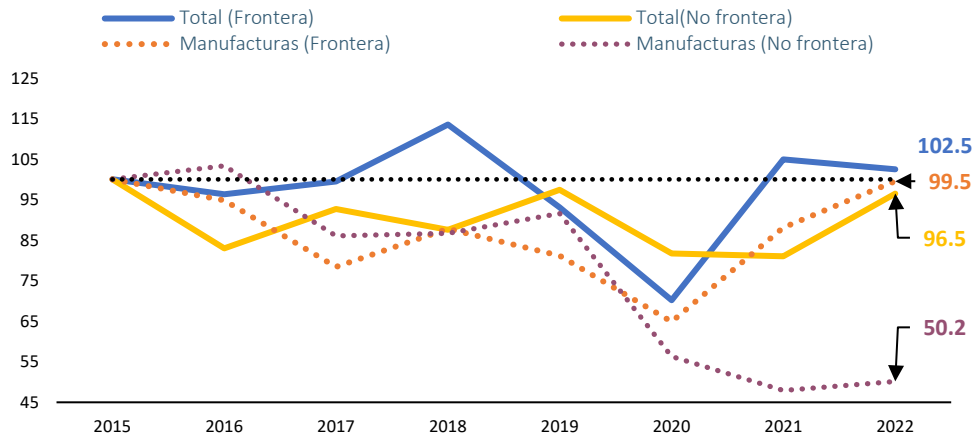
FIGURA 3.8. INVERSIÓN FIJA BRUTA
Índice 100=2013, tendencia ciclo



Fuente: Inegi.

La distribución de la IED según su cercanía con Estados Unidos se analiza en la figura 3.9 donde se observa que los estados fronterizos tuvieron mejor desempeño durante 2022 en comparación con los estados no fronterizos: mientras que en la primera región se encontró 2.5 % por encima de los niveles de 2015, en la segunda se ubicó 0.5 % por debajo de mismos. En particular, cuando se analiza la inversión por sector económico, se destaca que las manufacturas han mostrado diferencias marcadas entre las dos regiones. Mientras que en los estados no fronterizos los niveles de inversión de las manufacturas no se han recuperado a los niveles previos a la contingencia sanitaria de 2020 y se encuentran 49.8 % por debajo de los niveles de 2015, en la frontera solo se ha reducido 3.5 % en comparación con 2015, presentando además una tendencia creciente. Es importante señalar que las manufacturas representaron el 36.0 % del total de las inversiones a nivel nacional en 2022 y de ese total los estados fronterizos contribuyeron con 57.6 %, mientras que los estados no fronterizos aportaron 42.4 %.

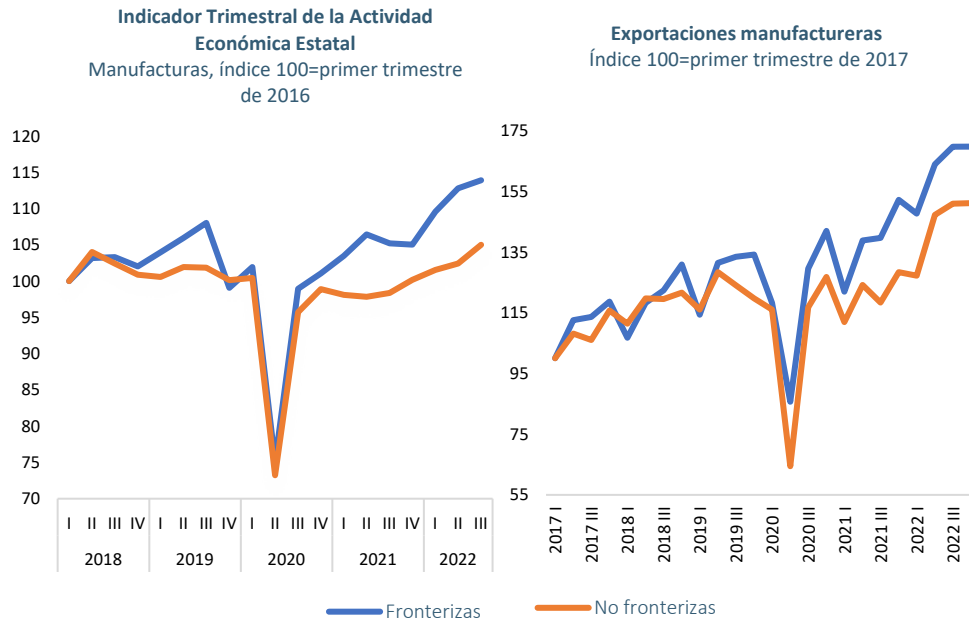
FIGURA 3.9. INVERSIÓN EXTRANJERA DIRECTA POR REGIÓN
Índice 2015=100



Fuente: Secretaría de Economía (SE).

Este crecimiento de la inversión manufacturera en los estados fronterizos se refleja también en el aumento de la producción y de exportaciones. Como se observa en la figura 3.10, entre el cuarto trimestre de 2020 y el tercero de 2022, el crecimiento de las manufacturas en la frontera ha sido más acelerado que en el resto del país con una variación trimestral de 1.8 %, frente a 1.2 % de los últimos. Respecto a las exportaciones manufactureras referidas en la figura 3.10 destaca que, entre el cuarto trimestre de 2020 y el cuarto de 2022, en la frontera aumentaron trimestralmente en promedio 3.4 %, en comparación el aumento de 3.2 % de los estados no fronterizos. Cabe mencionar que las exportaciones manufactureras del norte del país también sufrieron una menor caída durante el segundo trimestre de 2020 en comparación con los estados no fronterizos (34.8 % anual contra 48.8 % anual). Estos factores han incrementado la participación de las exportaciones manufactureras del norte en el total nacional, pasando de representar 61.5 % en 2019 al 63.3 % en 2022.

FIGURA 3.10. MANUFACTURAS POR REGIÓN FRONTERIZA Y NO FRONTERIZA



Fuente: Inegi.

Nota: El ITAE se ponderó con el PIBE base 2013, para calcular la participación estatal.

En conclusión, cuando se analiza el mercado laboral mexicano, destaca que el crecimiento del empleo en la zona norte ha tenido un mayor ritmo en comparación con el resto del país. Al desagregar a los trabajadores por tamaño de empresa en la que laboran se observa más diferencias en el crecimiento del empleo de las empresas grandes. Esto está relacionado con el mayor ritmo de crecimiento de estas empresas en la zona fronteriza. Por último, al desagregar el empleo por sectores económicos se aprecia el mayor crecimiento en las manufacturas, transportes y comunicaciones.

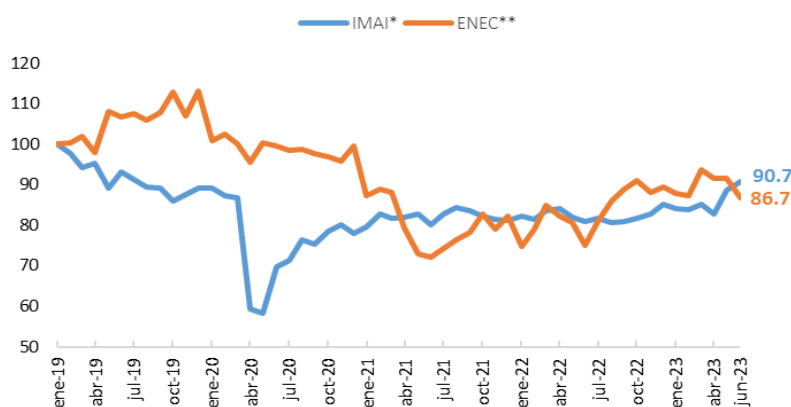
El comportamiento del empleo y el número de empresas en las manufacturas podría estar relacionado con su cercanía con Estados Unidos y su integración en proceso productivo de este país, mientras que los transportes y comunicaciones en ambas regiones se registraron tasas de crecimiento superiores al resto de los sectores, aunque con mejor desempeño en la zona fronteriza. Cabe destacar que el crecimiento de las manufacturas coincide con el aumento en la IED en ese sector, particularmente en las entidades colindantes con Estados Unidos. A partir de este análisis se puede distinguir una diferencia entre la zona fronteriza y no fronteriza en el comportamiento del mercado laboral y el número de empresas, el cual coincide con el crecimiento de la IED destinada a manufacturas, el sector exportador manufacturero y la producción manufacturera. Este comportamiento observado tanto en las variables de empleo y demás indicadores económicos podría estar relacionado con el *nearshoring*.

IV. SECTORES DE LA CONSTRUCCIÓN Y DE LA VIVIENDA

4.1. CONSTRUCCIÓN

La producción de las empresas constructoras ha presentado un comportamiento más dinámico desde el segundo trimestre de 2022, aunque esta tendencia muestra una desaceleración en el segundo trimestre de 2023, según lo publica el Instituto Nacional de Geografía y Estadística (INEGI) en la Encuesta Nacional de Empresas Constructoras (ENEC).¹⁰ Entre junio de 2022 y de 2023 se registró un crecimiento anual promedio de 11.4%, con un marcado impulso en septiembre de 2022 y enero de 2023 (ver figura 4.1). Esta dinámica ha mantenido una media de 6,4 puntos por encima de su valor promedio de 2022 en 2023. A pesar de los avances, este impulso está reflejándose en la actividad agregada del sector, lo que respalda el Índice Mensual de Actividad Industrial (IMAI), el cual sostenía un comportamiento similar desde enero de 2021. En junio de 2023, el indicador alcanzó un valor de 101.6, que es 11.9 % menor respecto del valor que tenía un año atrás. Es probable que las actividades económicas que acompañan al sector, como el mercado laboral, la industria de insumos intermedios y la oferta extranjera de insumos de construcción, tengan niveles de producción más dinámicos de los de junio de 2022.

FIGURA 4.1. PRODUCCIÓN EN EL SECTOR CONSTRUCCIÓN
Índice (enero 2019=100)



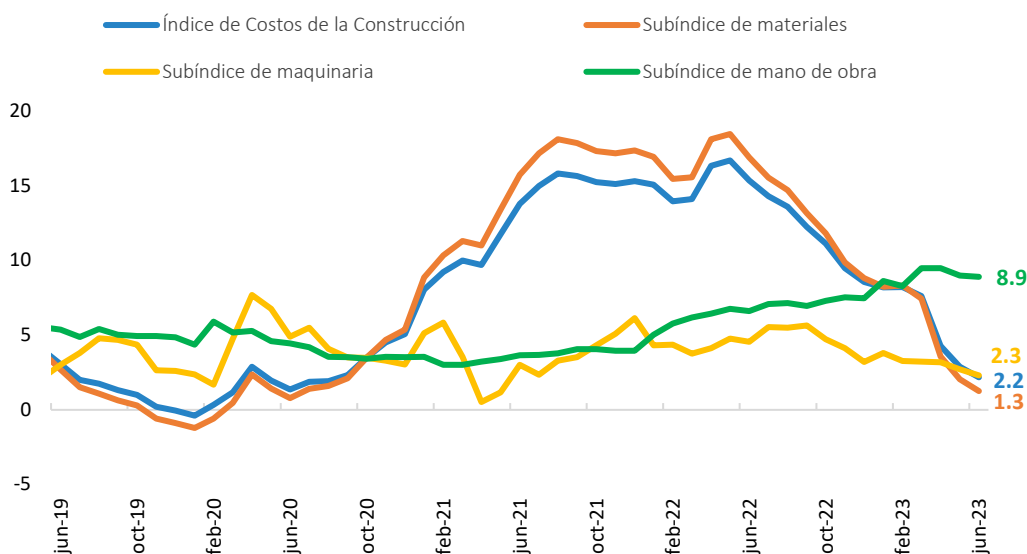
Fuente: Instituto Nacional de Estadística y Geografía (INEGI).
* ENEC: Encuesta Nacional de Empresas Constructoras.
** IMAI: Indicador Mensual de la Actividad Industrial.

Aunque es cierto que el aumento de los costos en la construcción podría haber restringido el crecimiento de la industria en 2022, esta tendencia perdió impulso en 2023. Entre junio de 2022 y junio de 2023 se aprecia una

¹⁰ La actualización de las Encuestas Económicas (series base 2018) generó un cambio en el comportamiento de los indicadores reportados para la Encuesta Nacional de Empresas Constructoras.

desaceleración en el Índice de Costos de la Construcción (INPP-ICC), con una variación anual de 2.2 % en junio de 2023. Este último incremento es 13.2 puntos menor que la inflación anual que tuvo en junio de 2022 respecto de junio de 2021. El descenso ha sido impulsado mayoritariamente por el componente de los materiales, que tuvo una inflación anual de 1.3% en junio de 2023.

FIGURA 4.2. COSTOS EN EL SECTOR CONSTRUCCIÓN
Variaciones anuales porcentuales



Fuente: Índice de Precios al Productor de la Construcción, INEGI.

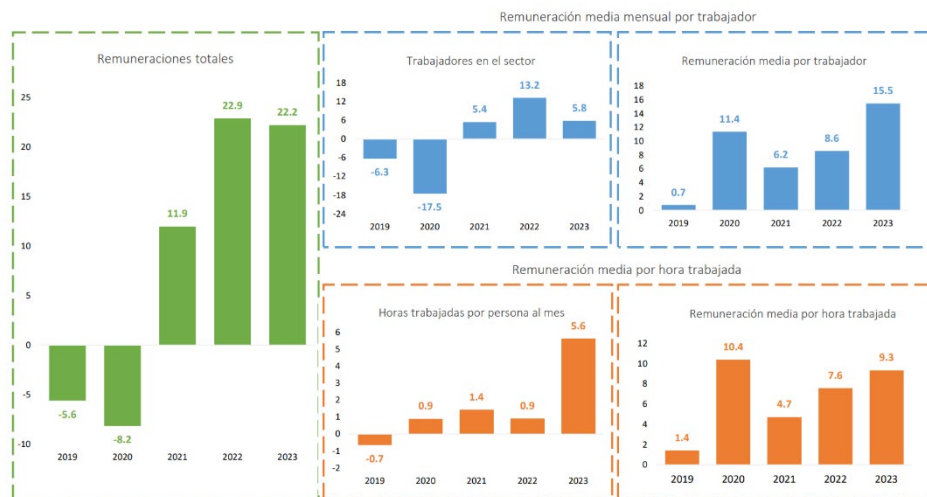
En contraste con esta disminución en los costos de los materiales sobresale un aumento sostenido en el componente de la mano de obra desde enero de 2021. Este rubro ha mantenido un crecimiento anual promedio de 9.0 % durante 2023, con una inflación de 8.9% en junio. Para una interpretación más precisa de este fenómeno conviene examinar detalladamente cómo las empresas han modificado sus decisiones en cuanto a la utilización del personal. En particular, resulta útil analizar la distribución de los gastos en mano de obra entre la cantidad de personas empleadas, su afiliación a la seguridad social y las horas trabajadas.

En la figura 4.3 se observa una aceleración de 1.7 puntos porcentuales (pp) en las remuneraciones por hora trabajada para junio de 2023, a pesar de una posible intensificación en el empleo del personal, lo que aceleró el crecimiento de las horas trabajadas por persona. Para comprender este fenómeno conviene analizar el comportamiento de las remuneraciones totales dentro de las empresas constructoras. Esto implica revisar el gasto total destinado a mano de obra, tanto que combina el costo unitario con el volumen de personas empleadas. Entre 2021 y 2022 se identifica una tendencia de crecimiento que se desaceleró ligeramente en 2023, con un crecimiento anual de 22.2% en junio. Al desagregar este incremento entre la variación del número total de personas empleadas y las remuneraciones medias, se revela una tendencia diferenciada.¹¹ Mientras

¹¹ Las remuneraciones por trabajador son equivalentes a la media salarial del sector, en valor real, ajustada por la cantidad de obreros y trabajadores administrativos.

que el número de trabajadores tuvo un decremento anual de 5.8 % en junio de 2023, las remuneraciones medias por persona aumentaron 9.3 % anual.

FIGURA 4.3. ANÁLISIS DE LAS REMUNERACIONES EN EL SECTOR CONSTRUCCIÓN
Crecimientos anuales para junio de cada año

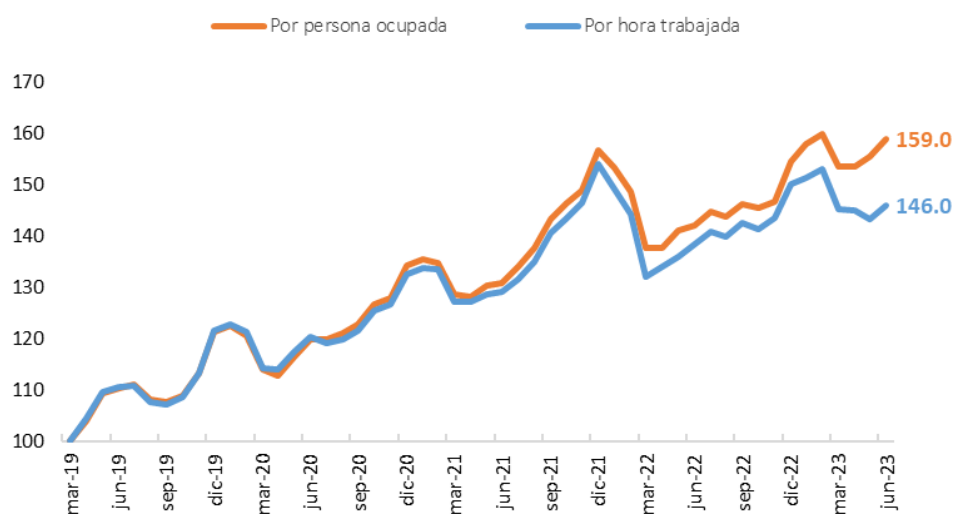


Fuente: ENEC, Inegi.

Nota: Las variaciones son anuales y se reportan para junio de cada año. El análisis está acotado al personal dependiente de las empresas constructoras, con excepción de las personas que trabajan sin remuneraciones, así como la persona dueña de la empresa y sus familiares. La suma de las remuneraciones totales se divide respecto de estos trabajadores para obtener las remuneraciones medias. A su vez, las remuneraciones por persona pueden dividirse entre las horas trabajadas por persona al mes para obtener las remuneraciones medias por hora trabajada. La suma de las variaciones puede no coincidir perfectamente debido al redondeo.

El incremento de las remuneraciones medias por persona es consistente con el del componente de mano de obra en el INPC-ICC, pero no refleja necesariamente una mayor presión sobre el costo unitario del trabajo. Es importante examinar también la variación en las horas trabajadas. La figura 4.3 muestra que las horas laboradas por cada persona crecieron 5.6 % anual en junio de 2023, lo que implicó una aceleración en el indicador de 4.7 pp respecto del año anterior. Este crecimiento en el tiempo trabajado afectó las remuneraciones. Una posible explicación del uso más intensivo de la mano de obra surge de la desaceleración en el número de personas empleadas en las empresas constructoras que, como se mencionó en el párrafo anterior, creció 5.8 % anual en junio de 2023 (en contraste con el crecimiento de 13.2 % en el mismo mes de 2022).

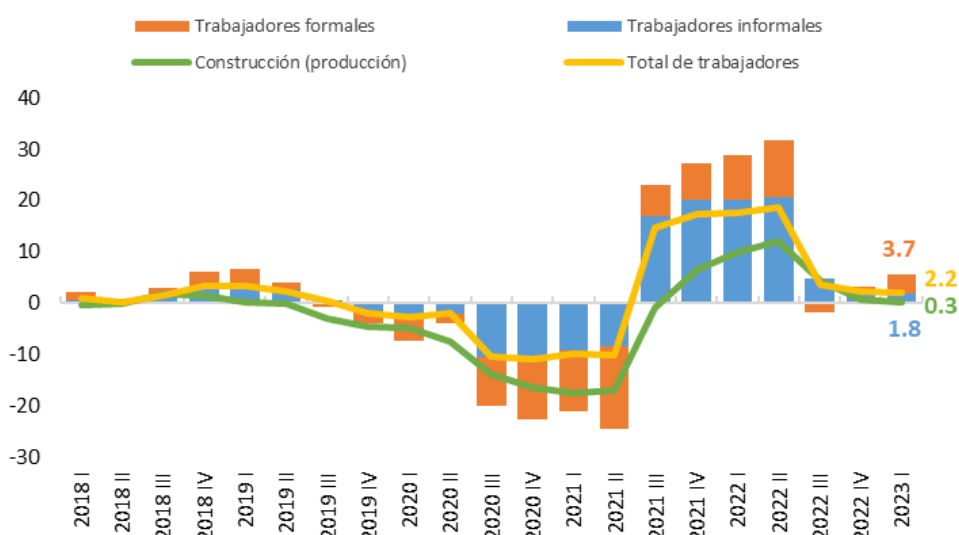
GRÁFICA 4.4. REMUNERACIONES EN EL SECTOR CONSTRUCCIÓN
Índice base marzo de 2019*



Fuente: ENEC, INEGI.
* Remuneraciones medias reales.

Esta observación pone en cuestionamiento si esta intensificación del uso de la mano de obra se traduce en mayores ingresos laborales, como lo sugiere el crecimiento de las remuneraciones medias por trabajador. En un escenario donde la compensación aumenta en paralelo con las horas trabajadas, sería de esperar que la remuneración por persona se incremente al mismo ritmo que la remuneración por hora. Sin embargo, la figura 4.4 muestra que a partir de marzo de 2021 surge una disparidad entre el crecimiento de las remuneraciones medias por persona y las remuneraciones medias por hora trabajada. Concretamente, las remuneraciones por hora experimentaron un crecimiento más lento en comparación con las remuneraciones por persona: en junio de 2023, las primeras aumentaron en 10.3 % en relación con junio de 2019, mientras que las segundas tuvieron una variación de 8.0 %. Esto se suma a que el número de personas empleadas ha crecido más lentamente que las horas trabajadas, lo que indica que los salarios no han seguido un aumento proporcional a las jornadas laborales promedio. El patrón se ha acentuado en los últimos cuatro años, ya que la diferencia acumulada entre el crecimiento de ambos indicadores era nula en marzo de 2019 y se amplió a 13.0 puntos en junio de 2023.

GRÁFICA 4.5. PERSONAL EN EL SECTOR CONSTRUCCIÓN
Media móvil de la variación anual porcentual*



Fuente: Encuesta Nacional de Ocupación y Empleo (ENOE) del INEGI.
* Para el segundo trimestre de 2020 se usaron los datos bimestrales (de abril y mayo) de la Encuesta Telefónica de Ocupación y Empleo (ETOE). Las series son promedios móviles de cuatro trimestres. La construcción muestra el valor trimestral de la producción según el Producto Interno Bruto. La formalidad se estudia como aquellas actividades que reportan su ingreso ante Hacienda.

Por último, la Encuesta Nacional de Ocupación y Empleo (ENOE) permite estudiar más detalladamente la tendencia de desaceleración en el crecimiento del total de personas empleadas. La recuperación de puestos laborales tras la crisis sanitaria por COVID-19 ocurrió entre el tercer trimestre de 2021 y el segundo de 2022, con un crecimiento promedio de 17.0 % anual.¹² Sin embargo, esta tendencia se desaceleró entre el tercer trimestre de 2022 y el primero de 2023, con un crecimiento promedio de 2.7 % anual. Es posible que este menor crecimiento esté correlacionado con la disminución en la producción del sector, que pasó de un aumento promedio cercano a 7.0 % anual (del tercer trimestre de 2021 al segundo de 2022) a uno de 0.3 % en el primer trimestre de 2023.¹³ Con relación a la condición laboral, se han advertido diferencias en los niveles de crecimiento entre las y los trabajadores formales e informales. El primer grupo representó 21.5 % la fuerza laboral en el sector, experimentando un crecimiento de 3.7 % anual en el primer trimestre de 2023, mientras que el segundo, que constituye 78.5 % de la fuerza laboral, creció en promedio 1.8 % anual. Finalmente, el agregado de personas trabajadoras para el primer trimestre de 2023 presentó valores 7.6 % más elevados en relación con los del primer trimestre de 2019. Este fenómeno se vio reflejado con la cantidad de trabajadores informales (7.0% respecto de 2019) y los formales (10.0 %).

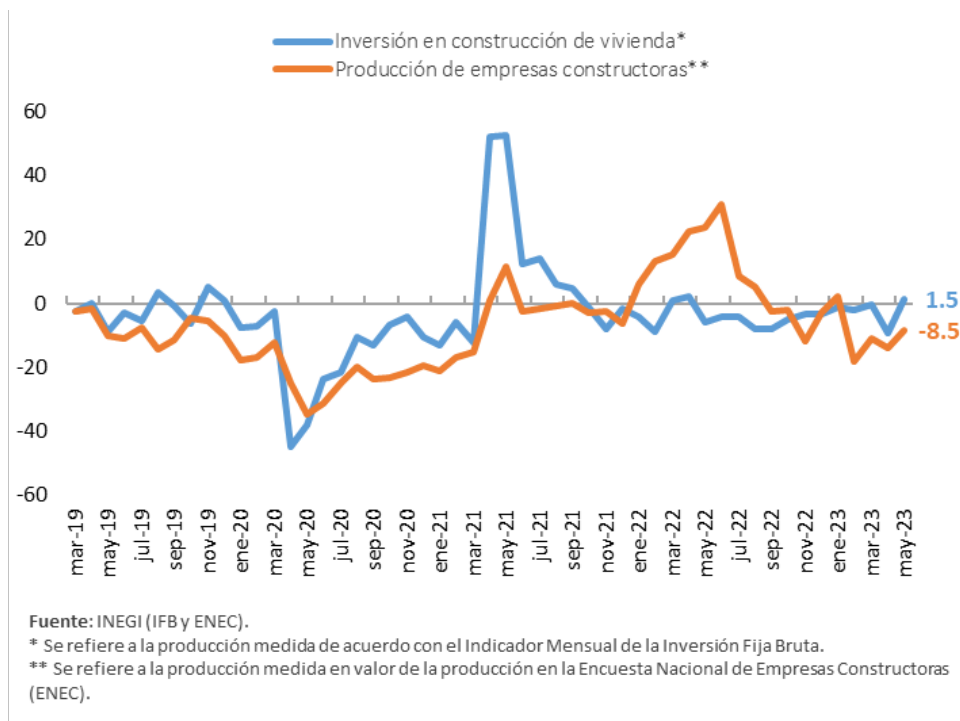
¹² Al analizar la media móvil de los últimos cuatro trimestres.

¹³ Según la información del Producto Interno Bruto por sector (Construcción).

4.2. VIVIENDA

El panorama en el sector de la vivienda se caracterizó por un crecimiento en el nivel de actividad durante el segundo trimestre de 2023, en consonancia con los desafíos en costos de la producción expuestos en la sección anterior. En contraste con la dinámica del sector agregado de la construcción, las empresas constructoras han mantenido un ritmo más volátil en la edificación de vivienda. Particularmente, la producción sufrió una disminución de 8.5% anual durante el periodo. Este decrecimiento puede estar motivado por efectos de nivel, pues entre enero y junio de 2022 el nivel de producción promedio fue de 95.4 puntos y el nivel de producción entre enero y mayo de 2023 con un promedio de 85.4 puntos respecto del valor base. A partir de octubre de 2022, este indicador ha presentado disminuciones anuales que oscilan en torno a un valor promedio de -8.3 % anual. En contraparte, los hogares han mantenido el dinamismo mostrado por el sector de la vivienda. Medido por la formación bruta de capital, que abarca tanto la inversión realizada por las empresas como la de los hogares, la actividad del sector decreció en 1.5 % anual en mayo de 2023. A pesar de que la inversión ha disminuido desde mayo de 2022, se ha ido desacelerado progresivamente su ritmo de decrecimiento. Este escenario podría indicar que el sector de vivienda probablemente continúe la tendencia a la baja en la producción de empresas durante el segundo trimestre del año. No obstante, la tendencia hacia una desaceleración en la disminución de la inversión sugiere que el sector irá cobrando mayor dinamismo a lo largo del año.

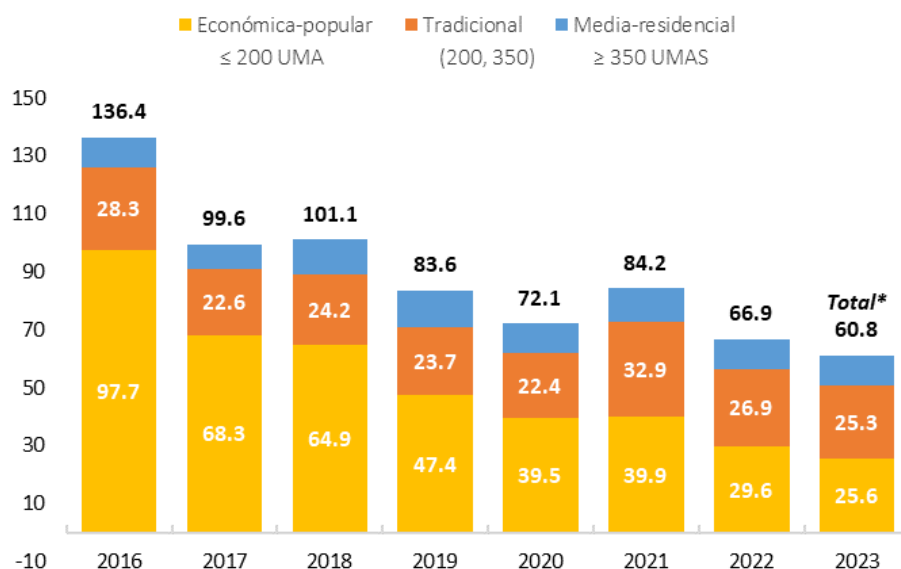
FIGURA 4.6. PRODUCCIÓN DEL SECTOR VIVIENDA
Variación porcentual anual



Al revisar el segmento de vivienda que es más frecuentemente adquirido con un crédito del Infonavit, conocido como vivienda social, que es registrado ante el Registro de Vivienda (RUV), su producción disminuyó 9.0 % durante el primer semestre de 2023, lo que significó 6.1 mil viviendas menos. Esto sugiere que este segmento

enfrenta un panorama análogo al observado en la inversión y la producción realizadas por empresas. Es posible desglosar el comportamiento de la vivienda social a partir de la equivalencia de su precio en pesos con el valor en Unidades de Medida y Actualización (UMA) correspondiente a 2023. Es importante señalar que este proceso de decrecimiento experimentó una desaceleración diferenciada entre los distintos segmentos de vivienda según su precio. Fue mayor para la vivienda económica popular (menos de 200 UMA) con un decrecimiento de 13.4 % en las viviendas producidas, y más moderada para la vivienda tradicional (entre 200 y 350 UMA) con un decrecimiento de 5.8 %. Finalmente, la vivienda media-residencial (más de 350 UMA) —que representa 16.1 % de la vivienda producida en el primer semestre de 2023— presentó un decrecimiento de 4.8 %.

FIGURA 4.7. PRODUCCIÓN DE VIVIENDA SOCIAL
En miles de unidades del primer semestre

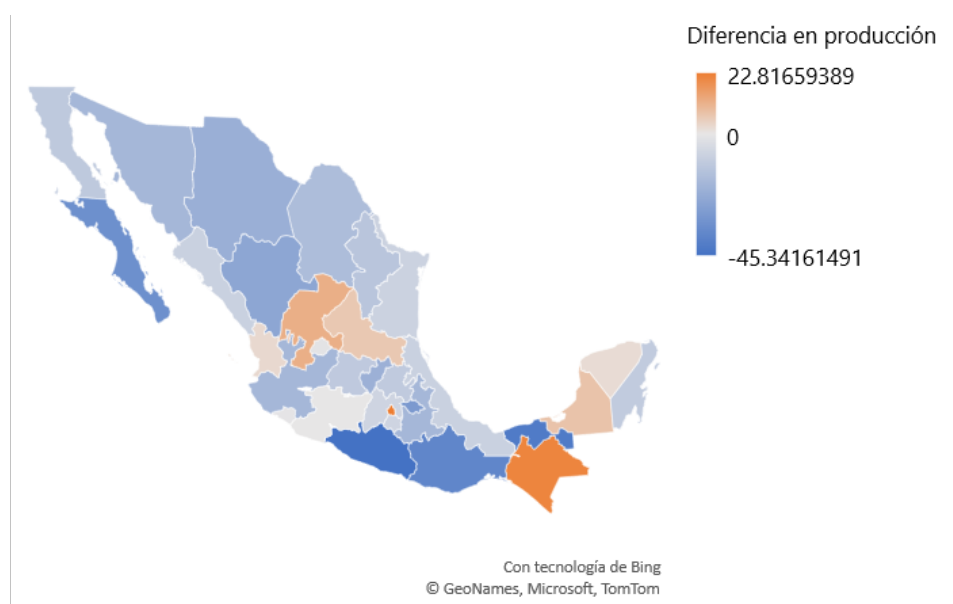


Fuente: Registro Público de Vivienda (RUV).
* Vivienda acumulada.

Surge un panorama de desaceleración regionalizada a raíz de la ralentización en la producción de vivienda social, que evidencia un comportamiento heterogéneo entre las distintas entidades. Guerrero, Tabasco y Oaxaca se destacan al registrar las reducciones más pronunciadas (con 45.3 %, 41.9 % y 37.6 %, respectivamente). Para este análisis se considera la vivienda generada en julio de 2022 a junio de 2023, contrastándola con la producida en el mismo intervalo de 2022. Así se observa una reducción de 11.7 % en la cantidad de viviendas construidas, siendo Nuevo León (con 3,073 viviendas menos), Jalisco (2,607 viviendas) y Coahuila de Zaragoza (1,110 viviendas) los estados con una disminución en vivienda producida más alta, en valores absolutos. Si bien la reducción de la producción de vivienda fue el comportamiento predominante, algunas entidades con baja producción lograron aumentar los niveles de producción que registraron durante 2022. Particularmente Ciudad de México (con 22.8 % de su producción para ese año), Chiapas (21.1 %) y Zacatecas (11.9 %) resaltan por un desempeño positivo. Es necesario un análisis más detallado para comprender más a fondo los impulsores locales de la producción.

FIGURA 4.8. REDUCCIÓN EN LA PRODUCCIÓN DE VIVIENDA SOCIAL

Diferencia porcentual de 2023 respecto de 2021*

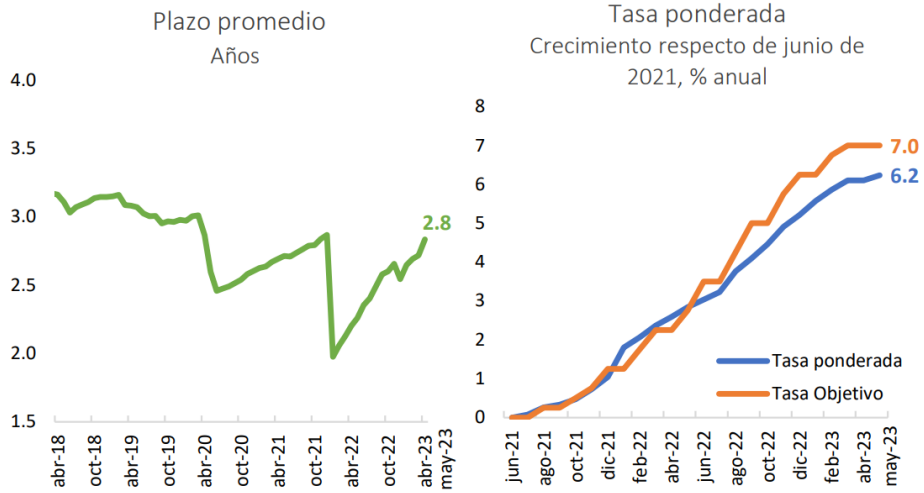


Fuente: Registro Público de Vivienda (RUV).

La evolución descrita en los párrafos anteriores se desarrolló en un contexto de aumento en los costos de producción durante 2022, impulsado tanto por el componente de los materiales como muy probablemente por el aumento en los costos laborales. El comportamiento del sector se ve restringido por un factor coyuntural como los costos elevados, a la vez que se observa una tendencia de bajo dinamismo en su producción agregada (por ejemplo, en la figura 4.7). No obstante, estos incrementos estuvieron acompañados por un encarecimiento de los financiamientos para la producción de vivienda. Esto puede observarse en el crecimiento de su tasa de interés, expresada por la tasa promedio ponderado del crédito puente, la cual en mayo de 2023 se ubicó 6.2 puntos porcentuales por encima de lo registrado en julio de 2021, alcanzando un valor de 14.15 % en mayo de 2023.¹⁴ De igual forma, se constató un crecimiento volátil en el plazo promedio posterior a mayo de 2020. En mayo de 2023, este plazo promedio ascendió a 2.8 años. Este incremento coloca al plazo promedio más reciente por debajo de la tasa promedio entre mayo de 2016 y mayo de 2020, pero encima de los 2.3 años que presentó el plazo durante mayo de 2022. Por consiguiente, las empresas que recurren a un crédito puente para financiar la producción de viviendas podrían estar enfrentándose a créditos con intereses más elevados y con plazos de pago más largos. Es importante señalar que el incremento en la tasa de crédito puente puede estar correlacionado con el de la tasa objetivo.

¹⁴ Los indicadores de crédito puente están ajustados por el tamaño de la cartera para instituciones de la banca múltiple.

FIGURA 4.9. FINANCIAMIENTO DE CRÉDITO PUENTE PARA LA VIVIENDA

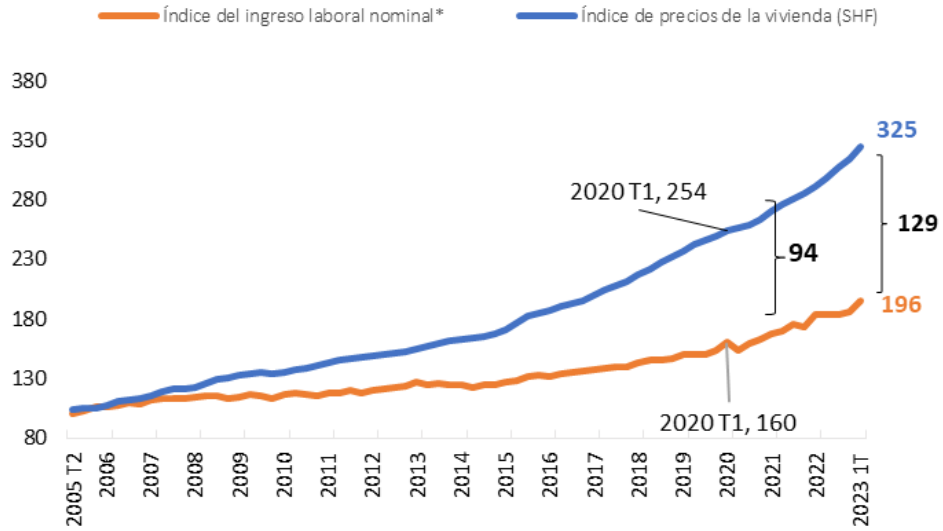


Nota: Se considera la tasa y plazo promedio ponderados del mercado con los pesos de la cartera de crédito puente. Únicamente se considera la cartera en moneda nacional (que tiene una participación promedio de 99.6% de la cartera total entre 2019 y 2022).

Fuente: Comisión Nacional Bancaria y de Valores (CNBV).

Finalmente, persiste la dinámica de un crecimiento de los precios de la vivienda más acelerado que el ingreso laboral. Es posible que las restricciones a la producción de vivienda, manifestadas como un crecimiento en los costos de los materiales, el financiamiento y los materiales, estén restringiendo y encareciendo la oferta. Para el primer trimestre de 2023 se observó un crecimiento en la brecha en puntos porcentuales entre el índice de ingreso laboral para los empleados formales (ENOE) y los precios de la vivienda reportados por el Índice de Sociedad Hipotecaria Federal (ISHF), que alcanzó un valor de 129.4 puntos. Esto significaría una aceleración en la expansión de la brecha de 20.8 % pues se observa un crecimiento más elevado comparado con el último periodo (4.5 % en 2022 respecto del primer trimestre de 2021). En conjunto, estos cambios podrían constreñir la asequibilidad de la vivienda para los hogares a lo largo de este año.

GRÁFICA 4.10 PRECIOS DE LA VIVIENDA Y SALARIOS
 Índice 100=1° trimestre de 2005



Fuente: Elaboración propia con datos trimestrales de la Sociedad Hipotecaria Federal (SHF) y de la Encuesta Nacional de Ocupación y Empleo (ENOE) del INEGI.
 * El índice del ingreso laboral nominal se generó a partir del cálculo del ingreso laboral promedio en la población ocupada formal para cada trimestre.

V. RECUADRO 2. EMPLEO FORMAL Y COMPORTAMIENTO DE PAGO DE HIPOTECAS

Este recuadro presenta un análisis sobre el impacto que tiene la pérdida del empleo formal sobre la capacidad de pagar un crédito hipotecario del Infonavit. En particular, se presenta una estimación de la probabilidad de que el crédito hipotecario haya caído en vencimiento 10 años después de haber sido originado en función del tiempo y la intermitencia con la que el individuo permaneció en un empleo formal. Como es de esperarse, personas que permanecen mayor tiempo laborando en empleos formales tienden a mostrar menores niveles de incumplimiento en el pago de sus hipotecas.

El análisis resalta la importancia de las carreras laborales de los trabajadores de México para el pago de sus créditos, señalando a la pérdida del empleo formal como uno de los principales riesgos. Adicionalmente el recuadro presenta algunas otras características del individuo que están correlacionadas con su permanencia en el empleo y el cumplimiento del pago de sus hipotecas, entre ellas la actividad económica en la que trabajan, el tamaño de la empresa en la que están empleados o la región en la que laboran.

El Instituto cuenta con información administrativa que permite categorizar las relaciones laborales de las y los trabajadores formales, en particular el tipo de empresa en la que laboraba la persona al momento de obtener el crédito. Este recuadro da seguimiento a 1.76 millones de créditos originados entre 2007 y 2012, durante sus primeros 10 años de amortización, identificando el tiempo de permanencia en el empleo formal de las y los acreditados, su comportamiento de pago de hipotecas, el sector económico y a la entidad de la empresa en la que trabajaban al originar el crédito, así como el tamaño del empleador al momento de contratarse. De igual forma se cuenta con el salario de cotización que presentaba la o el acreditado al momento de la originación.

Respecto a estas variables se observa que la mayor parte de los créditos incluidos en la muestra fueron originados por personas que se encontraban laborando en los sectores de transformación (34.2 %), comercio (24.9 %) y servicios para las empresas y el hogar (19.1 %) ¹⁵. De igual forma, la mitad de los créditos se originaron por personas que laboraban en cinco entidades del país, Ciudad de México (17.6 %), Nuevo León (13.9 %), Jalisco (8.1 %), Tamaulipas (5.3%) y Chihuahua (5.1 %) ¹⁶. Asimismo, 47.8 % de los créditos analizados fueron originados por personas que se encontraban laborando en empresas grandes, con más de 250 empleados ¹⁷. Por último, siete de cada 10 créditos fueron originados por trabajadores de bajos ingresos, que ganaban hasta cuatro salarios mínimos vigentes al momento de su originación ¹⁸.

El Infonavit da seguimiento mensual al estatus laboral de las personas acreditadas. Durante el periodo de análisis, los primeros 10 años del historial de los créditos, solo 28.2 % de las y los acreditados logró mantenerse continuamente en un empleo formal, mientras que 57.4 % experimentó periodos fuera de un trabajo formal;

¹⁵En estos tres sectores se emplean 29.2, 21.3 y 22.0%, respectivamente, de los derechohabientes cotizantes en el tercer bimestre de 2021.

¹⁶En estos cinco estados se emplean 19.8, 9.4, 8.3, 3.1 y 4.5%, respectivamente, de los derechohabientes cotizantes en el tercer bimestre de 2021.

¹⁷En estas empresas se emplean 50.5% de los derechohabientes cotizantes en el tercer bimestre de 2021.

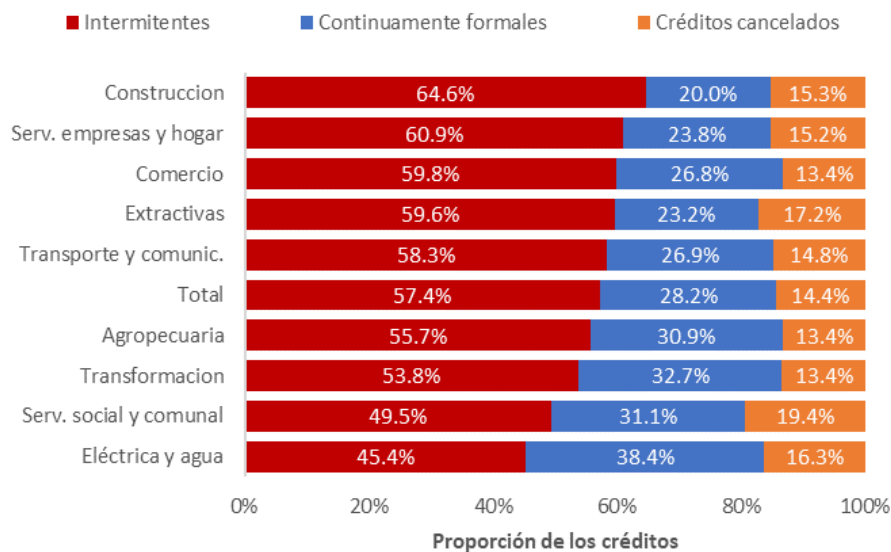
¹⁸En este rango de salarios mínimos se ubican 80.3% de los derechohabientes cotizantes en el tercer bimestre de 2021.

el 14.4 % de los créditos ya había sido cerrado al décimo año como resultado de un prepago o de su cancelación derivada de la muerte o invalidez del acreditado, entre otras causas.

Al analizar el comportamiento del empleo considerando el sector de actividad económica en el que trabajaban las personas al momento de obtener el crédito se observa que la industria de la construcción tiene mayor proporción de acreditados intermitentes (64.6 %), es decir, que experimentaron periodos sin empleo formal, mientras que la industria eléctrica y de captación y suministro de agua potable presenta la mayor proporción de acreditados continuamente formales (38.4%).

Adicionalmente, se observa una mayor frecuencia de acreditados intermitentes en el grupo de trabajadores de bajos salarios al momento de la originación del crédito, 61.8 % de estas personas con ingresos de hasta dos salarios mínimos presentaron periodos de inactividad laboral formal. Al considerar el tamaño de la empresa, se tiene que 59.3% de las personas que trabajaban en empresas pequeñas (con menos de 50 empleados) tienen periodos intermitentes en la formalidad. Ambas observaciones son consistentes con la evidencia empírica que muestra que la informalidad es prevalente entre las y los trabajadores de menores ingresos y entre las empresas de menor tamaño¹⁹.

GRÁFICA 5.1. ACREDITADOS INTERMITENTES Y CONTINUAMENTE FORMALES DURANTE LOS PRIMEROS 10 AÑOS DEL CRÉDITO, POR SECTOR



Fuente: Infonavit.

Entre los acreditados que nunca han perdido su condición de trabajadores formales en la década posterior a la originación del crédito la cartera vencida es baja (0.1 %) ²⁰. Sin embargo, aquellos que muestran periodos de

¹⁹ Por ejemplo, en el recuadro “Trayectorias de la densidad de cotización del mercado laboral en México”, inserto en el Reporte Económico Trimestral abril-junio 2021, se muestra un análisis sobre la prevalencia de la informalidad en los trabajadores de menores ingresos, menor educación y entre las empresas de menor tamaño.

²⁰ A pesar de haber pagado siempre su crédito vía descuentos de nómina, algunos acreditados podrían haber cotizado pocos días en el periodo (bimestre) o su patrón podría haber enviado el pago incompleto a Infonavit, por lo que su amortización se registra como incompleta.

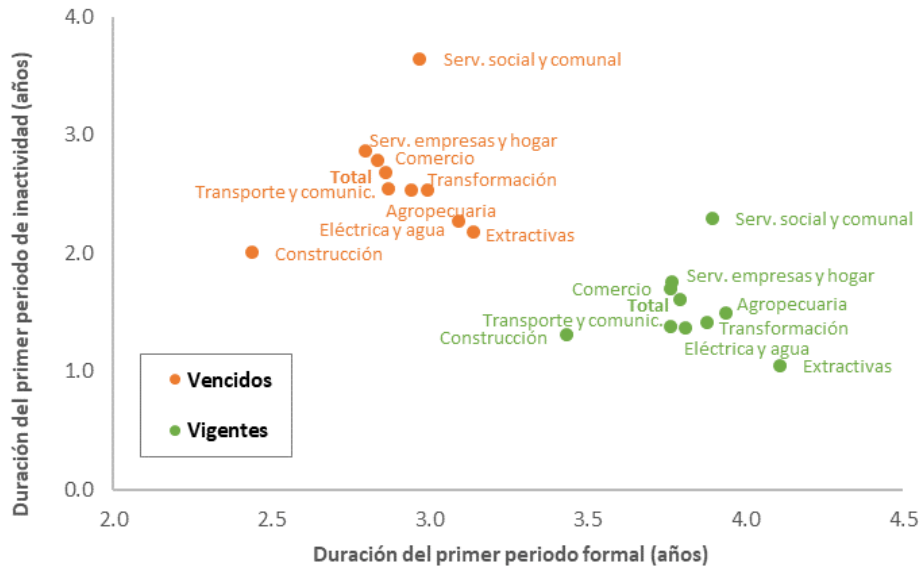
inactividad laboral formal presentan una cartera vencida significativamente mayor; por ejemplo, aquellos acreditados que solo permanecen en un empleo formal como máximo 3 años, presentan una cartera vencida promedio de 47.5%, mientras que los acreditados que permanecen en un empleo formal entre 5 y 10 años presentan una cartera vencida promedio de 16.3%.

Una primera caracterización de la intermitencia se relaciona con la velocidad con la cual la persona pierde su condición de trabajador formal y el tiempo que tarda en reingresar a la formalidad. En promedio, aquellas que salen del mercado laboral formal después de haber obtenido su crédito, lo hacen después de 3.6 años; 53.6 % de ellas deja la formalidad antes de cumplir tres años desde la originación y 72.5 % antes de cumplir 5 años. Adicionalmente, las y los acreditados que experimentan periodos de desempleo formal se mantienen inactivos en promedio por 1.9 años.

En la siguiente gráfica se muestra en el eje horizontal la duración promedio del primer periodo de empleo formal contado a partir de la originación del crédito hipotecario, mientras que en el eje vertical aparece la duración del primer periodo de inactividad²¹. Cada punto representa a los distintos sectores de actividad económica en la que la o el acreditado estuvo contratado al momento de la originación. Adicionalmente se muestran los créditos que se encuentran vigentes y vencidos al cierre del décimo año posterior a la originación del crédito. Como se observa, en promedio las y los acreditados intermitentes con créditos vigentes perdieron su condición de trabajadores formales a los 3.8 años, manteniéndose inactivos por 1.6 años; mientras que las y los acreditados intermitentes con créditos vencidos presentan una duración promedio del primer periodo de formalidad de 2.9 años y de 2.7 años del primer periodo de inactividad. En el gráfico destaca, por ejemplo, que los acreditados del sector de la construcción presentan la menor duración promedio en ambos periodos (duran menos tiempo en la formalidad y permanecen menos tiempo en la informalidad), por lo que se les puede catalogar como de mayor intermitencia.

²¹ Se muestra información de 1.0 millones de acreditados con periodos de inactividad laboral formal, cuyos créditos se encontraban activos (no cancelados) al cierre del décimo año.

GRÁFICA 5.2. DURACIÓN DEL PRIMER PERIODO DE COTIZACIÓN CONTINUA Y DEL PRIMER PERIODO DE INACTIVIDAD, POR SECTOR Y ESTATUS DEL CRÉDITO



Fuente: Infonavit.

El 77.7 % de los acreditados intermitentes reingresa a un empleo formal antes de que termine la primera década del crédito. En promedio, durante la primera década del crédito, los acreditados intermitentes presentan 2.7 periodos discontinuos de formalidad.

Duración e intermitencia del empleo formal y probabilidad de incumplimiento

En este apartado se muestra la estimación de la probabilidad de que un crédito se encuentre en vencimiento 10 años después de haber sido originado en función del tiempo que el individuo permaneció en un empleo formal, controlando por características de la o el acreditado y su empleo²².

En particular, se utiliza una regresión econométrica tipo Logit, donde la variable dependiente toma el valor de 1 si el crédito se encuentra vencido 10 años después de haber sido originado. Para estimar la probabilidad de que el acreditado presente su crédito vencido al décimo año ($y_i = 1$) se utiliza una función de respuesta logística:

$$P_i = E(Y = 1|X_i) = 1 / (1 + e^{-(\beta_0 + \beta_1 x_{1i} + \dots + \beta_k x_{ki})})$$

²² El modelo econométrico utiliza información de 1.0 millones de acreditados intermitentes, cuyos créditos se encontraban activos (no cancelados) al cierre del décimo año.

Donde las variables independientes son, bajo la especificación del modelo base, las siguientes:

- x_{1i} : la proporción de los primeros 10 años del crédito que el acreditado i se mantiene en un empleo formal, lo que se define como su densidad de cotización;
- x_{2i} : el número de periodos de cotización discontinuos experimentados por el acreditado i durante los primeros 10 años del crédito;
- x_{3i} : la división económica en la que se ubica la empresa en la que trabajaba el acreditado i al momento de la originación;
- x_{4i} : la entidad en la que se ubica la empresa en la que trabajaba el acreditado i al momento de la originación;
- x_{5i} : el rango salarial, en términos de salario mínimo, del acreditado i al momento de la originación;
- x_{6i} : el rango de tamaño de la empresa en la que trabajaba el acreditado i al originar el crédito;

Para evaluar la robustez de los resultados del modelo base (A), se plantean dos especificaciones adicionales; un modelo que considera solo a la densidad de cotización y el número de periodos de cotización discontinuos (B); y un modelo que solo incluye a la densidad de cotización (C).

En la siguiente tabla se reportan las razones de probabilidad estimadas. En el caso del modelo base, casi todos los estimadores resultan significativos, con un nivel de confianza de 99 %²³. La razón de probabilidad de la densidad de cotización resulta menor a 1, mientras que la razón de probabilidad del número de periodos de cotización discontinuos es mayor a 1, lo que significa que la probabilidad de que el crédito se encuentre vencido en el año 10 se reduce conforme la o el trabajador pasa una mayor parte del tiempo en la formalidad y se incrementa conforme el tiempo total en la formalidad se compone por un mayor número de periodos discontinuos. Casi todas las razones de probabilidad de las variables categóricas son mayores a 1, por lo que la probabilidad de vencimiento se incrementa cuando el acreditado es categorizado en un grupo distinto al de referencia, como se pronosticó arriba.

²³ Solo el coeficiente asociado al estado de Zacatecas es significativo al 90%.

TABLA 5.1. REPORTE DE RESULTADOS DE LOS MODELOS LOGÍSTICO
 Probabilidad de que un crédito se reporte como vencido al año 10

| Variable independiente | Modelo A | Modelo B | Modelo C |
|-------------------------------------|----------------------|----------------------|----------------------|
| Densidad de cotización | 0.959 *** [0.000] | 0.961 *** [0.000] | 0.964 *** [0.000] |
| Periodos de cotización discontinuos | 1.214 *** [0.001] | 1.231 *** [0.001] | |
| Rango 1–2 salarios mínimos | 0.989 [0.009] | | |
| Rango 2-4 salarios mínimos | 1.077 *** [0.008] | | |
| Rango 4-6 salarios mínimos | 1.101 *** [0.010] | | |
| Empresa grande | 1.273 *** [0.007] | | |
| Empresa mediana | 1.248 *** [0.007] | | |
| División económica | Si | | |
| Entidad | SI | | |
| AUC ^{1/} | 0.808 | 0.801 | 0.804 |

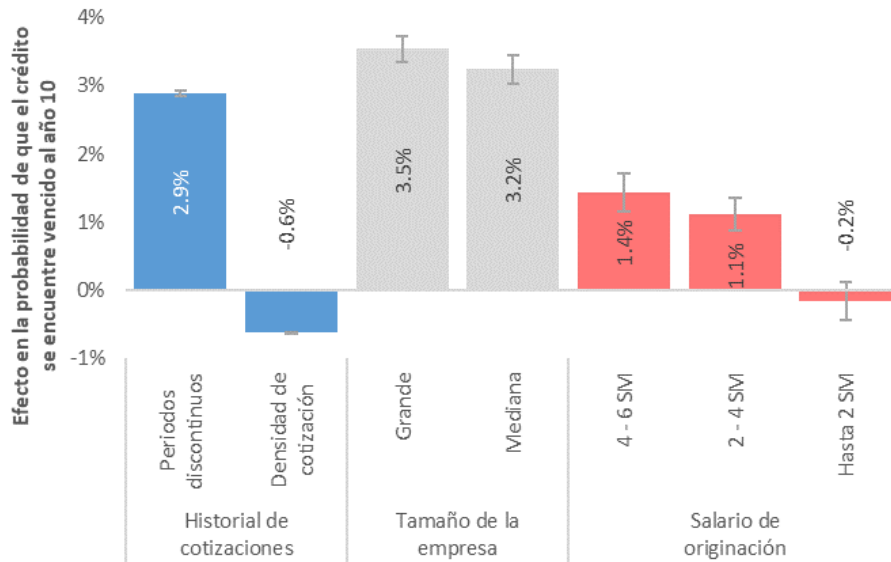
Fuente: Infonavit

1/ Área bajo la curva, por sus siglas en inglés: evalúa el desempeño del modelo, reflejando qué tan certero resulta para predecir el evento de interés, en este caso, el vencimiento o no de un crédito.

El efecto de cada variable en la probabilidad de que un crédito se encuentre vencido al término de 10 años se dimensiona mediante su efecto marginal. En la siguiente gráfica se muestra que la probabilidad de vencimiento aumenta 2.9 % por cada periodo de cotización discontinuo y se reduce 0.6 % por cada punto porcentual que incrementa la densidad de cotización, es decir, en la medida que un acreditado logra mantener empleos formales de mayor duración, la probabilidad de que su crédito caiga en vencimiento es menor. Estas variables resultan las de mayor impacto en la probabilidad de vencimiento, dado que los acreditados en la muestra presentan hasta 26 periodos de cotización discontinuos (promedio de 2.7), y un rango de densidad entre 1 y 100 % (promedio de 67.5 %).

En la misma gráfica se muestran los efectos marginales del tamaño de la empresa en la que laboraba la persona al momento de originar un crédito y del salario que obtenía. La probabilidad de vencimiento para aquellas que laboraban en empresas medianas o grandes al momento de la originación es 3.2–3.5 % mayor a la de aquellas que laboraban en empresas pequeñas, la categoría de referencia, mientras que la probabilidad de vencimiento de las que ganaban entre 2 y 6 salarios mínimos es 1.1–1.4 % mayor a la de acreditados que ganaban más de 6 salarios mínimos, la categoría de referencia; los acreditados con menor salario de originación (hasta 2 salarios mínimos) muestran una probabilidad marginalmente menor a la del rango salarial de referencia, sin embargo, su estimador no resultó significativo.

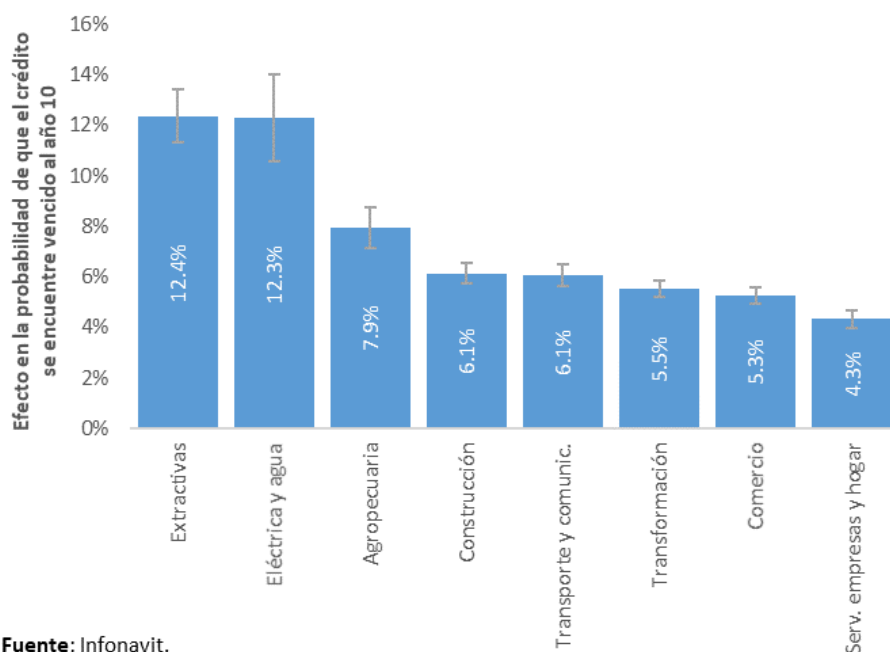
GRÁFICA 5.3. EFECTOS MARGINALES PROMEDIO EN LA PROBABILIDAD DE QUE EL CRÉDITO SE ENCUENTRE VENCIDO AL TÉRMINO DE 10 AÑOS



Fuente: Infonavit.

En la siguiente gráfica se muestran los efectos marginales que se generan cuando la o el acreditado trabajaba en un sector económico distinto al de los servicios sociales y comunales, la división de referencia; por ejemplo, trabajar en la división de la industria extractiva aumenta la probabilidad de vencimiento del crédito en más de 12.0 %, controlando por todas las demás variables.

GRÁFICA 5.4. EFECTOS MARGINALES PROMEDIO EN LA PROBABILIDAD DE QUE EL CRÉDITO SE ENCUENTRE VENCIDO AL TÉRMINO DE 10 AÑOS

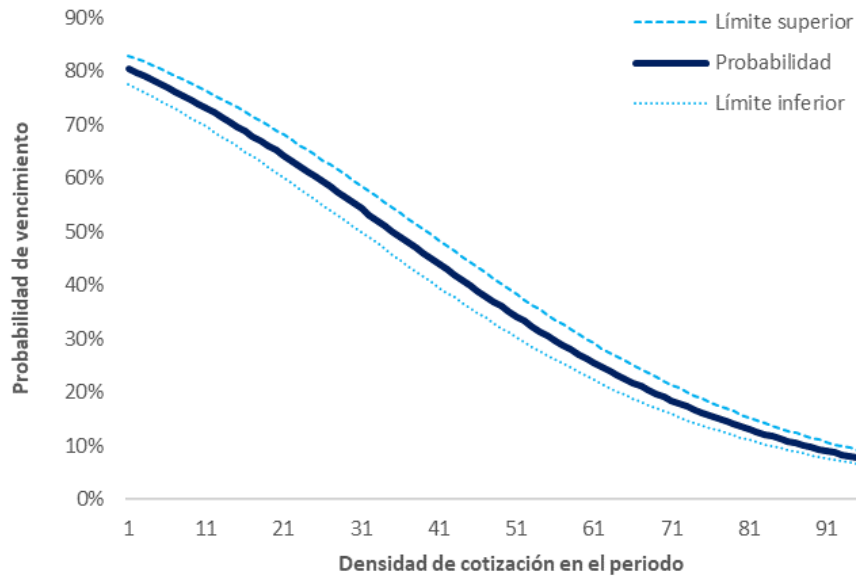


Para observar el impacto de la densidad de cotización en la probabilidad de que el crédito se encuentre vencido al término de la primera década desde su originación, se mantienen fijas todas las demás variables, modificando gradualmente la densidad. Como se observa en la siguiente gráfica, la probabilidad estimada es decreciente con respecto a la densidad de cotización, siendo menor a 20 % cuando la persona se mantiene más de 70 % del tiempo laborando en la formalidad y es mayor a 50 % cuando no logra mantenerse formal al menos una tercera parte del tiempo.

Cuando un individuo no logra permanecer en un empleo formal, la probabilidad de que incumpla el pago de su crédito aumenta conforme tarda más tiempo en reingresar a la formalidad. Si bien, las personas acreditadas presentan una mayor densidad de cotización promedio que el resto de los derechohabientes²⁴, sus carreras laborales pueden presentar periodos amplios o continuos de informalidad, lo que sucede con mayor frecuencia en algunos grupos de acreditados, caracterizados por el sector o empresa en la que se emplean

²⁴ La densidad promedio de los derechohabientes del Infonavit es de 45%.

GRÁFICA 5.5. PROBABILIDAD ESTIMADA DE QUE EL CRÉDITO SE ENCUENTRE VENCIDO AL AÑO 10 ANTE DISTINTAS DENSIDADES DE COTIZACIÓN



Fuente: Infonavit.

El análisis presentado en este recuadro muestra la importancia de la permanencia en el empleo para que un individuo pueda pagar su crédito hipotecario. Una mayor intermitencia entre la formalidad e informalidad del acreditado constituye un factor relevante que explica el incremento en la probabilidad de que su crédito se encuentre vencido en el mediano plazo.

VI. EL MERCADO HIPOTECARIO Y EL INFONAVIT

6.1. MERCADO HIPOTECARIO

Entre enero y mayo de 2023 se observaron decrementos anuales en la colocación de créditos hipotecarios y para la vivienda²⁵ en comparación con el mismo periodo del año anterior. Según cifras del Sistema Nacional de Información e Indicadores de Vivienda (SNIIV) y del Sistema de Información Infonavit (SII), el número de créditos originados entre enero y mayo de 2023 experimentó un decremento anual del 6.1 %, con una colocación de 274.1 mil créditos. Sin embargo, es importante resaltar que estos decrementos fueron menores en comparación con los de marzo de 2023. Aunque persisten altos niveles de inflación que afectan el ingreso disponible de las familias, y una caída en la producción de vivienda, este dato muestra una tendencia hacia una recuperación gradual.

En cuanto a los principales participantes del mercado, en el acumulado de créditos colocados de enero a mayo la banca comercial experimentó una reducción anual del 4.9 % con un total de 78.8 mil créditos colocados. Por su parte, el Infonavit reportó una disminución anual del 0.5 % en el número de créditos formalizados de enero a mayo de 2023, al otorgar 139.8 mil créditos. En el acumulado de los demás participantes del mercado, Conavi, Banjercito, Sociedad Hipotecaria Federal, etc.²⁶, su colocación pasó de 48.7 mil créditos entre enero y mayo de 2022 a 42.8 mil créditos en el mismo periodo de 2023.

El Fovissste colocó 12.6 mil créditos entre enero y mayo de 2023, lo que implicó una disminución anual del 35.9 %. No obstante, debido a la reforma a la Ley del ISSSTE, en mayo de 2023, la Comisión Ejecutiva de dicho organismo aprobó el proceso de inscripción continua, eliminando la espera de la Convocatoria Anual del Sistema de Puntaje para solicitar el Crédito Tradicional. Así, los interesados podrán tramitar su crédito en cualquier momento del año, siempre y cuando cumplan con los requisitos. Además, se espera que esta modalidad reduzca los tiempos de originación y formalización de los créditos. Adicionalmente, se ha desarrollado un programa con diferentes alternativas que se adaptan a las necesidades de las personas acreditadas. Entre ellas se encuentran soluciones de liquidación, que beneficiarán a más de 19 mil derechohabientes; la reestructuración de créditos UMA a pesos, que beneficiará a 23 mil; y la liberación de créditos hipotecarios, que atenderá a más de 4 mil personas. Este programa comenzó a implementarse a partir de agosto de este año. Finalmente, la Comisión Ejecutiva del Fovissste ha aprobado opciones de reestructuración para las y los acreditados con disminución de ingresos, salida del servicio público, entre otros.

En lo que respecta a la suma de los créditos otorgados, el monto total dispersado entre enero y mayo de 2023 se registró en 178.5 miles de millones de pesos, lo que representa un decrecimiento real de 6.7 % en comparación con el mismo periodo del año anterior, como se aprecia en la figura 6.1. Es importante destacar la variación en el monto otorgado por diferentes participantes del mercado. En particular, el Fovissste otorgó

²⁵ Incluye: Créditos para adquisición de vivienda nueva, existente o suelo, construcción en terreno, mejoramientos o ampliaciones, pago de pasivos.

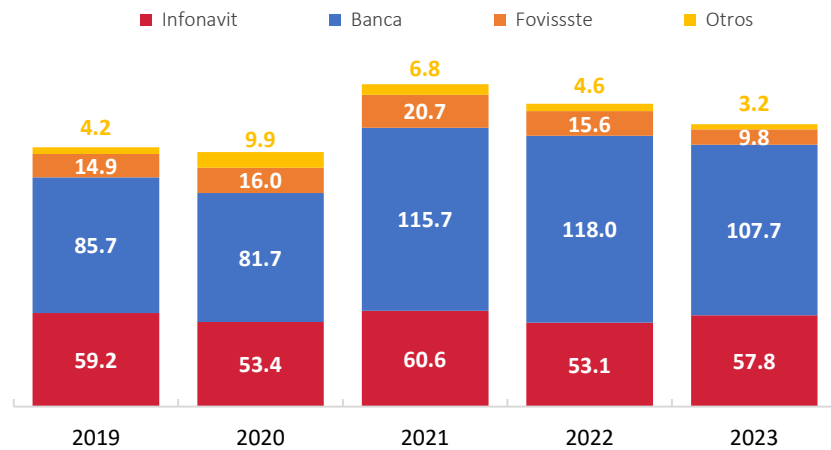
²⁶ Incluye: CFE, INVI, ISSFAM, SHF.

9.8 miles de millones de pesos en el periodo, lo que implicó una disminución en su monto de crédito de 37.3 % en real anual.

La banca tuvo un descenso en su monto colocado de 8.7 % en términos reales, mayor al de su número de créditos. En contraste, el Infonavit mostró un crecimiento de 8.8 % real anual, que está relacionado con el aumento en el monto máximo de crédito otorgado por la institución, lo que ha permitido atender las necesidades financieras de un mayor número de solicitantes. Sin embargo, los demás participantes del mercado aún enfrentan desafíos, reflejados en disminuciones en el monto total de créditos.

FIGURA 6.1. MONTO DE CRÉDITO OTORGADO POR INSTITUCIÓN

Enero a mayo de cada año, mmdp a precios de mayo de 2023



Fuente: SNIIV y SII.
mmdp: miles de millones de pesos.

Durante los primeros cinco meses de 2023 se observó una dinámica generalizada de mayores montos promedio en el mercado de créditos para adquisición de vivienda en México. Si bien se registró una reducción de 6.1 % anual en el número de créditos de adquisición colocados, su monto promedio experimentó un incremento de 3.4 % real anual. Particularmente, la banca reportó una variación anual de 7.6 % en su monto promedio, mientras que el Infonavit y el Fovissste registraron variaciones de -2.2 % y 9.7 %, respectivamente. Estos aumentos pueden ser atribuidos a diversos factores, como ajustes en las políticas encaminadas a incrementar el monto al que pueden acceder las y los acreditados, y las condiciones económicas que muestran precios de la vivienda cada vez mayores.

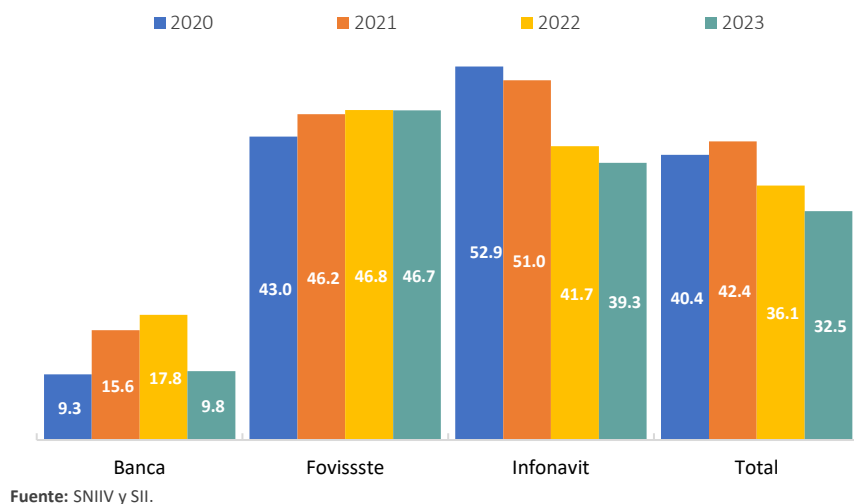
Asociado con el incremento del monto promedio, es posible también que haya un desplazamiento en la distribución de acreditados hacia individuos de mayores niveles de ingreso. La figura 6.2 muestra que la participación de las y los acreditados con salarios inferiores a 4 Unidades de Medida y Actualización²⁷ (UMA) ha disminuido 8.0 puntos porcentuales (pp) anuales en el acumulado de enero a mayo de 2023 de créditos para adquisición de vivienda otorgados por la banca. Asimismo, tanto el Infonavit como el Fovissste reportan variaciones de -2.4 pp y -0.04 pp, respectivamente, en la participación de acreditados con salarios menores a 4

²⁷ 4 UMA es equivalente a \$12,614.8

UMA. Lo anterior es un reflejo de la caída en la producción de vivienda, como son las viviendas económicas-populares (valor menor a 200 UMA) cuya producción durante el primer semestre de 2023 bajó 13.4% anual.

FIGURA 6.2. PARTICIPACIÓN EN LOS CRÉDITOS DE ADQUISICIÓN DE VIVIENDA POR INSTITUCIÓN

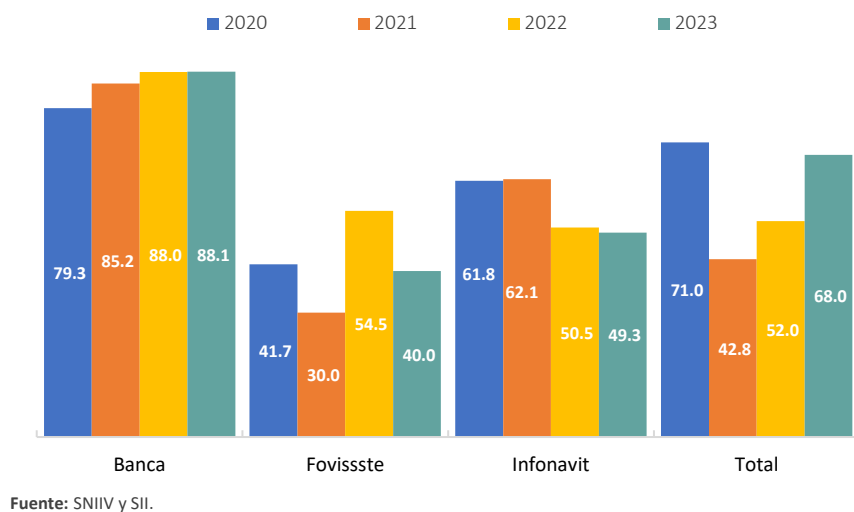
De 0 a 4 UMA, enero a mayo cada año, 100 = total de créditos de adquisición de cada institución



En el caso de los créditos de mejoramientos de vivienda mostrados en la figura 6.3, la variación anual para el Infonavit en la participación de acreditados con salarios inferiores a 4 UMA en el periodo de enero a mayo de 2023 fue de -1.2 pp. La banca registra una variación anual de 0.1 pp en esta participación, mientras que tanto el Fovissste reportaron un descenso de 14.5 pp.

FIGURA 6.3. PARTICIPACIÓN EN LOS CRÉDITOS DE MEJORAMIENTOS POR INSTITUCIÓN

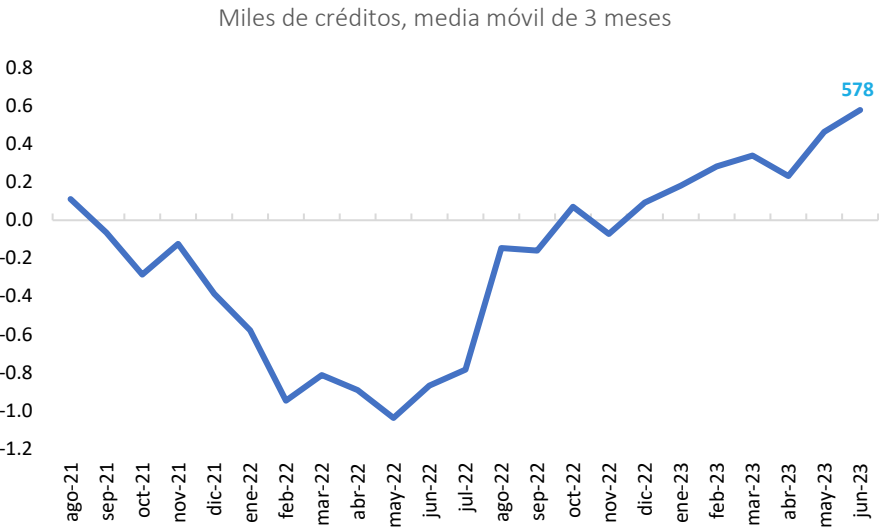
De 0 a 4 UMA, enero a mayo cada año, 100 = total de créditos de mejoramientos de cada institución



Sobre la distribución en la demanda de productos hipotecarios hay factores de coyuntura, como los incrementos en las tasas de interés, que podrían tener un efecto sobre la contratación de productos de reestructuración. En el mercado de créditos para pago de pasivos se ha observado una reducción en su demanda, evidenciada por una reducción anual de 18.0 % en el número total de créditos, así como por los decrementos de 53.0 %, 12.0 % y 35.3 % experimentados por la banca, el Infonavit y el Fovissste, respectivamente. Además de la disminución en el número de créditos, también se evidencia un impacto en los montos promedio otorgados durante el periodo analizado. La banca registra una disminución de 14.8 % real anual en el monto promedio de estos créditos, mientras que el Fovissste y el Infonavit experimentan variaciones de -26.5 % y 7.3 % respectivamente en términos reales, anualmente.

Durante el primer semestre de 2023, los créditos del Infonavit en modalidad conjunta han registrado un aumento tanto en el número de Unamos Créditos como en su monto promedio. Los datos de la figura 6.4 muestran una variación anual de 13.4 % en el número de créditos en esta modalidad, reflejando un creciente interés por parte de las y los acreditados en acceder a un financiamiento compartido. El monto promedio de estos créditos creció 4.5 % real anual durante el periodo analizado. Esto destaca el papel fundamental que desempeña esta modalidad conjunta del Infonavit en el contexto de la asequibilidad de la vivienda. Unamos Créditos es una alternativa de financiamiento que busca brindar mayores posibilidades a las y los acreditados para acceder a una vivienda adecuada a sus necesidades, al unir créditos entre dos personas²⁸. Con esta opción se busca facilitar el crecimiento del patrimonio de los interesados de manera colaborativa.

FIGURA 6.4. CRECIMIENTO ANUAL DE LA MODALIDAD UNAMOS CRÉDITOS DEL INFONAVIT



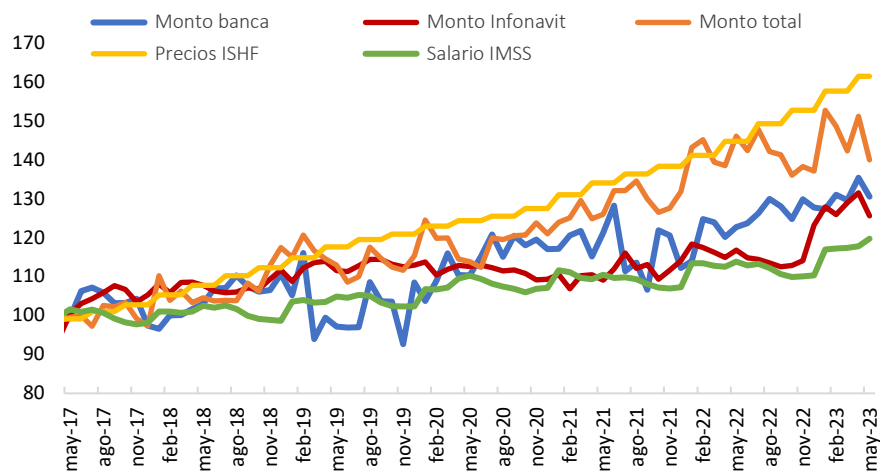
Fuente: SII.

Así, el crecimiento en el interés por modalidades conjuntas podría revelar que los hogares enfrentan un escenario de vivienda cada vez más inasequible para el que requieren extender su capacidad de crédito, es

²⁸Unamos Créditos Infonavit es un esquema que brinda la oportunidad de adquirir una vivienda nueva o existente a través de la unión de créditos con otra persona, como un familiar, amigo o pareja, sin necesidad de estar casados. Esta opción permite acceder a un monto de hasta 4 millones 671 mil pesos, lo que posibilita adquirir una propiedad cuyo valor exceda el financiamiento individual. La tasa de interés fija varía según el nivel salarial, oscilando entre 3.09 % y 10.45 %. Cada acreditado es propietario de la vivienda en proporción a su participación en el crédito.

decir, el monto al que pueden acceder. Se observa que el crecimiento de los precios de la vivienda ha superado al de los salarios reales, lo cual se refleja también en los montos promedio de crédito otorgados. Aunque estos guardan relación con el incremento de los ingresos, continúan por debajo de las alzas de los precios de las viviendas. Estos datos, como se aprecia en la figura 6.5, indican una brecha cada vez mayor entre el incremento de los precios de la vivienda y la capacidad crediticia quienes solicitan financiamiento para adquisición de vivienda. Los precios de la vivienda crecieron 11.5 % en el segundo trimestre de 2023, en comparación los salarios reales que tuvieron un incremento de 5.1 % real anual a mayo de 2023, mientras que, a mayo de 2023, los montos promedio de crédito aumentaron 6.3 % real anual para la banca, 7.5% real anual para el Infonavit y decrecieron 4.1% real anual en el total.

**FIGURA 6.5. INCREMENTO ANUAL DE:
Monto Real de Crédito¹, Precios de Vivienda, Salario Real**
Índice base promedio 2017=100



Fuente: SNIIV, SII, SHF e IMSS.

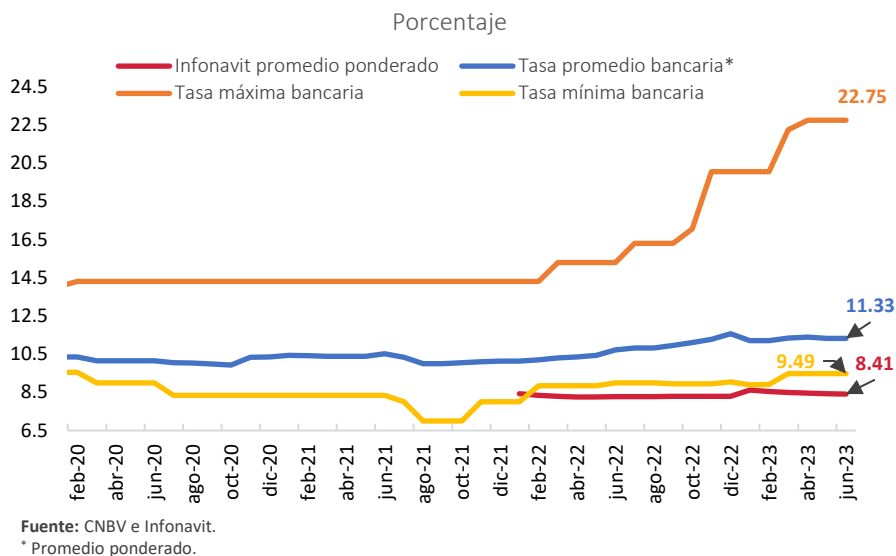
¹ Sólo se consideran créditos de adquisición de vivienda nueva y existente.

Las tasas de interés y el Costo Anual Total (CAT) en el mercado hipotecario son relevantes para comprender la forma en que las condiciones de financiamiento están afectando en la asequibilidad de vivienda, al encarecer los créditos. Como se observa en la figura 6.6, tanto el Infonavit como la banca comercial han experimentado incrementos anuales en sus tasas de interés en el periodo de enero a junio de 2023. A junio de 2023, la tasa promedio ponderada de la primera alcanzó 10.52 %, mostrando un incremento mensual de 14 puntos base (pb) y un aumento anual de 120 pb en comparación con junio de 2022. Asimismo, la tasa hipotecaria promedio simple registró un ascenso anual de 61 pb, sin cambio mensual, al colocarse en 11.33 %. Además, la tasa promedio ponderada del Infonavit para el Nuevo Esquema de Crédito en Pesos (NECP) fue de 8.41 % a junio de 2023, con una variación mensual de -2 pb y anual de 13 pb, esto proviene del hecho de que personas con salarios más altos han usado su crédito, como se mencionó anteriormente, ya que en el esquema del Infonavit las tasas son fijas y van de acuerdo con el salario de las y los derechohabientes.

En cuanto al CAT, el promedio hipotecario bancaria en junio de 2023 fue de 13.73 %, al mismo nivel de mayo de 2023 y superando por 69 pb al valor de junio de 2022. Por su parte, el CAT mínimo y máximo se registraron en 10.90 % y 28.20 %, respectivamente, con incrementos anuales de 40 y 910 pb, correspondientemente. Las

tasas asociadas al CAT mínimo y máximo se mantuvieron en 9.49 % y 22.75 %, respectivamente, con variaciones anuales de 50 y 745 pb.

FIGURA 6.6. TASAS HIPOTECARIAS DEL INFONAVIT Y DE LA BANCA COMERCIAL



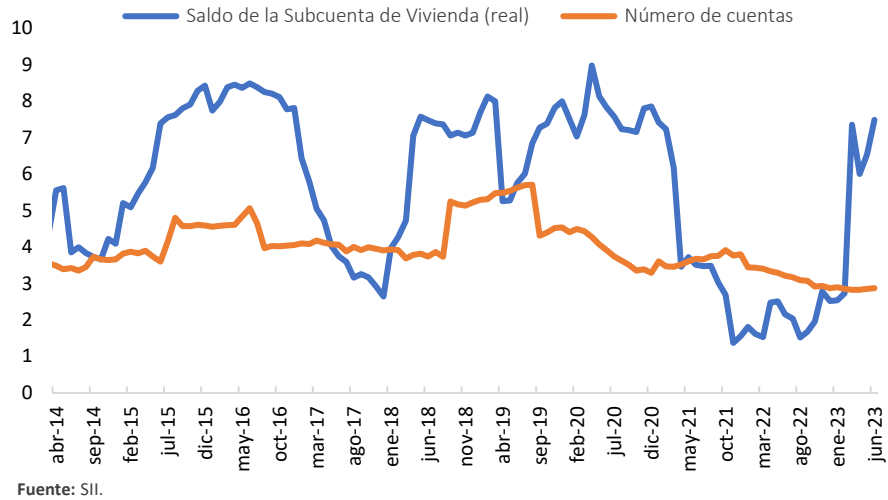
El mercado hipotecario en México presenta perspectivas mixtas para el año 2023, con factores que podrían influir tanto al alza como a la baja. Se identifican como riesgos a la baja: i) el aumento de las tasas de interés, que encarece los financiamientos y limita la capacidad de las y los compradores para acceder a créditos hipotecarios; ii) la escasez de vivienda asequible que resultaría en dificultades para las y los compradores al poder encontrar opciones de vivienda a precios accesibles; y, iii) cambios en las condiciones económicas tanto del país como a nivel mundial que pueden afectar la confianza de las y los compradores y generar incertidumbre en el mercado hipotecario. En cuanto a los riesgos al alza se aprecian: i) la implementación de iniciativas públicas y privadas que fomentan el acceso a vivienda y facilitan el otorgamiento de créditos hipotecarios, como la reducción de requisitos para acceder a un crédito o el aumento en los montos de crédito, que podrían estimular la demanda; ii) la diversidad de productos financieros que se adaptan a las necesidades y capacidades de los diferentes compradores, además de la competencia que incentivaría la creación de más y mejores opciones; y iii) la economía de cercanía (*nearshoring*) podría motivar una mayor estabilidad económica, empleo estable y un aumento en los ingresos, impulsando así la demanda de vivienda y fortaleciendo el sector

6.2. EL INFONAVIT

La información del Instituto del Fondo Nacional de la Vivienda para los Trabajadores (Infonavit) nos habla del comportamiento tanto del mercado laboral como del mercado hipotecario en México. En cuanto al primero, el número de cuentas individuales administradas por el Infonavit a junio de 2023 alcanzó un total de 75.7 millones, lo cual representa un incremento del 2.9 % en comparación con el mismo periodo del año anterior (ver figura 6.7). Asimismo, pese a ser afectado por la inflación, que ha impactado el poder adquisitivo de las y los acreditados, el saldo en estas subcuentas de vivienda registró un crecimiento real anual del 7.5 %, alcanzando

1,774.3 miles de millones de pesos. La estabilidad y el crecimiento del mercado laboral han brindado a las y los trabajadores la posibilidad de incrementar su saldo en esta subcuenta.

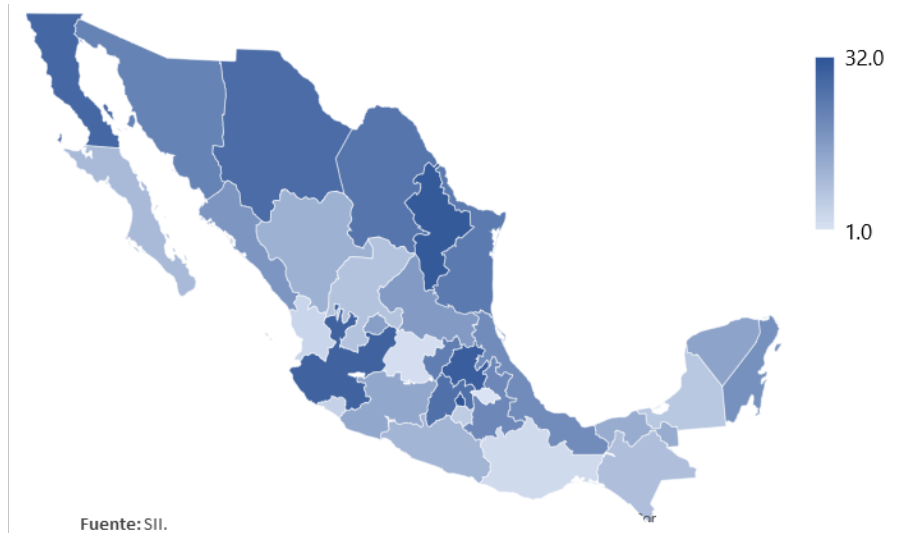
FIGURA 6.7. ACTIVOS ADMINISTRADOS POR EL INFONAVIT
Crecimiento anual



Por parte de la recaudación de las aportaciones a la subcuenta de vivienda por derechohabientes y patrones, de enero a junio de 2023 se ha presentado un crecimiento congruente con el comportamiento del mercado laboral, como se aprecia en la figura 6.8. La recaudación total se registró en 157.8 miles de millones de pesos (mmdp) con un crecimiento anual de 1.3 % real. Además, en el análisis de estas aportaciones por entidad federativa se observa un aumento en la frontera norte del país, donde cinco estados están entre los primeros 10 de mayor recaudación. Este fenómeno se atribuye al crecimiento impulsado por la economía de cercanía (*nearshoring*), lo cual brinda información valiosa para entender la dinámica en la zona. La evolución de la recaudación está vinculada al comportamiento del mercado laboral, al aumento en la actividad económica y a la mayor generación de empleo.

FIGURA 6.8. PARTICIPACIÓN EN LA RECAUDACIÓN DEL INFONAVIT POR ESTADO

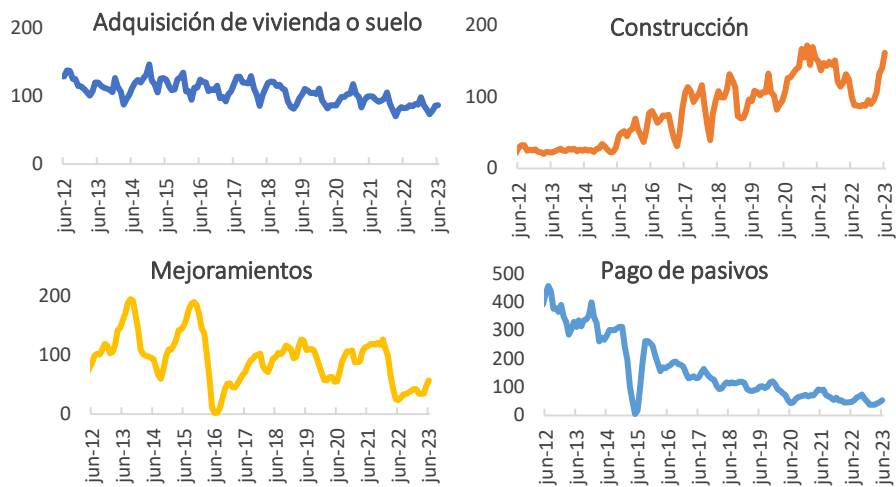
Porcentaje, del menor al mayor



En el ámbito hipotecario, en cuanto al número de créditos colocados por línea, la colocación de crédito para adquisición de vivienda nueva, existente o terreno presentó incrementos anuales de 4.6 % en número, y 16.0 % real anual en monto en el periodo analizado. Por su parte, los créditos destinados a la construcción mostraron un aumento en su número del 21.1 % anual y de 25.0 % real anual en su monto. Asimismo, se registraron variaciones anuales de 3.1 % en número y -93.8 % real en monto en los créditos para mejoramientos. Por último, la colocación de crédito para pago de pasivos tuvo decrecimientos anuales de 4.0 % real en monto y 3.2 % en número.

FIGURA 6.9. NÚMERO TOTAL DE CRÉDITOS OTORGADOS POR EL INFONAVIT POR LÍNEA

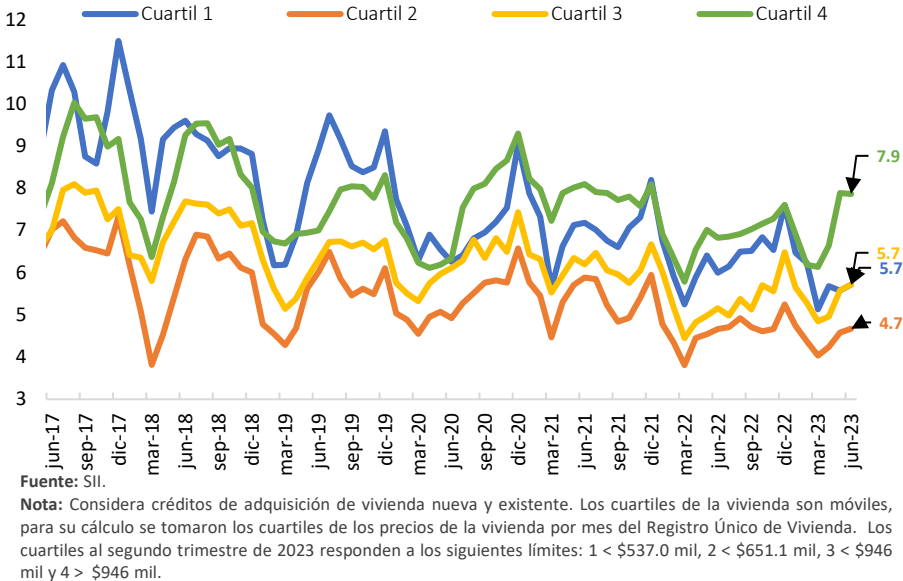
Miles de créditos, media móvil 3 meses



Fuente: SII

Se presta especial atención al segmento de adquisición, donde se ha observado un desplazamiento hacia viviendas de mayor valor debido a la escasez de opciones asequibles. El número de créditos para adquisición de vivienda en el periodo de enero a junio de 2023 ha mostrado una tendencia hacia viviendas de mayor valor, como muestra la figura 6.9. En el análisis por cuartiles de valor de la vivienda de enero a junio de 2023, el cuartil superior experimentó un incremento anual de 1.7 pp en su participación en los créditos para adquisición. Por otro lado, la participación de los créditos para adquisición en los cuartiles inferiores bajó 2.2 pp para el primer cuartil, 0.5 pp para el segundo, y subió 1.0 pp para el tercero; estos cuartiles representan viviendas de menor valor. Esta tendencia puede atribuirse a la escasez de oferta en este segmento del mercado, lo que limita las opciones de las y los compradores en busca de viviendas más accesibles en términos de precio.

FIGURA 6.10. COLOCACIÓN HIPOTECARIA DEL INFONAVIT POR VALOR DE LA VIVIENDA
Miles de créditos, media móvil de 3 meses



Siguiendo con los créditos para adquisición de vivienda nueva, existente o terreno durante el periodo de enero a junio de 2023 se observa que la participación en el número de créditos de los acreditados del primer cuartil de ingreso, que tienen ingresos menores a 7.0 mil pesos mensuales en el segundo trimestre de 2023, disminuyó 0.8 pp al colocarse en 5.7 %. La participación del cuartil de ingresos más alto, correspondiente a las y los trabajadores con ingresos de al menos 16.9 mil pesos mensuales en el segundo trimestre de 2023, se registró en 42.8 % con un decremento de 0.2 pp en comparación con el mismo periodo del año anterior. En los cuartiles de ingresos intermedios se ha observado una variación anual de 2.3 pp y -1.3pp, para el segundo y tercer cuartil, respectivamente, en la participación de los créditos para adquisición de vivienda.

El Infonavit ha implementado importantes acciones para incentivar el mercado hipotecario, entre ellas, hizo ajustes en las Reglas de Negocio para promover la equidad de género en el acceso al crédito y reconocer el papel de las mujeres en el desarrollo del país, dando origen a Mujer Infonavit. Algunos de los beneficios de esta medida son un bono de 20 puntos en la precalificación, lo que reduce los puntos necesarios para acceder a un

crédito de vivienda o pago de pasivos. Además, desde el inicio del programa Responsabilidad Compartida en 2019 hasta abril de 2023, se ha beneficiado a más de 1 millón de personas mediante la conversión de su crédito de Veces Salario Mínimo (VSM) a pesos. Esto ha resultado en descuentos por más de 77 mil millones de pesos sobre la deuda, otorgando una tasa de interés fija, pagos mensuales y saldos fijos durante todo el crédito. Es importante destacar que la conversión puede hacerse en línea a través de Mi Cuenta Infonavit. Adicionalmente, el Infonavit anunció en noviembre de 2022 cambios en los esquemas de crédito, destacando el aumento del monto máximo a 2 millones 407 mil 347 pesos para adquirir vivienda nueva o existente, al considerar la capacidad de pago, nivel salarial y edad de las y los derechohabientes. Estos cambios aplican de forma inmediata en programas como Crédito Tradicional, Infonavit Total, Pago de Pasivos y Línea III para construcción, mientras que otros programas, como Crediterreno y Mejoravit, también presentan modificaciones en ampliación de plazos y flexibilidad de requisitos.

RESUMEN DE INDICADORES

Subcuenta de Vivienda Infonavit

| | Periodo | Última cifra | Cifra anterior ¹ |
|---|--------------|--------------|-----------------------------|
| Rendimiento | | | |
| Rendimiento global (%) | jun-23 | 4.2% | 7.5% ² |
| Rendimiento (mdp) | ene-jun 2023 | 36,387 | 57,908 ² |
| Saldo Subcuenta de Vivienda (mmdp) | | | |
| Saldo Subcuenta de Vivienda | jun-23 | 1,801.4 | 1,771.4 |
| De 0 a 4 UMA ³ | jun-23 | 401.8 | 400.6 |
| De 4 a 9 UMA | jun-23 | 333.1 | 325.2 |
| De 9 a 12 UMA | jun-23 | 93.0 | 91.9 |
| Más de 12 UMA | jun-23 | 303.9 | 291.2 |
| Sin relación laboral | jun-23 | 669.5 | 662.5 |
| Recaudación y fiscalización | | | |
| Captación ⁴ (mdp) | ene-jun 2023 | 158,253 | 146,559 |
| Aportaciones (mdp) | ene-jun 2023 | 92,311 | 81,419 |
| Sin crédito (mdp) | ene-jun 2023 | 72,224 | 62,361 |
| Con crédito (mdp) | ene-jun 2023 | 20,087 | 19,057 |
| Amortizaciones (mdp) | ene-jun 2023 | 65,942 | 65,141 |
| Número de empresas (millones) | jun-23 | 1.0 | 1.0 |
| Derechohabientes activos (millones) | jun-23 | 21.9 | 21.3 |
| Mercado de vivienda | | | |
| (Número de viviendas) ⁵ | Periodo | Última cifra | Cifra anterior ¹ |
| Vivienda con inicio de obra | ene-jun 2023 | 42,463 | 72,916 |
| Vivienda terminada | ene-jun 2023 | 60,821 | 66,855 |
| Económica | ene-jun 2023 | 544 | 253 |
| Popular | ene-jun 2023 | 25,742 | 29,393 |
| Tradicional | ene-jun 2023 | 25,104 | 26,893 |
| Media - residencial | ene-jun 2023 | 9,431 | 10,316 |
| Inventario de vivienda | jun-23 | 69,991 | 78,989 |
| Económica | jun-23 | 581 | 781 |
| Popular | jun-23 | 15,573 | 18,287 |
| Tradicional | jun-23 | 33,740 | 38,663 |
| Media - residencial | jun-23 | 20,097 | 21,258 |
| Precios | | | |
| (Variación % anual) | Periodo | Última cifra | Cifra anterior |
| Inflación anual INPC | 15-ago-23 | 4.7 | 4.8 |
| Índice de rentas | jul-23 | 3.5 | 3.5 |
| Vivienda SHF | Trim 2-2023 | 11.5 | 11.7 |

Mercado hipotecario

| | Periodo | Última cifra | Cifra anterior ¹ |
|---|--------------|--------------|-----------------------------|
| Número de financiamientos (miles) | | | |
| Infonavit ⁶ | ene-may 2023 | 139.8 | 140.5 |
| Banca comercial | ene-may 2023 | 78.8 | 82.9 |
| Número total ⁷ de créditos otorgado | ene-may 2023 | 274.1 | 291.7 |
| Monto de crédito otorgado (mmdp) | | | |
| Infonavit ⁶ | ene-may 2023 | 57.8 | 49.8 |
| Banca comercial | ene-may 2023 | 107.7 | 110.5 |
| Monto total ⁷ de crédito otorgado | ene-may 2023 | 178.5 | 179.2 |
| Saldo cartera hipotecaria (mmdp) | | | |
| Infonavit | Trim 1-2023 | 1,694.9 | 1,658.1 |
| Fovissste | Trim 1-2023 | 334.1 | 308.7 |
| Banca comercial | Trim 1-2023 | 1,269.2 | 1,243.4 |
| Otros organismos | Trim 1-2023 | 13.7 | 13.9 |
| Cartera hipotecaria Infonavit (miles de cuentas)⁸ | | | |
| Total | jun-23 | 5,473 | 5,457 |
| Extensión | jun-23 | 154 | 196 |
| ROA vigente | jun-23 | 3,653 | 3,625 |
| ROA vencido | jun-23 | 142 | 126 |
| REA vigente | jun-23 | 827 | 808 |
| REA vencido | jun-23 | 697 | 702 |
| Índice de morosidad (% de la cartera) | | | |
| Infonavit | jun-23 | 19.50 | 19.18 |
| Fovissste | jun-23 | 7.70 | 7.50 |
| Banca comercial | jun-23 | 2.60 | 2.60 |
| Tasas de interés (%) | | | |
| Bancaria hipotecaria ¹⁰ | jun-23 | 11.33 | 11.33 |
| Bancaria hipotecaria ponderada ¹¹ | jun-23 | 10.52 | 10.38 |
| Bancaria hipotecaria CAT ¹² | jun-23 | 13.73 | 13.73 |
| Promedio Infonavit ¹¹ | jun-23 | 8.41 | 8.43 |
| Crédito puente (mmdp) | | | |
| Saldo crédito puente BC ¹³ | jun-23 | 99.4 | 98.4 |

Fuentes: Infonavit, Registro Único de Vivienda (RUV), INEG, Sociedad Hipotecaria Federal (SHF), CONAVI, Banxico, CNBV, Asociación de Bancos de México (ABM)

Notas: mdp: Millones de pesos, mmdp: Miles de millones de pesos.

1 La cifra anterior se refiere al periodo inmediato anterior. Para recaudación y fiscalización, vivienda con inicio de obra, vivienda terminada, inventario, financiamientos y montos se refiere al acumulado del mismo periodo, pero del año anterior. En el saldo de la Subcuenta de Vivienda se compara con respecto al bimestre inmediato anterior.

2 La última cifra es el rendimiento observado de junio de 2023 y la cifra anterior, el rendimiento observado a junio de 2022.

3 UMA: Unidad de Medida y Actualización.

4 No incluye accesorios. Sólo incluye la suma de las aportaciones con y sin crédito, y las amortizaciones.

5 La vivienda terminada significa que la vivienda cuenta con el Dictamen Técnico Único emitido y se considera vivienda económica a aquella con valor menor a 118 UMA, vivienda popular con valor entre 118.1 y 200 UMA, vivienda tradicional con valor de 200.1 a 350 UMA y vivienda media-residencial con valor mayor a 350 UMA.

6 Incluye Mejoravit, Apoyo Infonavit, Crédito Tradicional, Segundo Crédito, Cofinavit e Infonavit Total.

7 Es la suma del Infonavit, la banca comercial, Fovissste, Banjerito, Conavi, Habitat Mexico, Invi, Shf, Insus.

8 Incluye únicamente el crédito que financia el Infonavit sin incluir Subcuenta de Vivienda ni ahorro voluntario.

9 ROA: Régimen Ordinario de Amortización; es aplicable a los acreditados que tienen una relación laboral. REA: Régimen Especial de Amortización; es aplicable a los acreditados que perdieron su relación laboral.

10 Se reporta la tasa promedio simple.

11 Se reporta la tasa promedio ponderada.

12 CAT: Costo Anual Total.

13 BC: Banca comercial.

Información nacional

| | Periodo | Última cifra | Cifra anterior ¹ |
|---|--------------|--------------|-----------------------------|
| PIB real ² (Variación % anual) | Trim 2-2023 | 3.6 | 3.7 |
| IGAE ^{2,3} (Variación % anual) | jun-23 | 4.0 | 3.2 |
| Consumo privado ² (Variación % anual) | may-23 | 3.0 | 3.3 |
| Consumo privado bienes duraderos (Variación % anual) | may-23 | 17.6 | 5.4 |
| Inversión Fija Bruta ² (Variación % anual) | may-23 | 15.1 | 7.7 |
| Inversión en construcción residencial ² (Variación % anual) | may-23 | 1.5 | -9.5 |
| Balanza comercial ² (mmd) | ene-jun 2023 | -1.4 | -5.3 |
| Balace público (% del PIB) ⁴ | ene-jun 2023 | -1.3 | -0.6 |
| Producción industrial ² (Variación % anual) | may-23 | 2.8 | 1.7 |
| Producción industrial construcción ² (Variación % anual) | may-23 | 8.1 | -1.6 |
| Confianza del consumidor (Diferencia anual) | jul-23 | 5.1 | 2.6 |
| Confianza del consumidor vivienda (Diferencia anual) | jul-23 | 0.2 | 0.0 |
| Confianza empresarial construcción ² (Variación % anual) | jul-23 | 6.7 | 2.7 |
| Remesas (mdd) | jun-23 | 5,572 | 5,693 |
| Desempleo ^{2,5} (% de la PEA) | jun-23 | 2.7 | 3.0 |
| Informalidad ^{2,5} (% de la población ocupada) | jun-23 | 55.3 | 55.2 |
| Empleados IMSS (Variación anual en miles de trabajadores) | jul-23 | 806 | 819 |
| Empleados IMSS construcción (Variación anual en miles de trabajadores) | jul-23 | 167 | 160 |
| Salario promedio IMSS (Variación % anual) | jul-23 | 10.6 | 11.2 |
| Tasa objetivo Banxico (%) | ago-23 | 11.25 | 11.25 |
| Tasa de Cetes ⁶ (%) | ago-23 | 11.2 | 11.2 |
| Tasa bono 10 años ⁶ (%) | ago-23 | 9.2 | 8.8 |

Información internacional

| | Periodo | Última cifra | Cifra anterior |
|---|-------------|---------------|----------------|
| Crecimiento PIB⁷ (%) | | | |
| Mundo | Trim 2-2023 | 2.9 | 3.6 |
| EUA | Trim 2-2023 | 2.6 | 1.8 |
| China | Trim 2-2023 | 6.3 | 4.5 |
| Eurozona | Trim 2-2023 | 0.6 | 1.1 |
| PMI manufacturas⁸ (Índice) | | | |
| Mundo | jul-23 | 48.7 | 48.8 |
| EUA | jul-23 | 49.0 | 46.3 |
| China | jul-23 | 49.2 | 50.5 |
| Unión europea | jul-23 | 42.7 | 43.4 |
| EUA | | | |
| Producción industrial (Índice) | jun-23 | 102.2 | 103.0 |
| Desempleo (%) | jul-23 | 3.5 | 3.6 |
| Inflación anual (CPI) (%) | jun-23 | 3.0 | 2.7 |
| Tasa objetivo FED (%) | ago-23 | 5.50 | 5.25 |
| Consumo personal (Variación real % anual) | jun-23 | 3.9 | 3.5 |
| Balanza comercial (mmd) | jun-23 | -65.5 | -68.3 |
| Balace federal ⁹ (mmd) | jul-23 | -220.8 | -227.8 |
| Confianza del consumidor ¹⁰ (Variación % anual) | jul-23 | 39.0 | 28.8 |
| Petróleo⁸ (dls / b) | | | |
| Brent | ago-23 | 86.1 | 80.0 |
| WTI | ago-23 | 81.4 | 76.4 |

Fuentes: INEGI, Banxico, IMSS, Bloomberg, Sistema de la Reserva Federal de Estados Unidos, Oficina de Estadísticas Laborales de Estados Unidos, Oficina de Análisis Económico de Estados Unidos.

Notas: mmd: Miles de millones de dólares, mdd: Miles de dólares.

1 La cifra anterior se refiere a la del periodo inmediato anterior. Para balance público y balanza comercial se refiere al acumulado del mismo periodo, pero del año anterior.

2 Series desestacionalizadas.

3 IGAE: Indicador Global de la Actividad Económica.

4 El dato fue calculado con respecto al PIB del segundo trimestre del año correspondiente.

5 Fuente: ENOE

6 Dato promedio mensual, datos de tasas y petróleo al 25 de agosto de 2023.

7 Fuente: Bloomberg.

8 Fuente: Markit.

9 Saldo presupuestario, diferencia entre ingresos y gastos del Estado.

10 Fuente: Universidad de Michigan.

AVISO LEGAL

Es indispensable que la o el usuario lea el presente Aviso previamente y lo evalúe de forma cuidadosa, de tal manera que esté consciente de que se sujeta a él en el momento que accede a la información, por lo que, si la o el usuario no estuviera de acuerdo total o parcialmente con el presente documento, deberá abstenerse de utilizar la información en cualquiera de sus partes o secciones.

TÉRMINOS Y CONDICIONES

Los términos y condiciones que a continuación se presentan constituyen el acuerdo entre el Infonavit y cualquier usuario que consulte, utilice, publique, promocióne o realice cualquier acto que se derive del uso o manejo de la presente información, entendiéndose por usuario a cualquier persona que acceda a la misma y ello implica su adhesión plena e incondicional a estos términos y condiciones que forman parte del presente Aviso Legal.

La o el usuario reconoce que cualquier uso que realice de la información no le implica ningún derecho de propiedad sobre la misma, sea cualquiera de sus elementos o contenidos.

El Infonavit se reserva el derecho a modificar, en cualquier momento y sin aviso previo, la presentación, configuración, información, contenidos y, en general, cualquier parte o aspecto relacionado directa o indirectamente con la información.

El Infonavit no controla y no garantiza la ausencia de virus en la información, ni de otros elementos que puedan producir alteraciones en el sistema informático del usuario (software y/o hardware) o en los documentos electrónicos y ficheros almacenados en su sistema informático.

Al ser una institución de servicio social, sin fines de lucro, independiente y ajena a partidarios religiosos, el Infonavit no permite la publicación de contenidos que contravengan a este carácter y se reserva el derecho de publicar o sugerir sitios, subsitios o material ajenos a la presente información y al Infonavit, que considere de interés para las y los usuarios. En caso de hacerlo, el Infonavit no es responsable en forma alguna de dichos sitios y materiales, así como del acceso o uso por parte de la o el usuario de los mismos.

El Infonavit se reserva el derecho a negar o retirar el acceso a la información en cualquier momento y sin previo aviso, por iniciativa propia o a petición de cualquier persona, a cualquier usuario por cualquier motivo, incluyendo sin limitación a aquellas o aquellos que den un uso indebido a la información, a cualquiera de sus partes o secciones, o que incumplan total o parcialmente lo previsto en el presente Aviso.

La o el usuario es responsable de cualquier daño y/o perjuicio de cualquier naturaleza que ocasionara por incumplir el presente Aviso o cualquier normatividad aplicable, por lo que deslinda al Infonavit de toda responsabilidad civil, penal, administrativa o de cualquier otra índole.

Cualquier derecho que no se haya conferido expresamente en este documento se entiende reservado al Infonavit.

ACCESO Y UTILIZACIÓN DE LA INFORMACIÓN

La o el usuario se compromete a utilizar la información conforme a las leyes aplicables, a lo dispuesto en este Aviso y con respeto al orden público. La o el usuario se obliga a utilizar la información o cualquier aspecto relacionado con él, de una manera en que no lesione derechos o intereses del Infonavit, de personas vinculadas a éste, directa o indirectamente, o de terceros. La o el usuario utilizará la información de una manera en la que no los dañe, inutilice, deteriore o menoscabe total o parcialmente.

El Infonavit no será responsable por la interpretación y aplicación que la o el usuario haga de los resultados obtenidos a través del uso de la información, por lo que la o el usuario reconoce y acepta que cualquier decisión basada en su interpretación es bajo su exclusiva y estricta responsabilidad, excluyendo al Infonavit de compromiso alguno.

El Infonavit no se responsabiliza por el uso incorrecto de la información descrita o contenida en este documento y no asume ninguna responsabilidad por el uso que alguien haga de la misma.

La información, estimaciones y pronósticos de este documento representan la opinión de la Coordinación General de Investigación y Finanzas, y no debe ser considerada como la posición oficial del Infonavit.

Este material no debe ser modificado, reproducido o distribuido sin el previo consentimiento del Infonavit. Los datos no deben ser utilizados para fines oficiales, legales, comerciales o de ningún otro tipo sin previo consentimiento del Infonavit. De ahí que la o el usuario deberá abstenerse de obtener o intentar obtener información, mensajes, gráficos, dibujos, archivos de imagen, software y, en general, cualquier clase de material accesible al público.

ESTE REPORTE FUE ELABORADO POR:

Hugo Alejandro Garduño Arredondo

Coordinador General
de Investigación y Finanzas
hgarduno@infonavit.org.mx

Gabriel Darío Ramírez Sierra

gramirez@infonavit.org.mx

Juan Mateo Lartigue Mendoza

jlartigue@infonavit.org.mx

Alayn Alejandro González Martínez

aagonzalez@infonavit.org.mx

Luis Gerardo Zapata Barrientos

lzapatab@infonavit.org.mx

Mitzi Yael Camba Almonaci

mcamba@infonavit.org.mx

Miguel Ángel Monroy Cruz

mmonroyc@infonavit.org.mx

Francisco Felipe Villegas Rojas

fvillegas@infonavit.org.mx

Isaac Medina Martínez

imedina@infonavit.org.mx

Sebastián Ocampo Palacios

socampo@infonavit.org.mx

Pablo Aguilar Ortiz

paguilar@infonavit.org.mx

Armando Estrada Gamez

aestradag@infonavit.org.mx



INFONAVIT®