Gobierno de México

INFONAVIT

Reporte Económico Trimestral

ENERO-MARZO 2025

NÚMERO 24

2025
Año de
La Mujer
Indígena

DIRECCIÓN DE FINANZAS Y FISCALIZACIÓN

Gobierno de México

INFONAVIT

Reporte Económico Trimestral

ENERO-MARZO 2025

NÚMERO 24

2025 Año de La Mujer Indígena

DIRECCIÓN DE FINANZAS Y FISCALIZACIÓN

RESUMEN

Octavio Romero Oropeza
Director general

Carlos Fernando Cortez González
Director de Finanzas y Fiscalización

Hugo Alejandro Garduño Arredondo
Subdirector de Investigación y Finanzas

Gabriel Darío Ramírez Sierra
Gerente de Estudios Económicos

Juan Mateo Lartigue Mendoza
Gerente de Estudios Financieros y Actuariales

Alayn Alejandro González Martínez
Gerente de Iniciativas Interinstitucionales

- El Producto Interno Bruto (PIB) en Estados Unidos tuvo una variación de 2.0 % anual (-0.1 % trimestral) en el primer trimestre de 2025. Por su parte, la zona del euro mostró una variación de 1.2 % anual en el primer trimestre y China, una de 5.4 % en el mismo periodo.
- La variación en los precios de Estados Unidos fue de 2.3 % anual en marzo de 2025, mientras la inflación en la zona del euro fue de 2.4 % en abril.
- En México, el PIB tuvo una variación de 0.8 % anual en el primer trimestre del año. Por componentes, las actividades primarias variaron 7.2 %; las secundarias -0.7 %; y las terciarias 1.3 %.
- En vista de una dinámica estable en el crecimiento de los precios, el Banco de México (Banxico) ha disminuido la tasa de referencia en tres ocasiones en el transcurso del año, acumulando un recorte de 150 puntos base (pb).
- La construcción en México registró un crecimiento de 2.1 % en marzo 2025, impulsado por la recuperación de la edificación y la estabilización de la construcción en las obras de ingeniería civil.
- En los primeros 4 meses de 2025 se produjeron 39.4 mil viviendas nuevas, 0.6 % menos que en el mismo periodo del año anterior.
- Entre enero y febrero, se originaron 143.2 mil créditos hipotecarios y para vivienda en México, por un monto de 76.0 miles de millones de pesos (mmdp): 22.0 % menos créditos que en el mismo periodo del año anterior y por un acumulado monetario 4.8 % más bajo.
- La tasa de interés promedio simple para los créditos hipotecarios de la banca fue de 11.65 % anual en marzo y la tasa promedio ponderado se colocó en 10.58 %. La tasa de interés promedio simple del INFONAVIT es de 7.38 % anual, mientras la tasa promedio ponderado se ubicó en 9.0 %.
- En este número se incluyen dos recuadros, el primero analiza las condiciones de concentración en la oferta de vivienda en las principales ciudades mexicanas; el segundo presenta un análisis de los factores asociados a la empresa que afectan la carrera salarial de los trabajadores formales en el país.

ANALYST FORECAST AWARDS 2025
#2 FORECASTER – México Interest Rate
INFONAVIT

FOCUS ECONOMICS

ÍNDICE

INTRODUCCIÓN 5

I. ENTORNO ECONÓMICO INTERNACIONAL 8

II. ENTORNO ECONÓMICO NACIONAL 19

III. RECUADRO: ANÁLISIS DE CONCENTRACIÓN EN EL MERCADO DE VIVIENDA SOCIAL 27

IV. SECTORES DE LA CONSTRUCCIÓN Y DE LA VIVIENDA 35

V. RECUADRO: EL EFECTO DE LA EMPRESA EN LA CARRERA SALARIAL DE LAS PERSONAS DERECHOHABIENTES 45

VI. EL MERCADO HIPOTECARIO Y EL INFONAVIT 57

RESUMEN DE INDICADORES 69

AVISO LEGAL 71

INTRODUCCIÓN

El Instituto del Fondo Nacional de la Vivienda para los Trabajadores (INFONAVIT) presenta el Reporte Económico Trimestral correspondiente al periodo comprendido entre enero y marzo de 2025, 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.

Sobre la actividad económica global, existen indicios de un crecimiento limitado ante la mayor incertidumbre comercial que se observa en el mundo. El PIB en Estados Unidos tuvo una variación de 2.0 % anual (-0.1 % trimestral) en el primer trimestre de 2025. Este nivel se encuentra marginalmente por debajo del crecimiento potencial, de 2.1%, y es 0.9 pp menor que el del primer trimestre de 2024. Estas cifras contrastan aún con las observadas en el mismo periodo en las economías de la zona del euro y de China: la primera mantiene una senda de recuperación en su crecimiento (1.2 % anual) y la segunda varió 5.4% anual (en contraste con su meta de 5.0%). En adelante, la incertidumbre comercial y los datos adelantados sobre la manufacturera en Estados Unidos y en la zona del euro podrían limitar el crecimiento global en el resto del año: se observarían niveles de crecimiento menores. Así lo revela la revisión hacia abajo que hizo el Fondo Monetario Internacional (FMI) en sus proyecciones de crecimiento. Sobre la incertidumbre comercial, destaca que la administración federal en Estados Unidos ha implementado una política comercial de visión proteccionista y cuyos efectos, así como el plazo en el que se manifestarían, son materia de discusión. Por ello, las perspectivas de crecimiento deben tomarse con cautela.

En materia financiera, los datos muestran que la política monetaria de las principales economías globales mantendría su trayectoria hacia menores tasas de referencia. El crecimiento de los niveles de precios, que mantuvo presionada la política monetaria hacia una posición restrictiva en los últimos años, se ha mantenido controlado y en convergencia hacia los niveles fijados como meta por los bancos centrales. En Estados Unidos y en la zona del euro, la Reserva Federal (FED) y el Banco Central Europeo (BCE) tienen como referencia un nivel objetivo de 2.0 % anual en la inflación. La variación de precios según el Índice del Gasto en Consumo Personal (PCE) estadounidense fue de 2.3 % anual en marzo de 2025, mientras la inflación en la zona del euro fue de 2.4 % anual en abril del mismo año. Si bien ambas repuntaron marginalmente en el inicio del año, no modificaron la tendencia de desaceleración en los precios. En consecuencia, tanto la FED como el BCE mantuvieron su política de recortes en las tasas de interés de referencia. La primera mantiene un nivel objetivo de 4.25 % a 4.50 % anual en su tasa, 100 pb por debajo de su nivel máximo observado en el año anterior, mientras el segundo acumula una reducción de 210 pb desde junio de 2024. Con excepción de Brasil y Japón, las principales economías en el mundo han replicado la tendencia de disminución en sus tasas de referencia.

Sobre la economía mexicana, de forma consistente con las tendencias en el resto del mundo, la producción ha mostrado niveles de crecimiento menores. En el primer trimestre del año, la variación anual del PIB fue de 0.8 % anual: las actividades primarias variaron 7.2 %; las secundarias -0.7 %; y las terciarias 1.3. Por el lado de la demanda, en la balanza comercial, las exportaciones aumentaron 4.7 % anual en el primer trimestre del año, favorecidas por la exportación no petroleras, y las importaciones tuvieron una variación de 1.1 % en el periodo. En el saldo comercial, el superávit alcanzó un nivel de 2.9 miles de millones de dólares (mmdd), revirtiendo el déficit observado en el mismo periodo de 2024 (2.5 mmdd). En cuanto los componentes restantes de la demanda, el consumo privado promedió un crecimiento anual de -0.7 % entre enero y febrero de 2025; la Inversión Fija Bruta (IFB), uno decremento 6.1 % en el mismo periodo. En el mercado laboral, se observó un comportamiento mixto en el inicio del año. Si bien es cierto que se redujeron tanto la tasa de crecimiento de la Población Económicamente Activa (PEA) como la tasa de participación laboral, la tasa de desocupación se mantiene en niveles bajos: la desocupación fue de 2.2 % de la PEA en marzo, por debajo de su nivel promedio registrado entre 2012 y 2019 (4.1 %).

Respecto de los niveles de precios, los datos muestran que la inflación se ha mantenido controlada; en el mes de abril, el Índice Nacional de Precios al Consumidor (INPC) varió 3.93 % anual. Por componentes, el indicador subyacente tuvo un crecimiento de 3.93 % anual, cercano al nivel promedio observado entre 2012 y 2019 (3.92 %), con lo que se mantiene en línea con su dinámica de largo plazo. En el mismo sentido, la inflación no subyacente ha mantenido la tendencia a la baja que inició en el segundo semestre del 2024, cuando promedió un crecimiento anual de 7.69 %; en abril de 2025, se ubicó en 3.76 %. En vista de que los precios han mantenido un crecimiento estable y de forma consistente con la trayectoria de la política monetaria observada en las principales economías del mundo, el Banco de México (Banxico) mantiene una tendencia de disminución en su tasa de referencia. En el transcurso del año, el banco central disminuyó en tres ocasiones la tasa de referencia para colocarla en 8.50 %, acumulando un recorte de 150 pb. Asimismo, el Banxico espera que la inflación general al cierre de 2025 se coloque en 3.3 % anual, y la subyacente en 3.4 %, ambas dentro de su rango objetivo.

Respecto a la construcción en México, su volumen de producción experimentó un ligero repunte (crecimiento de 2.1 % anual) en los primeros tres meses de 2025, impulsado por la recuperación de la edificación (10.1 % anual) y la estabilización de la construcción en las obras de ingeniería civil. El presupuesto inyectado durante los dos últimos años del gobierno anterior para finalizar sus proyectos prioritarios de infraestructura en el sur del país generó un ciclo de crecimiento acelerado, desaceleración y posterior caída del valor de la producción real de la construcción, reflejándose en una volatilidad inusual (que está llegando a su fin) en los indicadores del sector; la participación del sector público en el valor total de la construcción se ha reducido de 51.4 a 31.2 % entre septiembre de 2023 y marzo de 2025, lo que lo ubica en su nivel promedio previo al inicio de las obras (2018 – 2019).

En el segmento residencial, el Índice de Formación Bruta de Capital Fijo (IFBCF) registró un crecimiento de 12.8 % anual en febrero de 2025, mientras que la producción de

vivienda por parte de empresas constructoras reportó un crecimiento anual de 9.0 % en marzo. La producción de vivienda social se ha estabilizado en su punto más bajo; en los primeros 4 meses de 2025 se generaron 39.4 mil viviendas nuevas, lo que representa una disminución de 0.6 % en comparación con el mismo periodo del año anterior.

Finalmente, se destaca que el sector de financiamiento a la vivienda ha disminuido su dinámica de crecimiento en el primer bimestre de 2025. Entre enero y febrero, se originaron 143.2 miles de créditos hipotecarios y para vivienda en el sistema global, por un monto de 76.0 miles de millones de pesos (mmdp): 22.0 % menos créditos que en el mismo periodo del año anterior y por un acumulado monetario 4.8 % más bajo. El INFONAVIT tuvo una disminución de 13.1 % anual en el número de créditos originados (-1.1% real en sus montos dispersados), mientras la banca comercial mantiene una dinámica baja, con una variación de -9.3 % anual en número de créditos (-5.9 % real en sus montos). En el segmento específico de financiamiento para adquirir vivienda, hubo un decrecimiento de 8.6 % anual en los créditos otorgados en el primer trimestre. Por último, a pesar de las disminuciones en la tasa de referencia del Banxico, los costos de financiamiento de los créditos ofrecidos por la banca se han modificado de forma marginal. La tasa de interés promedio simple para los créditos hipotecarios fue de 11.65 % anual, lo que representó una variación anual de 14 pb, mientras la tasa promedio ponderado se colocó en 10.58 %, 29 pb anuales más que la de marzo de 2024. Estas cifras contrastan con las del INFONAVIT, que fija las tasas de interés de sus créditos en función del nivel de ingreso del solicitante. La tasa de interés promedio simple del INFONAVIT es de 7.38 % anual: la tasa promedio ponderado se ubicó en 9.0 % en marzo de 2025.

El Reporte incluye dos recuadros. El primero muestra un análisis de las condiciones de concentración en la oferta de vivienda de los principales asentamientos urbanos del país. El segundo recuadro contiene un análisis los factores asociados a la empresa que afectan la carrera salarial de las personas trabajadoras derechohabientes del INFONAVIT.

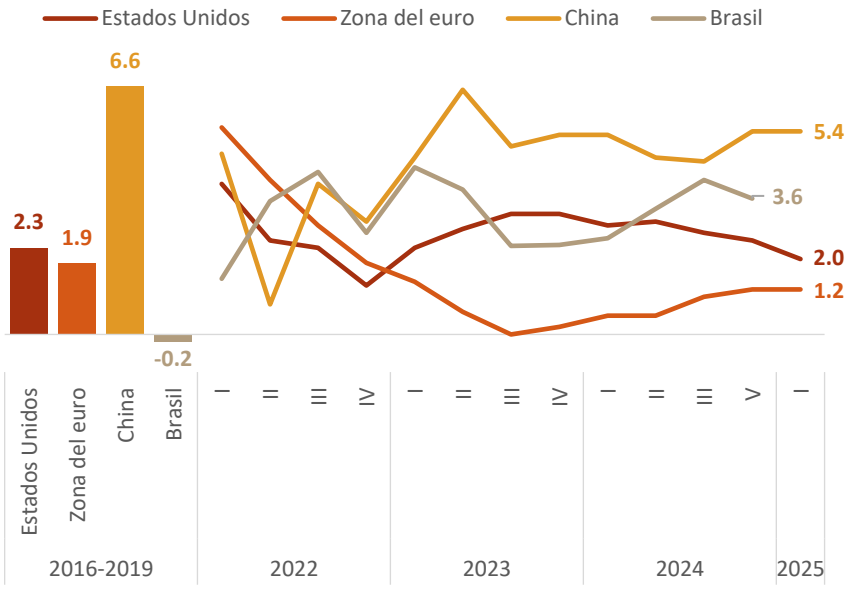
I. ENTORNO ECONÓMICO INTERNACIONAL

Durante el primer trimestre de 2025, el entorno macroeconómico mostró un mayor grado de incertidumbre comparado con el año anterior impulsado por la redefinición en la política comercial de Estados Unidos ante el cambio de su administración federal. En particular, el gobierno encabezado por Donald Trump ha implementado una política comercial más proteccionista que podría tener diferentes efectos a lo largo del año, por lo que los resultados de los indicadores económicos del primer trimestre del año deberían tomarse con cautela, ya que podrían cambiar su dinámica. Además, el efecto de la incertidumbre, que dificulta la generación de pronósticos, se mantendrá en todo el año.

En 2025, el Producto Interno Bruto (PIB) de la mayoría de las principales economías del mundo ha mantenido su crecimiento y, en algunos casos, aún se encuentra por arriba de su crecimiento potencial. En la figura 1.1 se observa que, en Estados Unidos, el PIB del primer trimestre de 2025 creció 2.0 % anual, esto implicó una desaceleración de 0.9 puntos porcentuales (pp) respecto al mismo periodo 2024 y una contracción trimestral de 0.1 %. Además, este resultado se encuentra por debajo del crecimiento promedio del periodo entre 2015 y 2019 (2.6 %) y del crecimiento potencial (2.1 %)[1]. En contraste, la situación en la zona del euro muestra que la tendencia de recuperación posterior al inicio de la guerra contra Ucrania se mantiene en el primer trimestre de 2025, cuando creció 1.2 %, 0.7 pp más que en el mismo periodo de 2024. En 2025, China se propuso un crecimiento de 5.0 % anual y durante el primer trimestre del año creció 5.4 % anual. Finalmente, durante 2024, Brasil creció 3.4 % anual, 0.1 pp más que el año anterior, aunque con una tendencia a la baja.

FIGURA 1.1. PRODUCTO INTERNO BRUTO

Variación real anual porcentual



Fuente: Bloomberg.

[1] De acuerdo con la Oficina de Presupuesto de Estados Unidos.

A pesar de las restricciones al comercio internacional, la actividad industrial mostró crecimiento, aunque las perspectivas de que este crecimiento se mantenga son heterogéneas entre los países. A nivel mundial, el crecimiento anual de la producción industrial en el primer trimestre de 2025 fue de 3.1 %, esto es 1.8 pp más respecto del mismo periodo del año anterior. La aceleración en el crecimiento en este indicador es generalizada, con excepción del Reino Unido, donde se contrajo 0.2 % anual. En Estados Unidos, se registró un incremento de 1.5 %. Por su parte, China registró un crecimiento anual de 6.4 %. Finalmente, Latinoamérica creció 2.3 %, lo que es 1.9 pp por arriba de lo reportado en el mismo periodo del año previo.

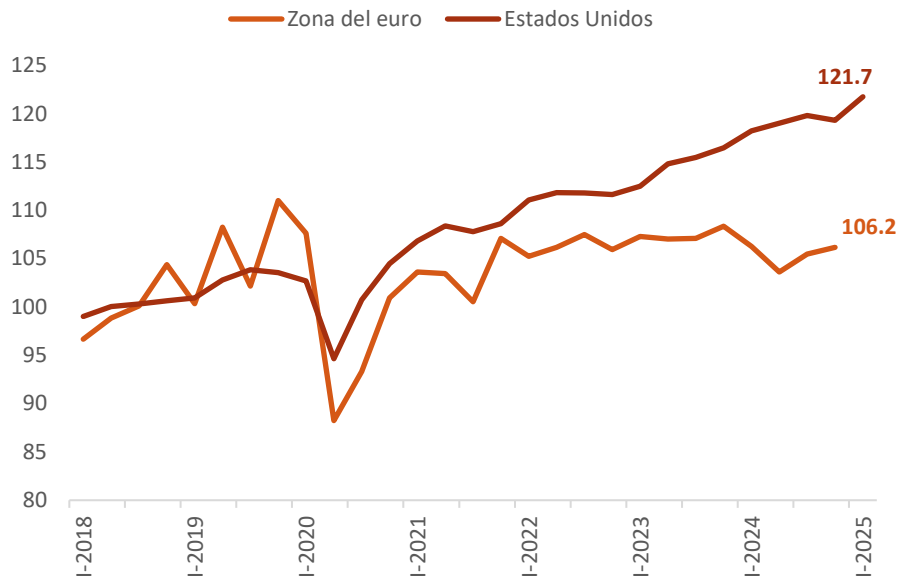
Al revisar el indicador adelantado de la producción manufacturera a través de las solicitudes de compra PMI manufacturero de mayo de 2025, se observa que para Estados Unidos el indicador se encuentra en zona de expansión (52.3 puntos), revirtiendo la tendencia a la baja, lo que sugiere que la recuperación de esta actividad podría prolongarse en los siguientes meses. En contraste, en abril de 2025 el indicador de la zona del euro reportó 49.1 puntos y acumula 35 meses en zona de contracción, aunque la tendencia es al alza. Las economías emergentes, al mes de febrero, aún se encuentran en zona de expansión, al reportar 51.2 puntos.

Respecto al PIB por el lado de la demanda, el consumo privado en Estados Unidos aún tiene fortaleza. Durante el primer trimestre de 2025, el crecimiento fue de 3.1 %, que es mayor al crecimiento de 2024 (2.8 %) y al del promedio de 2015 a 2019 (2.6 %). De manera desagregada se observa que, en marzo de 2025, el consumo de bienes creció 4.3 % anual, los bienes durables lo hicieron en 7.2 % y los no durables en 2.8 %. En el caso de los servicios, el crecimiento fue de 2.8 %, y se encuentra 0.7 pp por arriba del promedio de 2015 a 2019. En la zona del euro, el consumo ha continuado su recuperación en 2024 al crecer 1.3% anual, manteniendo una tendencia al alza, aunque aún por debajo del promedio de 2015 a 2019 (2.0 %). Esta desaceleración podría estar ligada con los efectos de la política monetaria restrictiva del banco central.

Respecto a la inversión, en la figura 1.2 se observa que, durante el primer trimestre de 2025 en Estados Unidos, este componente creció 3.0 % anual, lo que es menor en 0.7 pp respecto al crecimiento anual de 2024 y menor en 1.0 pp respecto al promedio de 2015 a 2019. Por componentes, se observa que la inversión residencial y en estructuras se contrajeron 0.1 % y 0.4 % anual, mientras que el equipamiento y la propiedad intelectual crecieron 8.0 % y 1.8 %. En el caso de la zona del euro en 2024, se registró una contracción de 1.9 % anual, aunque en el cuarto trimestre de 2024 registró un crecimiento trimestral de 1.7 %, continuando con la recuperación de un trimestre atrás. Esta situación contrasta con el periodo de 2015 a 2019, cuando crecía a un ritmo de 4.4 % anual.

FIGURA 1.2. FORMACIÓN BRUTA DE CAPITAL

Índice base 2018 = 100

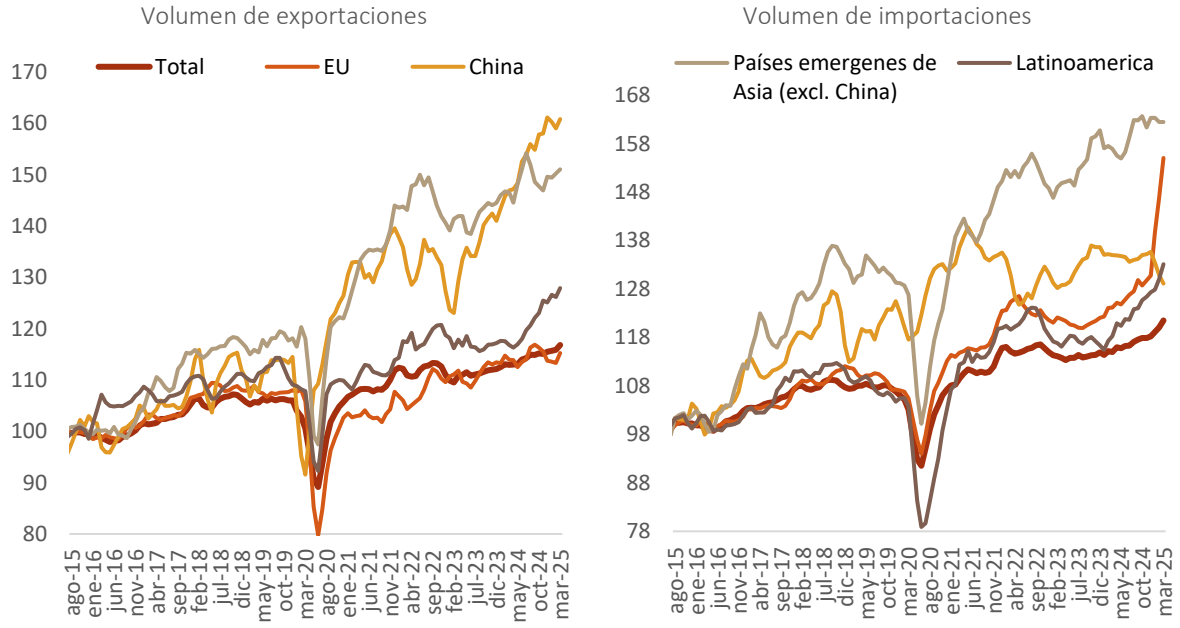


Fuente: Fred, Eurostat.

Respecto a la balanza comercial, en el primer trimestre de 2025, el volumen de las exportaciones en el mundo creció 3.4 % a tasa anual, impulsadas por las economías emergentes, que crecieron 5.3 % anual, esto es China y América Latina crecieron 9.5 % anual, y en las economías emergentes asiáticas (excluyendo China) creció 3.0 %. En las economías avanzadas, el crecimiento del comercio fue de 2.2 % anual, aunque hay contrastes: en Estados Unidos el comerció creció 1.1 % mientras que en el Reino Unido decreció 5.1 %. Por otro lado, las importaciones mundiales reportaron un crecimiento de 4.9 % anual, en las economías avanzadas crecieron 7.1 %, en donde destacó Estados Unidos, que reportó una variación anual de 22.2 %. En el caso de las economías emergentes, el crecimiento fue de 0.9 % anual. En los siguientes meses, la perspectiva del comercio internacional está sujeta a la incertidumbre derivada de la política comercial de Estados Unidos. Esta situación podría continuar afectando los niveles de comercio mundial, principalmente a México y Canadá, que son sus principales socios comerciales.

FIGURA 1.3. COMERCIO INTERNACIONAL

Índice base 2015 = 100

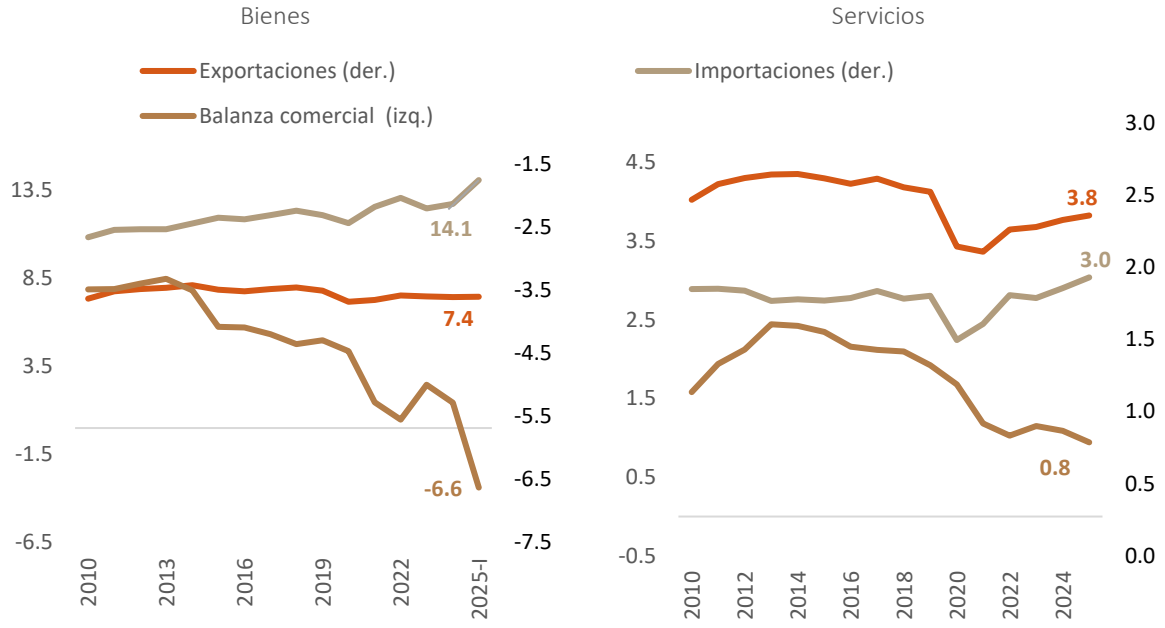


Fuente: CPB World Trade Monitor.

Durante el primer trimestre de 2025, el déficit de la balanza comercial en Estados Unidos representó el 5.8 % del PIB, las exportaciones representaron 11.3 % del PIB y las importaciones 17.1 % del PIB. Esto contrasta con el año anterior, cuando el déficit fue de 4.4 % y con el periodo de 2012 y 2019, cuando la balanza comercial mantuvo un déficit del 2.4 %, esto es, el déficit de la balanza se ha ido ampliando con el tiempo. Al desagregar la balanza por compontes, como en la Figura 1.4., se observa que, para el caso de los bienes, en el primer trimestre de 2025, el déficit fue de 6.6 %, mientras que había sido de 5.3% en 2024 y 3.9 % en promedio entre 2012 y 2019. Por su parte, el componente de los servicios registró un superávit de 0.8 %. En 2024 fue de 0.9 %, y entre 2012 y 2019 el superávit era de 1.5 %.

FIGURA 1.4. BALANZA COMERCIAL DE ESTADOS UNIDOS

Porcentaje respecto al PIB

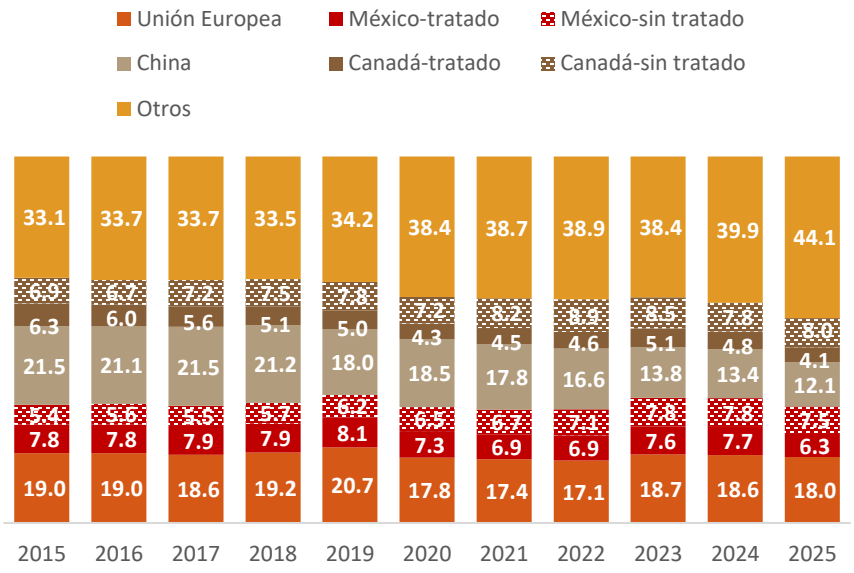


Fuente: Fred.

Al desagregar las importaciones de Estados Unidos por país se observa que México se convirtió en su primer socio comercial desde 2023, cuando representó el 15.4 % de las importaciones, 7.6 % del total bajo el T-MEC y 7.8 % fuera de él. Durante el primer trimestre de 2025, conservó está posición representando el 13.8 % del total de las importaciones, 6.3 % bajo el amparo del T-MEC y 7.5 % fuera de él. Igualmente, durante el primer trimestre de 2025, Canadá y China se convirtieron en el segundo socio comercial de EU, con el 12.1% del total de las importaciones. Por parte de Canadá, el 4.1% de las importaciones se realizan bajo el amparo del T-MEC y el 8.1 % fuera de él. Finalmente, el conjunto de la Unión Europea representó el 18.0 %.

FIGURA 1.5. IMPORTACIONES DE ESTADOS UNIDOS POR PAÍS

Porcentaje respecto al total



Fuente: Fred.

Uno de los determinantes más importantes del crecimiento del consumo es el mercado laboral. En Estados Unidos, la tasa de desocupación se colocó en 4.2 % en abril de 2025, después de haber alcanzado un nivel máximo en julio de 2024 (4.3 %). Es importante resaltar que el mercado laboral estadounidense sigue mostrando fortaleza, ya que la tasa de desempleo se mantiene en niveles cercanos al crecimiento de largo plazo (4.2 %) estimado por la Reserva Federal de Estados Unidos (FED) y, además, se encuentra por debajo el promedio del periodo 2015 a 2019 (4.4 %). Por otro lado, en marzo, las vacantes permanecen 5.8 % por arriba de lo observado en 2019, en niveles esto es, 7.2 millones de vacantes. En la zona del euro, la tasa de desocupación de marzo de 2025 disminuyó 20 pb en relación con un año antes, al colocarse en 5.8 %, mientras que el promedio durante 2024 ha sido de 6.0 %. Para el caso de China, la tasa de desocupación de marzo fue de 5.2 %, lo que es similar al mismo mes del año anterior.

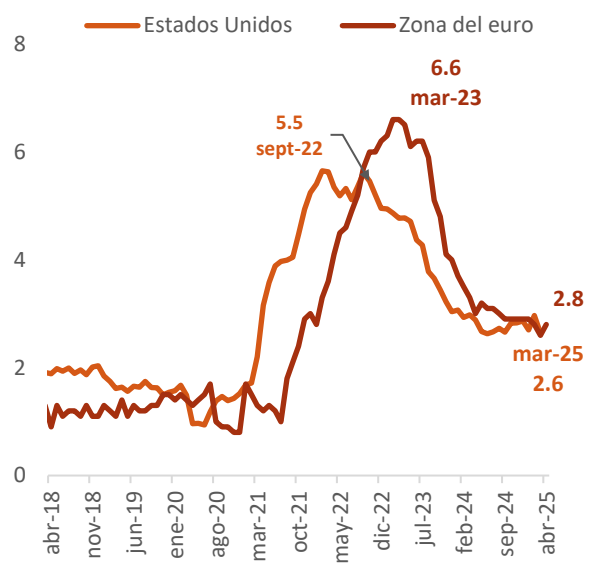
En cuanto al crecimiento de los precios, en Estados Unidos se registró una ligera aceleración a partir del segundo trimestre de 2024, mientras que en la zona del euro este comportamiento se observó desde el tercer trimestre del mismo año. La inflación general anual estadounidense medida por el Índice del Gasto en Consumo Personal (PCE, por sus siglas en inglés) fue de 2.5 % en el primer trimestre de 2025 (figura 1.6), manteniéndose en el mismo nivel en relación con el mes anterior y con el año previo. Esta cifra aún está por encima de la inflación objetivo de la FED de 2.0 %, así como del promedio registrado entre los años 2017 a 2019 de 1.7 %. La inflación de los precios subyacentes fue de 2.6 %, 40 pb menor que el mes anterior, aunque en niveles similares a los del año anterior. En la zona del euro, en abril de 2025, la inflación general anual se situó en 2.4 % lo que representa reducción de 20 pb respecto del año anterior, sin embargo, desde abril de 2024 se ha mantenido en un nivel cercano a 2.5 %. De esta manera se encuentra por arriba de la meta de 2.0 % del Banco Central Europeo (BCE). La inflación anual subyacente de marzo 2024 fue de 2.8 %, 20 pb menos que el año anterior y 20 pb mayor que el mes anterior.

FIGURA 1.6. ÍNDICE DE PRECIOS AL CONSUMIDOR

Variación anual porcentual

Inflación general

Inflación subyacente

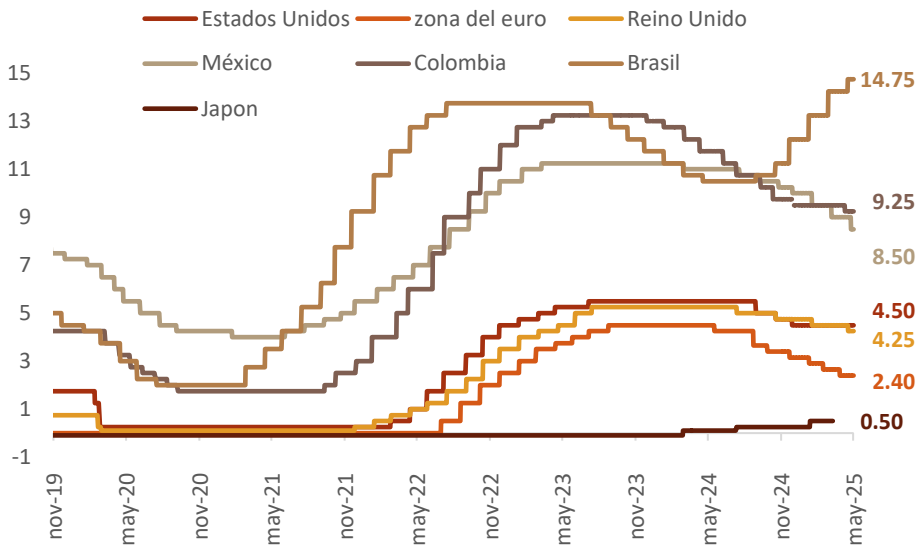


Fuente: Fred, Eurostat.

Como se observa en la figura 1.7, desde agosto de 2024, los principales bancos centrales del mundo comenzaron a reducir sus tasas de interés, después del periodo de endurecimiento monetario observado a partir de 2022. Al mes de mayo de 2025, en la zona del euro, el BCE acumula una reducción de su tasa de interés en 210 pb desde abril de 2024. En la misma tónica, economías emergentes como México y Colombia han dado continuidad al ciclo de bajas de las tasas de interés y, a mayo de 2025, sus tasas de referencia se ubican en 8.50 % y 9.25 %, respectivamente. En el caso particular de Brasil, en 2024 la inflación mostró una tendencia creciente y por arriba del objetivo de su banco central, por lo que la tasa de interés se ha incrementado 425 pb desde julio de 2024, y a mayo de 2025 se encuentra en 14.75 %, mayor a los niveles observados en 2022 y 2023. No obstante, a pesar de esas reducciones, el diferencial de las tasas de interés entre estos países y Estados Unidos aún se encuentran por arriba de lo observado entre 2015 y 2019 ya que la inflación aún no ha llegado al objetivo de cada país.

FIGURA 1.7. TASA DE INTERÉS DE REFERENCIA

Porcentaje

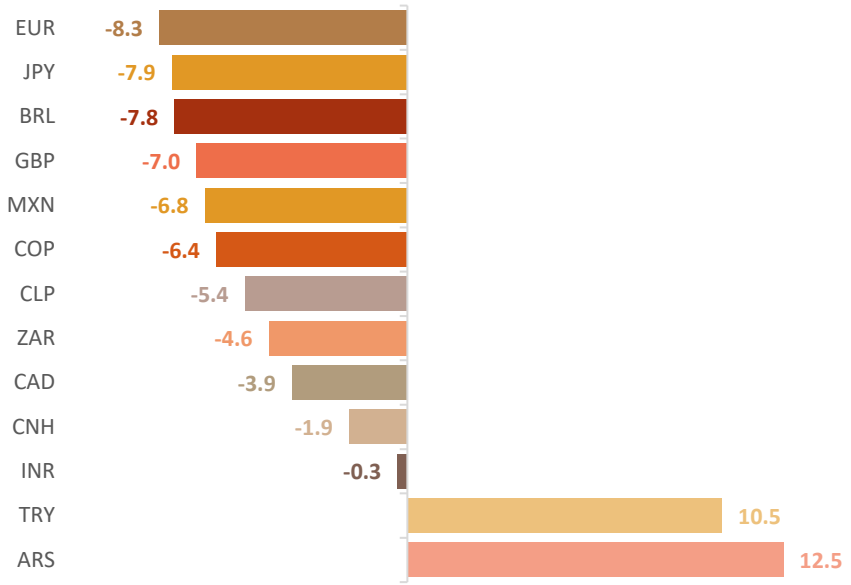


Fuentes: Bloomberg.

En 2025, el dólar ha presentado periodos de volatilidad asociados a los anuncios de la política comercial del presidente Donald Trump. Entre enero y mayo de 2025, el índice del dólar estadounidense ha disminuido 9.4 puntos y durante ese último mes el nivel reportado fue de 99.8 puntos, el nivel más bajo en un mes desde marzo de 2022, aunque aún se encuentra por arriba del periodo 2015 a 2019, cuando reportó 96.2 puntos. En la figura 1.8. se observa que, en general, las monedas de las economías emergentes de mayor importancia han registrado una apreciación frente al dólar estadounidense. Entre el 1° de enero y el 28 de mayo de 2025, la moneda que ha tenido una mayor apreciación frente al dólar estadounidense es el euro, el cual registró una variación en ese periodo de 8.3 %, seguido del yen japonés (7.9 %), el real brasileño (7.8 %) y el peso mexicano (6.8 %). De las monedas analizadas las que se depreciaron son el peso argentino (12.5 %) y la lira turca (10.5 %). El comportamiento de las divisas puede explicarse por la depreciación que ha tenido el dólar estadounidense.

FIGURA 1.8. APRECIACIÓN DEL DÓLAR ESTADOUNIDENSE FRENTE A OTRAS DIVISAS

Variación porcentual calculada entre 1° de enero y 28 de mayo de 2025

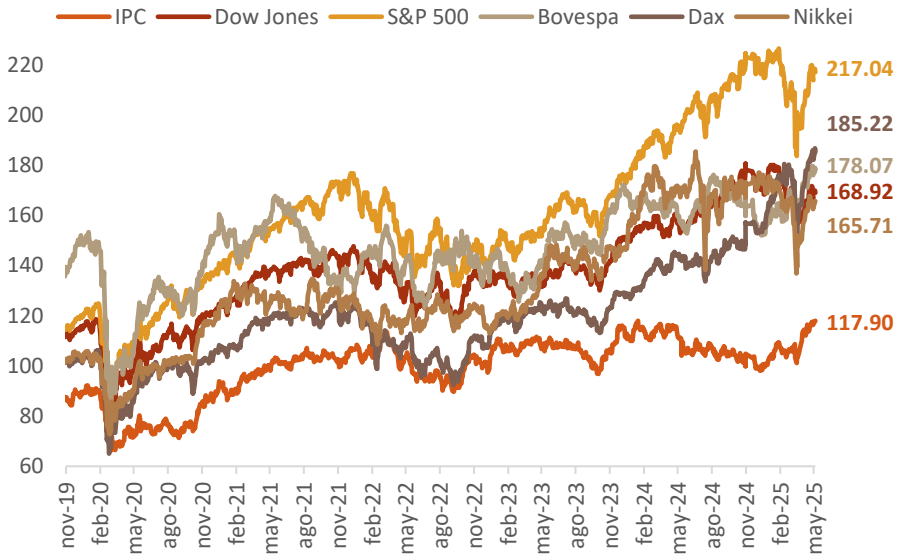


Nota: TRY, lira turca; MXN, peso mexicano; BRL, real brasileño; CLP, peso chileno; COP, peso colombiano; INR, rupia india; CNH, yuan chino; ARS, peso argentino; ZAR, rand sudafricano; JPY, yen japonés.
Fuente: Bloomberg.

Al mes de mayo de 2025, el mercado accionario ha mostrado una tendencia de recuperación, después de la caída del mes de abril, causada por los anuncios arancelarios. Entre el 31 de diciembre de 2024 y el 28 de mayo de 2025 los índices estadounidenses S&P 500 y Dow Jones han registrado una tasa de variación de 0.1 % y -1.0 %, respectivamente. Sin embargo, el año anterior crecieron en el mismo periodo, 11.2 % y 3.1 %. El índice Dax ha incrementado su ritmo de crecimiento en 9.2 pp, al reportar una variación de 20.7 % en el mismo periodo. En contraste, el índice Nikkei decreció 5.4 %, mientras que el año anterior creció 16.1 %. Finalmente, el índice de Precios y Cotizaciones (IPC) de México y el Bovespa de Brasil han crecido 18.6 % y 15.5 %, respectivamente.

FIGURA 1.9. MERCADO ACCIONARIO

Índice base enero de 2018 = 100

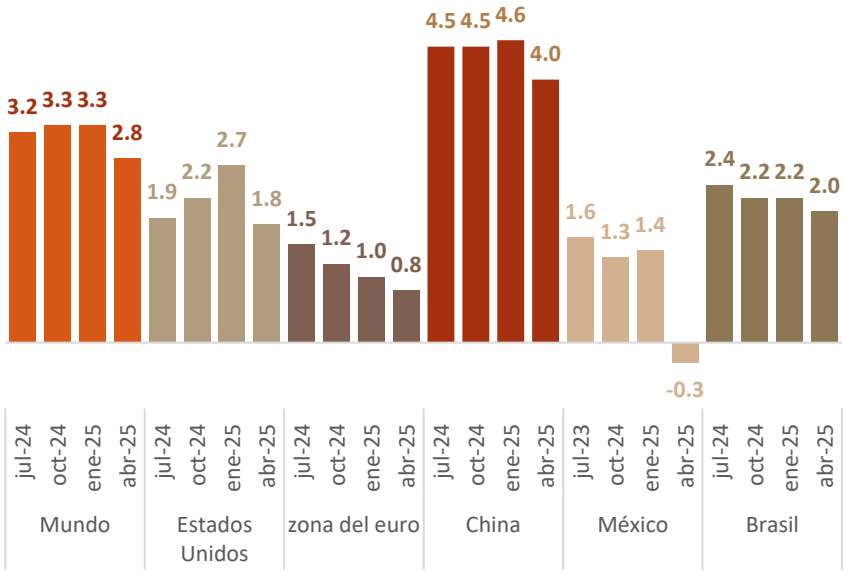


Fuente: Bloomberg.

El 22 de abril, el Fondo Monetario Internacional (FMI) publicó sus proyecciones de crecimiento, en las que se disminuyó las expectativas para el mundo a 2.8 % para 2025. Para las economías avanzadas se estima un crecimiento de 1.4 %, lo que implica una disminución de 50 pb respecto de la publicación anterior. El FMI espera que la economía de Estados Unidos crezca 1.8 % para 2025. Esto significó una actualización a la baja de 90 pb. Para las economías emergentes estima un crecimiento de 3.7 %, 50 pb menos que la estimación de enero. Para México, el FMI espera una contracción de 0.3 % anual en 2025, esto es, 170 pb menos que la estimación de enero. Además, el FMI señala que los pronósticos se realizaron con la información disponible al 14 de abril y con los anuncios arancelarios recopilados al 4 de abril de 2025, por lo que supone su existencia en los pronósticos. Aunque advierte que la mayor incertidumbre afecta la actividad económica y la calidad de los pronósticos.

FIGURA 1.10. PERSPECTIVAS FMI PARA EL CRECIMIENTO ECONÓMICO DE 2025

Variación porcentual anual por fecha de estimación



Fuente: Fondo Monetario Internacional, World Economic Outlook abril 2025.

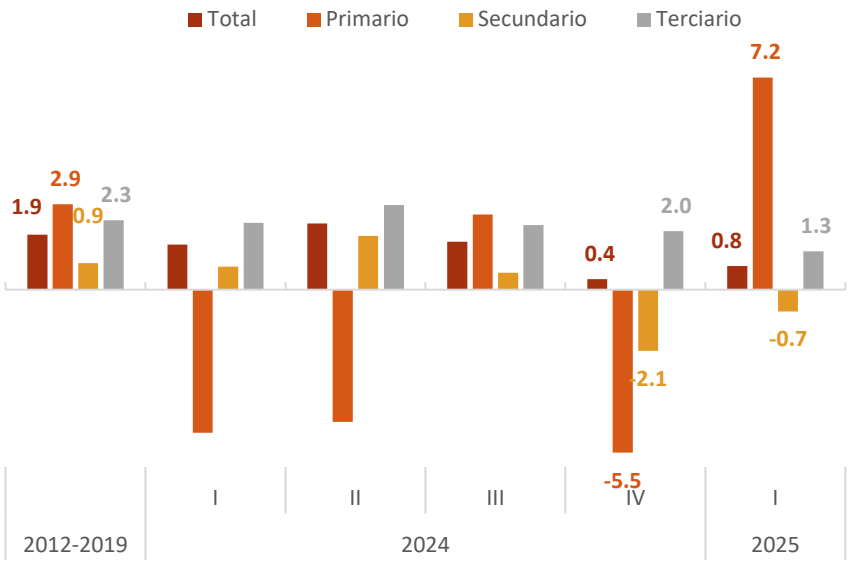
II. ENTORNO ECONÓMICO NACIONAL

En el primer trimestre de 2025, la economía mexicana creció a un ritmo menor que el mismo periodo de 2024. No obstante, el sector primario mostró una recuperación, con incrementos positivos tras la contracción registrada el año anterior. Por el lado de la demanda, el consumo mantuvo un crecimiento moderado, inferior al del conjunto de la economía, mientras que las exportaciones aceleraron su crecimiento. La inversión perdió impulso luego de los avances de dos dígitos observados durante el primer trimestre de 2024. En cuanto a los precios, la inflación se ha mantenido dentro del rango objetivo establecido por el Banco de México durante los primeros cuatro meses del año. Este comportamiento ha brindado margen al banco central para acelerar el recorte en la tasa de referencia.

En este contexto, el Producto Interno Bruto (PIB) registró un crecimiento anual de 0.8 % durante el primer trimestre de 2025. Por sectores, el terciario creció 1.3%, el secundario -0.7 % y el primario presentó un incremento de 7.2 %, revirtiendo la contracción observada en 2024, como se muestra en la figura 2.1. Dentro del sector terciario, los subsectores con mayor crecimiento fueron los servicios profesionales, científicos y técnicos, con un avance de 12.8 %, así como los servicios de esparcimiento culturales y deportivos, que aumentaron 11.7 %. En contraste, el comercio al por mayor retrocedió 4.8 %, mientras que otros servicios excepto actividades gubernamentales lo hicieron 3.0 %. En el sector secundario, las manufacturas crecieron 0.5 % en el primer trimestre de 2025, revirtiendo la tasa de crecimiento negativo observada en el cuarto trimestre de 2024. Por su parte, la construcción disminuyó a una tasa anual de 1.6 %, no obstante, en su comparación trimestral incrementó 0.7 %. Es importante destacar que el sector primario registró un incremento anual de 7.2 %, después de haber decrecido 3.3 % en 2024.

FIGURA 2.1. CRECIMIENTO DEL PIB Y SUS COMPONENTES

Variación anual porcentual promedio

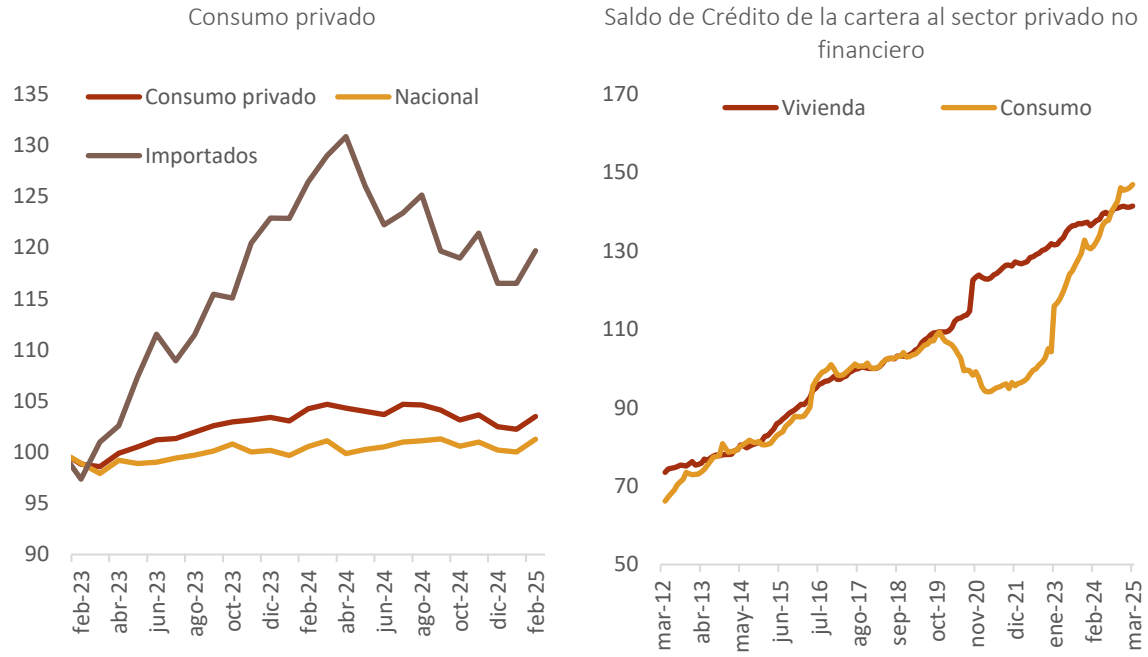


Fuente: Inegi. **Nota:** Series originales.

Al revisar el comportamiento de la demanda interna, se identifica que el consumo privado ha tenido un crecimiento menor al de la economía en su totalidad; entre enero y febrero, promedió un crecimiento anual del -0.7 %. Por grandes componentes, se observa que el consumo nacional mostró resiliencia y registró un incremento anual promedio de 0.5 %, no obstante, fue menor al observado en el mismo periodo de 2024 (0.7 %). En contraste, el consumo importado disminuyó su tasa de crecimiento al promediar una variación anual negativa de 5.3 % en el periodo de referencia (ver figura 2.2). Cabe resaltar que desde 2024 se observó una tendencia a la baja probablemente por la apreciación del tipo de cambio. Con relación al saldo del crédito al consumo, se observa una aceleración desde el segundo trimestre de 2023, alcanzando un crecimiento anual de 11.3 % en el primer trimestre del 2025, en contraste con la tasa promedio de 5.8 % registrada entre 2015 y 2019. Por su parte, el saldo de crédito a vivienda ha mantenido una tendencia positiva y constante, con una variación promedio anual de 3.1 % en el periodo de referencia. Es importante resaltar que a pesar de que el saldo en la cartera de crédito al consumo ha tenido un crecimiento acelerado en los últimos tres años, la tasa de morosidad promedió 3.1 % en el primer trimestre del 2025, por debajo de lo observado entre 2012 y 2019 (4.3 %).

FIGURA 2.2. CONSUMO PRIVADO Y SALDO DE CRÉDITO DE LA CARTERA AL SECTOR PRIVADO NO FINANCIERO

Índice base 100 = enero 2018



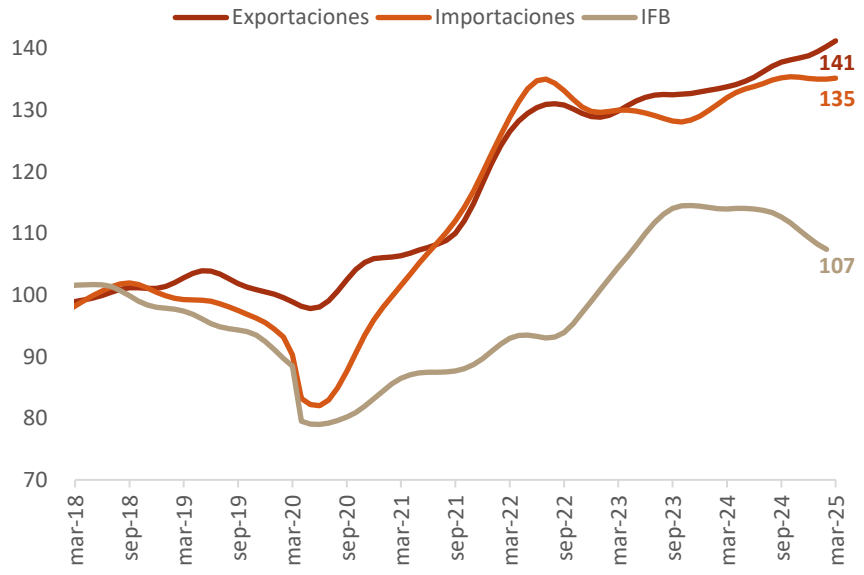
Fuente: Inegi y Banxico.

En cuanto al resto de los componentes de la demanda agregada, la Formación Bruta de Capital Fijo (FBCF) registró un decrecimiento promedio de 6.1 % anual entre enero y febrero de 2025. Al desagregar por componentes, se observa que tanto la inversión en maquinaria y equipo como en construcción mostraron contracciones promedio de 4.3 % y 7.1 %, respectivamente, durante los primeros dos meses del año. En lo que respecta al sector externo, la balanza comercial presentó un superávit de 2.9 mmdd durante el primer trimestre de 2025, revirtiendo el déficit observado en el mismo periodo del año anterior (2.1 mmdd). Las exportaciones totales registraron un crecimiento de 4.7 %, impulsadas principalmente por el sector no petrolero, que reportó

un aumento anual de 6.2 %. Por el lado de las importaciones, el flujo total en el primer trimestre alcanzó 155.2 mmdd, con un incremento anual de 1.1 %. Por categorías, las importaciones de bienes intermedios crecieron 4.2 %, mientras que las de bienes de consumo final decrecieron 6.5 %.

FIGURA 2.3. INVERSIÓN FIJA BRUTA, EXPORTACIONES E IMPORTACIONES

Índice 100 = 2018



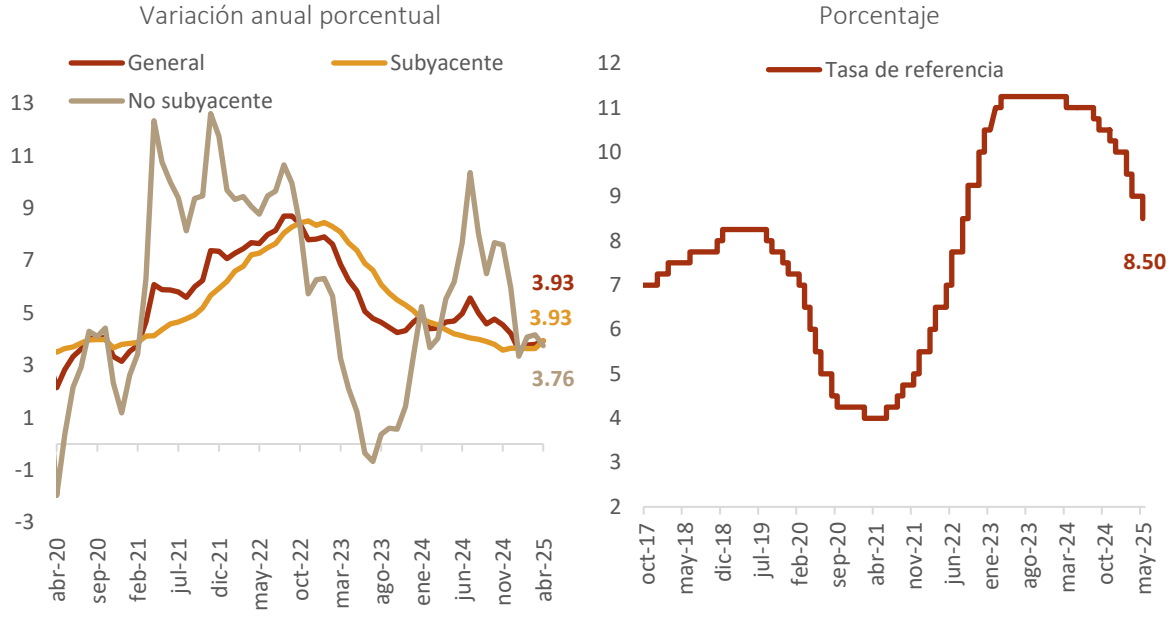
Fuente: Inegi.

En cuanto a las estimaciones fiscales, en 2025, los Pre-Criterios Generales de Política Económica (PCGPE) 2026 estiman que los Requerimientos Financieros del Sector Público (RFSP) se mantendrán entre -3.9 % y -4.0 % del PIB, sin cambios respecto lo estimado en los Criterios Generales de Política Económica 2025 (CGPE 2025). El saldo histórico de estos requerimientos se ubicaría en 52.3 % del PIB, reflejando una trayectoria de deuda sostenible. Se prevé que los ingresos presupuestarios representen 22.4 % del PIB, impulsados por mayores ingresos no petroleros (19.2 %), atribuibles a un mejor desempeño tributario. Los ingresos petroleros permanecerán en 3.2 % del PIB, con un precio estimado del crudo de 62.4 dpb. Para 2026, se anticipa una reducción de los ingresos presupuestarios a 21.7 % del PIB, por menores ingresos petroleros y no petroleros. El gasto neto pagado aumentará a 25.7 % del PIB en 2025, pero disminuirá a 24.4 % en 2026. Se priorizan programas como la pensión para adultos mayores, trenes de pasajeros, salud y vivienda. El Programa Nacional de Vivienda busca construir más de 125 mil viviendas en 2025 y 875 mil entre 2026 y 2030, con un enfoque en el acceso asequible y la regularización de propiedades para población en rezago habitacional.

La inflación en México mostró una desaceleración desde el segundo semestre de 2024, tendencia que continuó en 2025. En abril de este año, la inflación general se ubicó en 3.93 %, dentro del rango objetivo del Banco de México. La inflación subyacente ha contribuido con menor aceleración al crecimiento general de los precios. Desde 2023, este componente inició un ciclo de descenso y, en abril de 2025, se colocó en 3.93 %, similar al crecimiento observado entre 2012 y 2019 (3.15 %), como se muestra en la figura 2.4. Dentro de este rubro, el componente de mercancías registró una variación anual de 3.38 % en el mes de referencia, menor al promedio observado entre 2012 y 2019 de 3.92 %. En el mismo sentido, la inflación no subyacente ha mantenido una tendencia a la baja desde el segundo semestre del 2024, cuando promedió un crecimiento anual de 7.69 %,

mientras que en abril de 2025 se ubicó en 3.76 %. En su interior, el componente de frutas y verduras es el que más se ha desacelerado al pasar de incrementar 23.55 % anual en julio de 2024 a -2.54 % en abril de 2025. Sobre la política monetaria, en México se inició un ciclo de descenso, el cual comenzó el 20 de marzo del año 2024 y continúa en 2025. En lo que va del 2025 el Banco de México (Banxico) disminuyó en tres ocasiones la tasa de referencia para colocarla en 8.50 %, acumulando un recorte de 150 pb. Esta trayectoria se ha favorecido por las menores presiones inflacionarias y al anclaje de las expectativas de inflación por parte del mercado. El Banxico espera que la inflación general al cierre de 2025 se coloque en 3.3 %, y la subyacente en 3.4 %, ambas dentro de su rango objetivo.

FIGURA 2.4. INFLACIÓN GENERAL, SUBYACENTE Y TASA DE REFERENCIA DEL BANXICO

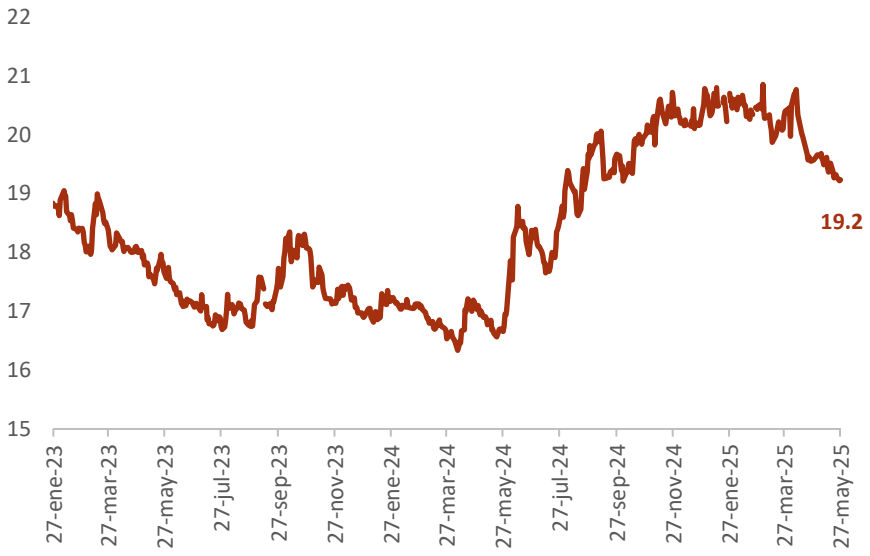


Fuente: Inegi y Banxico.

Durante los primeros meses de 2025, el tipo de cambio del peso mexicano frente al dólar se colocó en 20.2 pesos por dólar, en niveles más altos que en los dos años anteriores. Este comportamiento ha estado influenciado por factores externos, en particular por la decisión del gobierno de Estados Unidos de imponer aranceles a productos importados desde diversas regiones del mundo. No obstante, a partir de abril se ha observado una apreciación, la cual podría estar relacionada con una postura más moderada de ese país respecto a sus políticas arancelarias. Si bien el peso mexicano se ha fortalecido frente al dólar estadounidense, las tensiones comerciales y políticas persistentes han mantenido el tipo de cambio por encima del promedio registrado entre 2022 y 2024 (véase figura 2.5).

FIGURA 2.5. TIPO DE CAMBIO DEL PESO MEXICANO FRENTE AL DÓLAR ESTADOUNIDENSE

Pesos por dólar



Fuente: Banxico.

MERCADO LABORAL

El mercado laboral mexicano ha mostrado un comportamiento mixto durante el primer trimestre de 2025. Por un lado, la Población Económicamente Activa (PEA) creció a una tasa anual promedio de 0.1 %, lo que representa una disminución de 1.1 pp respecto a lo registrado en el mismo periodo de 2024. La tasa de participación laboral también se redujo 90 pb respecto al mismo periodo del año anterior ubicándose en 59.1 %. Cabe destacar que esta tendencia a la baja en la participación comenzó a observarse desde el tercer trimestre de 2024. La reducción observada se debe al aumento de la Población Económicamente No Activa (PNEA), que alcanzó los 41.7 millones de personas durante el primer trimestre de 2025, lo que representa un incremento anual de 3.2 % en el periodo de referencia. Por sexo, la PNEA de las personas de sexo masculino creció a una tasa anual de 5.7 %, mientras que la población femenina lo hizo en 2.2 %. En el caso de los hombres, este grupo acumula tres trimestres consecutivos con una aceleración en su ritmo de crecimiento, promediando 3.2 %, superior al crecimiento promedio de 2.5 % registrado entre 2012 y 2019. En cuanto a la distribución por edad, la mayor concentración de hombres se encuentra en el grupo de 15 a 29 años, con 4.4 millones de personas, lo que equivale al 43.4 % del total de hombres en la PNEA. De ellos, el 82.5 % declaró no tener interés en trabajar debido a que se encuentra estudiando.

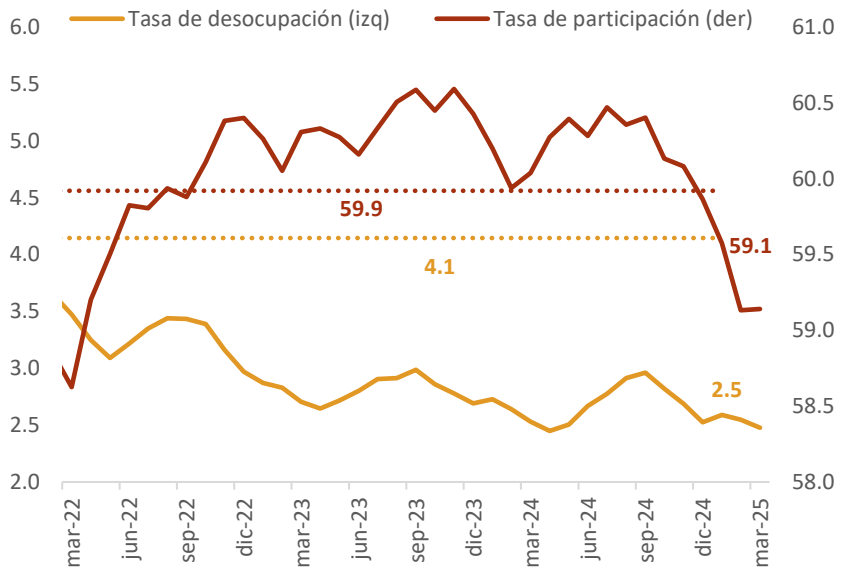
En el mismo sentido, la población ocupada tuvo un incremento anual promedio de 0.1 % en el periodo de referencia, similar al de la PEA. Cuando la población ocupada se divide entre aquella que labora en la informalidad y formalidad, se observa que la formal ha mantenido sin cambio en su comparación anual en el periodo de referencia, mientras que la informal creció a un ritmo de 0.2 %. Cuando se divide a la población

ocupada informal entre aquella que pertenece al sector informal[2] y la que se encuentra en otras modalidades de informalidad (OMI)[3], la población en el sector informal ha mostrado un incremento anual promedio en el primer trimestre de 3.1 %, mientras que las OMI ha disminuido 2.8 %.

Por otra parte, la tasa de desocupación promedio en 2025 fue de 2.5 %, y en marzo alcanzó 2.2 %. Es relevante mencionar que, desde 2022, se ha mantenido por debajo del promedio registrado entre 2012 y 2019 (4.1 %). De manera similar, la población subocupada, es decir, aquella dispuesta a trabajar una jornada completa pero que solo labora parcialmente, representó el 6.6 % del total de la población ocupada en el primer trimestre de 2025, con una tendencia a la baja desde el tercer trimestre de 2024. Al comparar el promedio anual más reciente con el observado entre 2015 y 2019, se identifica una reducción de 83 puntos base.

FIGURA 2.6. PARTICIPACIÓN Y DESOCUPACIÓN LABORAL

Porcentaje



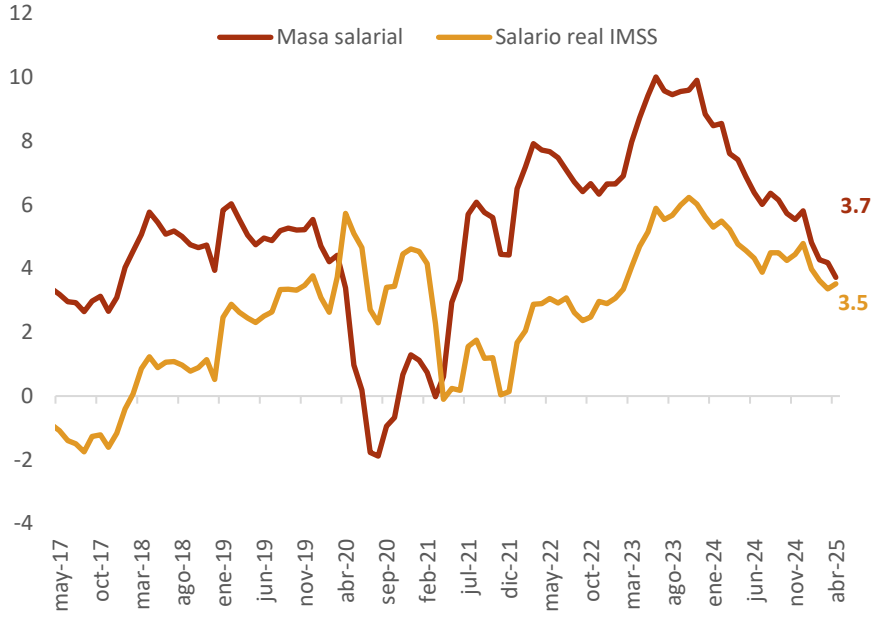
Nota: Promedio móvil de 6 meses.
Fuente: Inegi.

En cuanto a los puestos de trabajo reportados por el Instituto Mexicano del Seguro Social (IMSS) se observó que entre diciembre de 2024 y abril de 2025 se crearon 179.3 mil empleos, para colocarse en 22.4 millones. En la figura 2.7 se observa que durante el 2025, la masa salarial real diaria promedia un crecimiento anual de 4.2 %, aunque mostrando desaceleración desde el 2024. En cuanto a la evolución del salario base de cotización real, desde noviembre de 2023 su ritmo de crecimiento se ha desacelerado, pasó de crecer 6.0 % en noviembre de 2023 a 3.5 % en abril de 2025. No obstante, cuando se compara con el crecimiento promedio de 2012 y 2019 (0.7 %), la tasa de variación anual de 2025 se encuentra 2.8 pp por arriba de la registrada en dicho periodo.

[2] El sector informal, está integrado por empresas no constituidas que les pertenecen a los hogares dedicados a las actividades económicas de mercado (esto es, a la producción de bienes y servicios) que operan sin registro fiscal y sin seguridad social.
3Son formas de trabajo utilizadas por unidades económicas formales que no dan acceso a la seguridad social ni a otras prestaciones.

FIGURA 2.7. MASA SALARIAL Y SALARIO REAL DE LOS TRABAJADORES AFILIADOS AL IMSS

Variación anual porcentual

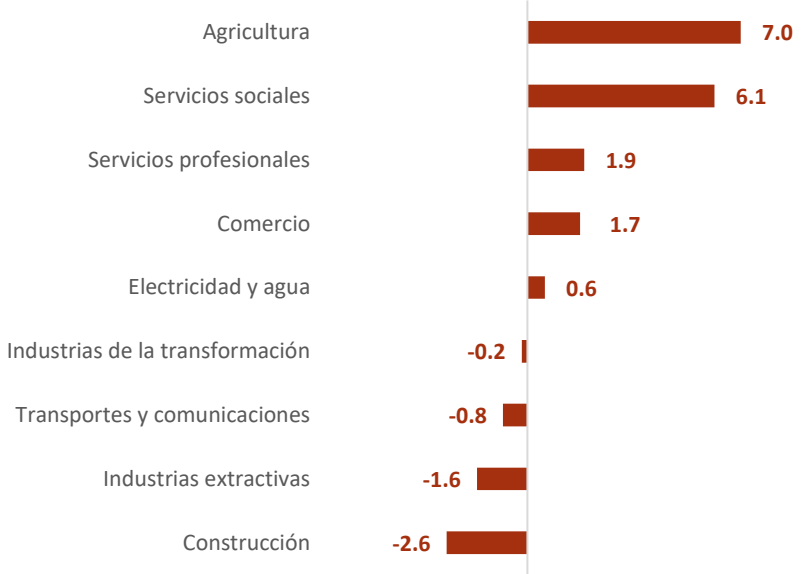


Fuente: IMSS.

Según los datos del Infonavit al 5 de mayo de 2025, el número de relaciones laborales que contribuyen activamente al fondo fue de 21.7 millones. Cuando se dividen por entidad federativa, se encuentra que el Estado de México (5.0 %), Hidalgo (4.4 %) y Chiapas (3.3 %) registraron el mayor incremento durante el 2025. Al dividir el número de relaciones laborales por sector económico, el sector primario (7.0 %), los servicios sociales y comunales (6.1 %), así como los servicios para empresas (1.9 %) registraron los mayores aumentos, mientras que transportes y comunicaciones (0.8 %), la industria extractiva (1.6 %) y la construcción (2.6 %) se contrajeron en lo que va del año, como se muestra en la figura 2.8. Por último, al analizar la distribución salarial de la población asegurada con un salario diario integrado de hasta dos veces el salario mínimo, se observa que, en el primer bimestre de 2025, el 68.8 % de los derechohabientes se ubica dentro de este rango. Al desagregar por divisiones económicas, se identifica que los sectores con mayor proporción de trabajadores en este nivel salarial son la industria manufacturera, con 82.4 %, y las industrias extractivas, con 77.2 %. En contraste, los sectores con menor proporción de trabajadores en este rango son el de electricidad y suministro de agua, con 19.0 %, y los servicios sociales y comunales, con 54.8 %.

FIGURA 2.8. CREACIÓN DE EMPLEO REGISTRADO EN EL INFONAVIT

Variación porcentual entre el 1° de enero y el 5 de mayo de 2025



Fuente: Infonavit.

III. RECUADRO: ANÁLISIS DE CONCENTRACIÓN EN EL MERCADO DE VIVIENDA SOCIAL

Mitzi Yael Camba Almonaci mcamba@infonavit.org.mx
Luis Gerardo Zapata Barrientos lzapatab@infonavit.org.mx

Comprender la dinámica de la oferta de vivienda es útil para explicar la cantidad, los precios y la calidad de las unidades habitacionales disponibles para la población. Este recuadro presenta un análisis sobre las características de la estructura de mercado de la vivienda enfocado en los productores de vivienda, específicamente del número de participantes y su concentración dentro del sector.

En términos generales, la concentración en economía es un concepto que se utiliza para referirse a la configuración de un mercado según la cantidad de oferentes que participan en él. Altos niveles de concentración se asocian con un número reducido de oferentes, mientras que la baja concentración implica la presencia de más actores en el mercado. Esta variable resulta fundamental debido a los incentivos que genera sobre los oferentes: "cuando hay una estructura de mercado con muchos participantes existe un mayor estímulo para competir. En contraste, cuando la cantidad de oferentes es limitada, los que permanecen en el mercado tienen mayor capacidad de incidir en variables como precios y calidad de los bienes ofrecidos" (Syverson, 2019, p. 23-43).

La teoría identifica que la concentración tiende a elevar los precios por encima de los niveles que se alcanzarían en un entorno de mayor competencia. Esto se debe a que las empresas con mayor poder de mercado pueden influir en los precios para maximizar sus ganancias. Asimismo, un entorno más concentrado puede reducir la cantidad de viviendas disponibles en el mercado.

Existen diversas metodologías para medir la concentración de la oferta, cada una con características y aplicaciones específicas. En este apartado se revisan dos de los indicadores más utilizados: el Índice de Herfindahl-Hirschman (IHH) y el indicador de concentración del 90 %. El Índice de Herfindahl-Hirschman (IHH) es una herramienta analítica ampliamente reconocida en el ámbito de la regulación y la competencia para evaluar el nivel de concentración en un mercado en particular. Este indicador proporciona una medida de cuán dominado está un mercado por unas pocas empresas y ofrece valores de referencia para determinar el grado de concentración según la industria de interés.[4]

Por otra parte, el indicador de concentración del 90 % proporciona una medida más intuitiva de la concentración en un mercado. Este indicador se calcula determinando la cantidad mínima de empresas que generan el 90 % de la producción total en un sector. Matemáticamente surge de una suma ordenada que minimiza la cantidad de empresas necesarias para alcanzar el 90 % de la producción, es decir, un conjunto

[4] El Índice de Herfindahl-Hirschman (IHH) se calcula como la suma cuadrada de las participaciones de cada empresa con respecto de la producción del mercado $\left(s_i = {}^{q_i}/_{Q}\right)$: $IHH = \sum_{i=1}^{n} s_i^2$.

ordenado $s_i = \{s_1, .. s_n\}$ minimiza n si satisface que $q_s = q_{s_1} > q_{s_2} > ... > q_{s_n}$ al mismo tiempo que garantiza la equivalencia $\sum_s^n q_{s_i} = 0.9 \sum_s^N q_i$. El valor del indicador de concentración puede variar según el contexto y el mercado en cuestión. Un valor alto indica un mercado más competitivo, ya que sugiere que hay un número considerable de empresas participando en la generación del 90 % de la producción. En contraste, un valor bajo sugiere una mayor concentración, implicando que un número reducido de empresas domina la mayor parte del mercado.

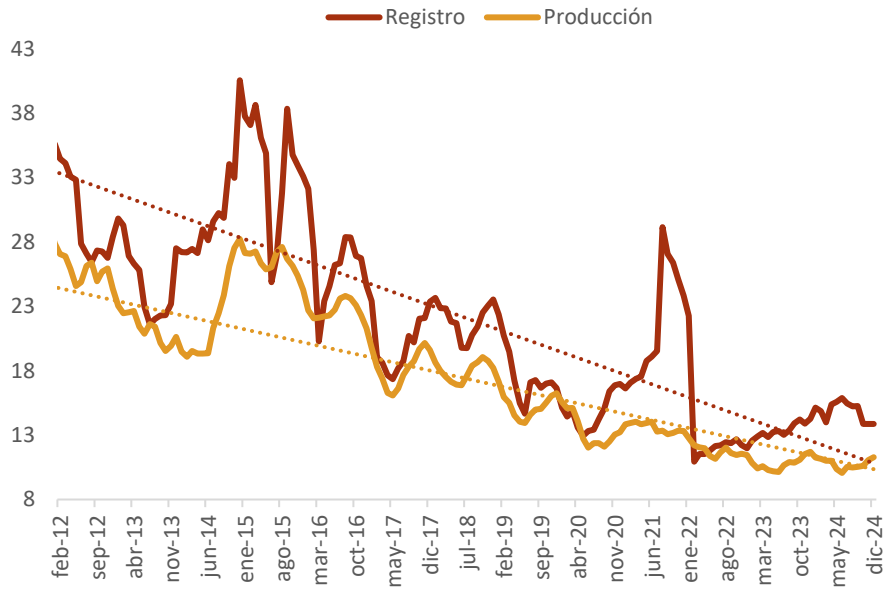
Para generar estas medidas de concentración entre los productores de vivienda se utiliza una fuente de información que abarca una parte mayoritaria del universo de productores de vivienda social en México. El Registro Único de Vivienda (RUV) resguarda los datos de los proyectos de construcción de vivienda que se colocan a través de un financiamiento del Infonavit. Un requisito esencial para todas las viviendas nuevas que se adquieren a través del Instituto es que cumplan con los estándares y regulaciones de habitabilidad establecidos, con lo que se brinda protección y certeza tanto a los compradores como a los desarrolladores.

El RUV se encarga de procesar y analizar la información recopilada en una base de datos centralizada que concentra información sobre el tipo de vivienda, su ubicación geográfica, sus precios y otros datos del proceso constructivo. Este registro facilita el acceso a información para diversos actores del sector, incluyendo desarrolladores, autoridades, instituciones financieras y otros profesionales interesados en el mercado de la vivienda.

El análisis descriptivo de los datos provenientes del RUV revela una tendencia a la baja en el mercado de vivienda en los últimos cinco años, como se aprecia en la figura 3.1. En términos de producción de vivienda, de 2018 a 2024 se observó una caída anual promedio de 7.5 %. De enero a diciembre de 2024 se produjeron 128.1 mil unidades, lo que significó un decrecimiento anual de 2.2 %. Por otra parte, en cuanto a los registros de inicios de obra de vivienda, durante los últimos ocho años se observó un descenso anual promedio de 1.5 %. En 2021 se observó una subida repentina en los registros que puede estar asociada con la implementación de las políticas de Zonas de Consolidación Urbana (ZCU) que llevó a inscribir obras antes que estos cambios fueran implementados, y se observa una tendencia positiva en los registros a partir de 2022.

FIGURA 3.1. REGISTRO Y PRODUCCIÓN DE VIVIENDA MENSUAL

Miles de viviendas, media móvil de 6 meses

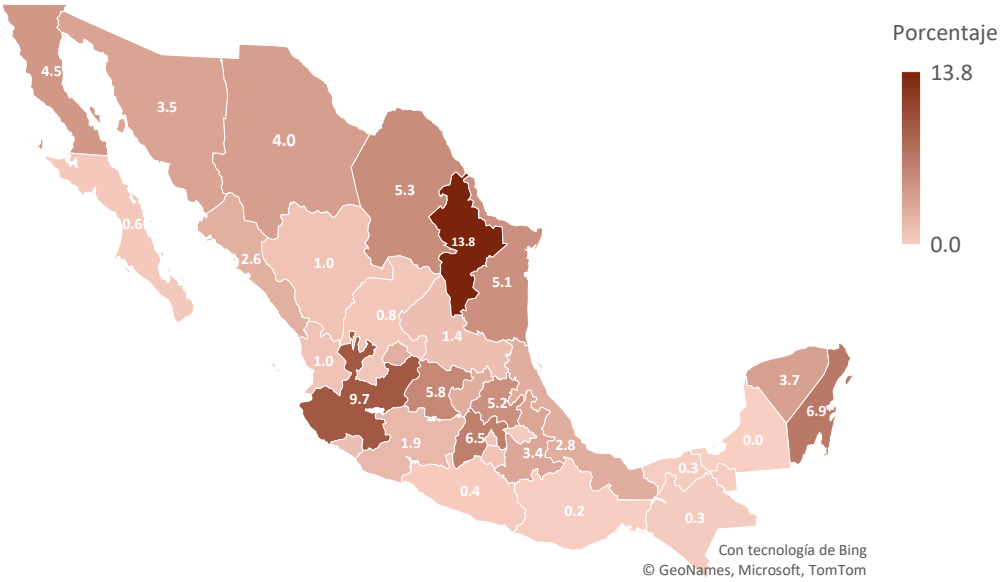


Fuente: Registro Único de Vivienda (RUV).

En cuanto a la distribución por entidad federativa, como se muestra en la figura 3.2, en 2024, Nuevo León mostró la mayor participación en el número de viviendas producidas, concentrando el 13.8 % del total nacional, mientras que Campeche registró la menor participación con un 0.05 %. Por su parte, respecto de las características de las viviendas producidas, se encuentra que las que se concluyeron en 2024 miden 63.2 metros cuadrados en promedio, y el terreno en el que se encuentran mide en promedio 160 metros cuadrados. Estos valores se mantienen similares a los de 2023, cuando las viviendas tenían en promedio 63.7 metros cuadrados construidos y 156 metros cuadrados de terreno.

FIGURA 3.2. PARTICIPACIÓN EN LA PRODUCCIÓN DE VIVIENDA 2024

Porcentaje del total



Fuente: RUV.

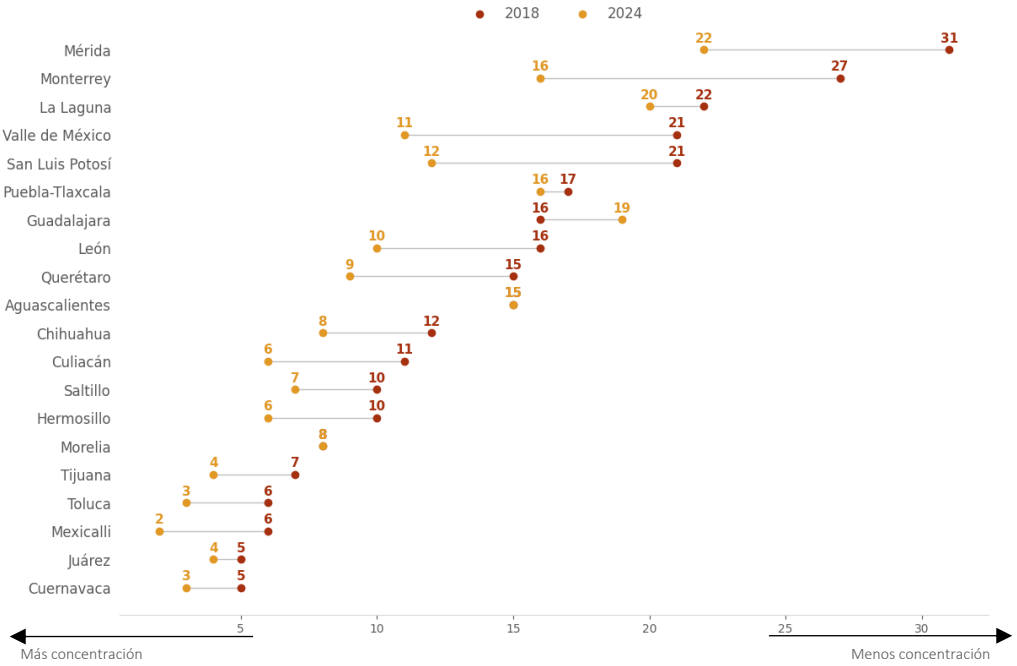
Las viviendas se clasifican según su precio en distintas categorías. En primer lugar, la vivienda económica-popular tiene un valor de hasta 200 UMAs[5] (660,106 pesos). Luego, el valor de la vivienda tradicional es de entre 200.1 y 350 UMA. Finalmente, la vivienda media-residencial tiene un valor mayor al de 350 UMA. En 2024, del total de viviendas producidas en el RUV, 34.7 % corresponde a vivienda económica-popular, 45.1 % a vivienda tradicional y 20.1 % a vivienda media–residencial.

Para estudiar las condiciones de concentración en el mercado de producción de vivienda en México se analizó información de las 20 zonas metropolitanas[6] más pobladas del país, que acumulan 44.7 % de la población total. Los resultados se muestran en la figura 3.3. Con datos de 2024, se identificó que 90 % de la producción de viviendas está dominado por menos de 15 constructoras en 15 de las 20 zonas metropolitanas; más aún, hay 12 zonas en las que menos de 15 empresas concentran el 95 % de la producción. Las ciudades que presentaron un mayor nivel de concentración en 2024 son Mexicali, Toluca y Cuernavaca con 2, 3 y 3 empresas dominantes respectivamente. Tijuana y Ciudad Juárez tienen 4 empresas dominantes. En contraste, las ciudades con menos concentración de acuerdo con el indicador del 90 % son Mérida, La Laguna y Guadalajara, con niveles de 22, 20 y 19 empresas dominantes respectivamente.

[5] El valor de la UMA para 2024 fue de 3,300.53 pesos.
[6] Se utilizaron las definiciones de zona metropolitana de 2015 debido a que los datos del índice de precios de la Sociedad Hipotecaria Federal (SHF) siguen dicha definición. Además, el estudio abarca el periodo de 2018 a 2024, por lo que consideramos más adecuado partir de las definiciones vigentes al inicio del periodo analizado.

FIGURA 3.3. INDICADOR DE CONCENTRACIÓN DEL 90% POR CIUDAD

Número de empresas que concentran el 90% del mercado, de menor a mayor concentración



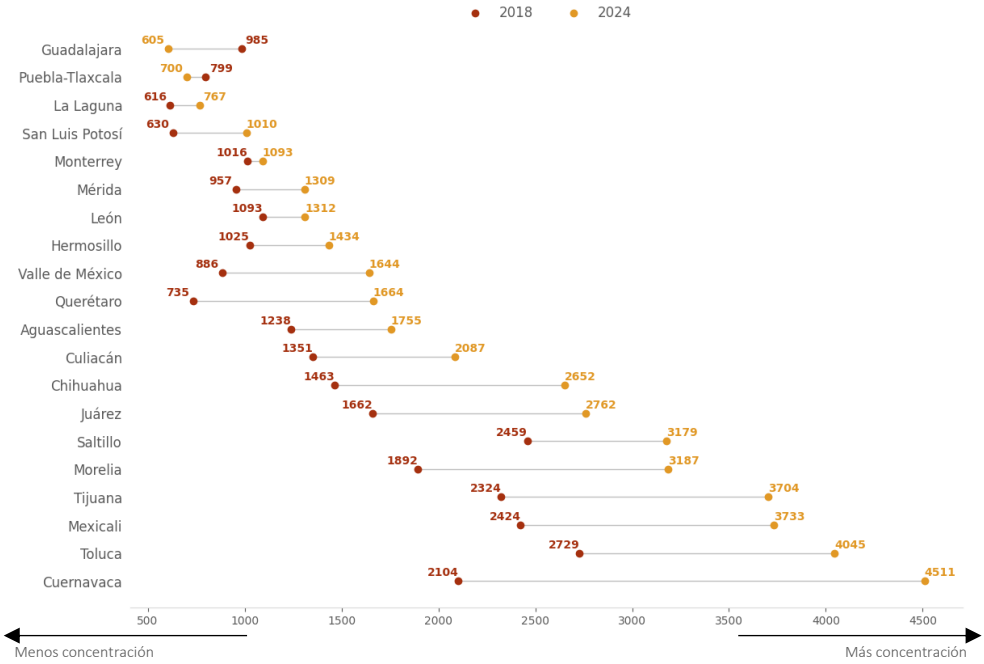
Fuente: Registro Único de Vivienda (RUV).

En cuanto a su dinámica temporal, es relevante observar que el indicador del 90 % mostró que la concentración aumentó entre 2018 y 2024 para casi todas las zonas metropolitanas estudiadas, excepto Guadalajara, donde la concentración disminuyó al pasar de 16 a 19 empresas concentrando el 90 % de la producción. Destaca que el Valle de México experimentó el aumento más significativo en su concentración, con un cambio en el indicador del 90 % de 21 empresas en 2018 a 11 en 2024. Por su parte, Mérida pasó de 31 a 22 empresas dominantes entre 2018 y 2024.

Estos hallazgos son consistentes con la medida del IHH. En la figura 3.4 se observa un incremento en la concentración según el IHH en la mayoría de las zonas metropolitanas entre 2018 y 2024. Querétaro muestra el mayor aumento, con un IHH que pasa de 735 puntos en 2018 a 1,664 puntos en 2024. Cuernavaca y Valle de México también experimentan incrementos significativos, al subir sus IHH en 2,407 puntos y 758 puntos, respectivamente. En contraste, algunas zonas como Puebla-Tlaxcala, y Guadalajara muestran una disminución en su IHH, indicando una menor concentración en 2024 comparado con 2018. A nivel nacional, el IHH incrementó de 130 puntos a 153 puntos, reflejando un aumento del 17.7 %. Estos datos refuerzan la tendencia general hacia una mayor concentración en el mercado de vivienda en México.

FIGURA 3.4. ÍNDICE DE HERFINDAHL-HIRSCHMAN (IHH) POR CIUDAD.

Índice por año, menor a mayor concentración.



Fuente: Registro Único de Vivienda (RUV).

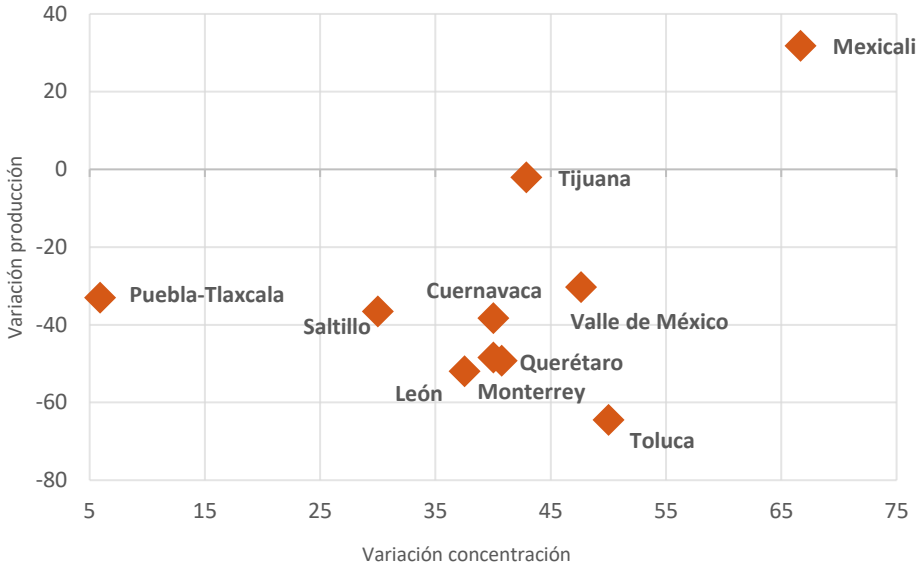
En relación con la situación del mercado frente a los cambios en los indicadores de concentración, se analizan las variaciones en la producción y los precios de la vivienda. Por un lado, la figura 3.5 muestra los cambios en la producción de vivienda de las 10 zonas metropolitanas[7] con el mayor aumento relativo del indicador de concentración del 90 %. No se detecta una relación clara en la que un mayor incremento en la concentración esté asociado con una mayor caída de la producción. Asimismo, tampoco se identifica una relación entre el cambio de la concentración y los niveles de precios (figura 3.6).[8] En las zonas metropolitanas de Tijuana, Querétaro, y Monterrey se observaron los mayores incrementos en los precios, el Valle de México, Puebla-Tlaxcala, León y Toluca registraron incrementos de menor magnitud. Al revisar estas relaciones con el IHH tampoco se observa una relación entre el cambio en la concentración y el volumen producido o los precios.

[7] Las zonas metropolitanas que tuvieron los mayores aumentos en concentración fueron Valle de México, Mexicali, León, Tijuana, Querétaro, Cuernavaca, Monterrey, Toluca, Saltillo y Morelia.

[8] Se consideran únicamente las zonas metropolitanas que tuvieron un incremento en la concentración mayor que el nacional y que poseen datos del índice de precios de Sociedad Hipotecaria Federal (SHF).

FIGURA 3.5. CONCENTRACIÓN Y PRODUCCIÓN DE VIVIENDA

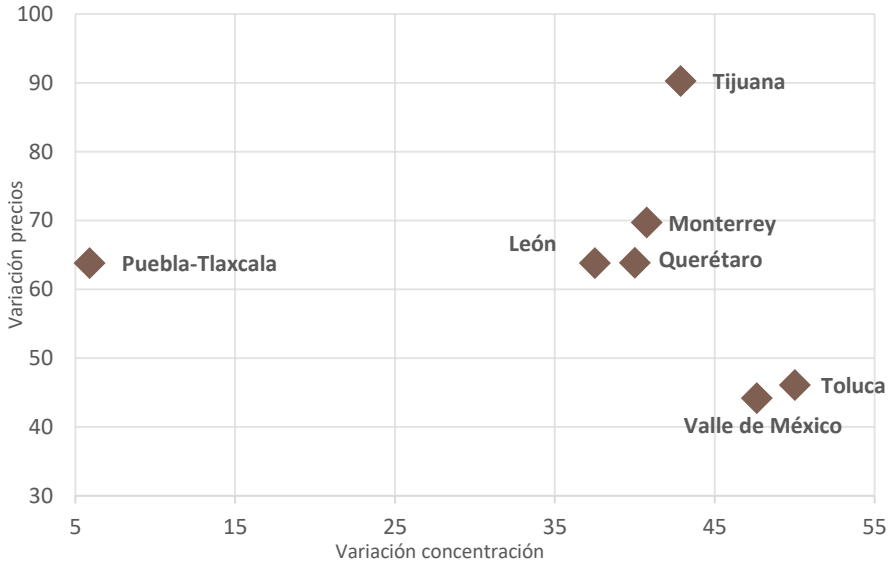
variación 2018 - 2024.



Fuente: Registro Único de Vivienda (RUV).

FIGURA 3.6. CONCENTRACIÓN Y PRECIOS DE LA VIVIENDA

variación 2018 - 2024.



Fuente: Registro Único de Vivienda (RUV) y Sociedad Hipotecaria Federal (SHF).

En diversas zonas metropolitanas, el mercado de vivienda ha sido testigo de un fenómeno de aumento en la concentración. Este fenómeno se manifiesta en la reducción del número de empresas que acumulan el 90% de la producción de viviendas en esas áreas específicas La consecuencia más notable de este aumento en la concentración puede ser la reducción de la competencia en el mercado de vivienda, lo que a su vez puede tener repercusiones negativas para los consumidores y para el mercado en general.

Estos hallazgos proporcionan información sobre los cambios en la estructura del mercado de la vivienda en México desde la perspectiva de la oferta. No obstante, sería importante complementar este análisis con un estudio de las barreras a la entrada que prevalecen para los nuevos oferentes para determinar el grado de competencia en el sector. Aunque este aspecto excede el alcance del presente texto, la literatura señala una serie de costos fijos y asimetrías de información que frecuentemente actúan como barreras de entrada en la edificación. Por ejemplo, Gyourko y Saiz (2006), Saiz (2010) y Murphy (2018) examinan el papel de los permisos de vivienda; Garmaise y Moskowitz (2004) analizan el impacto de las asimetrías de información, relacionadas con el conocimiento del mercado local y sus regulaciones, sobre la cantidad de productores que participan en el mercado.

Referencias

Gyourko, J., & Saiz, A. (2006). Construction costs and the supply of housing structure. *Journal of Regional Science, 46*(4), 661–680.

Saiz, A. (2010). The Geographic Determinants of Housing Supply. *The Quarterly Journal of Economics, 125*(3), 1253–1269.

Murphy, A. (2018). A dynamic model of housing supply. *American Economic Journal: Economic Policy, 10*(4), 243–267.

Garmaise, M. J., & Moskowitz, T. J. (2004). Confronting information asymmetries: Evidence from real estate markets. *The Review of Financial Studies, 17*(2), 405–437.

Syverson, Chad. 2019. "Macroeconomics and Market Power: Context, Implications, and Open Questions." Journal of Economic Perspectives, 33 (3): 23-43. https://pubs.aeaweb.org/doi/pdfplus/10.1257/jep.33.3.23

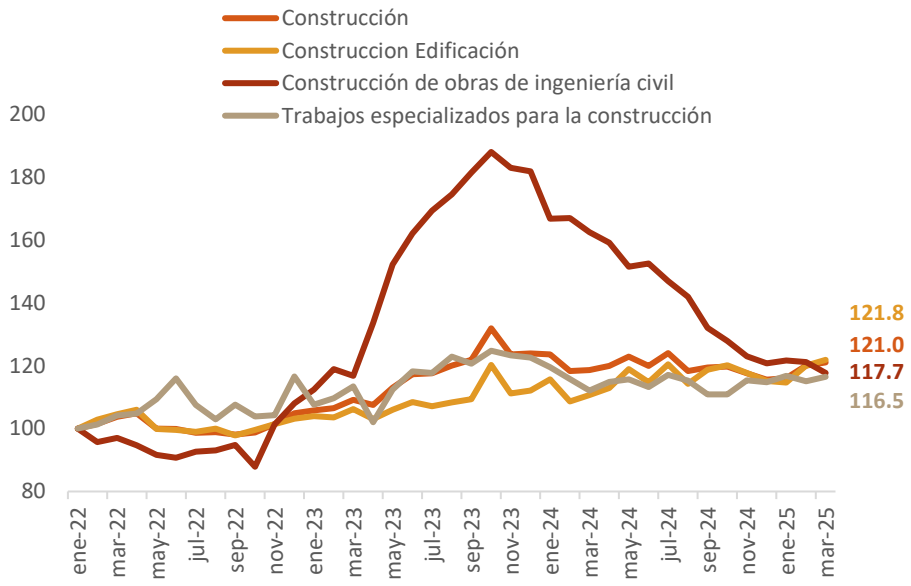
IV. SECTORES DE LA CONSTRUCCIÓN Y DE LA VIVIENDA

4.1. Construcción

De acuerdo con el Indicador Mensual de la Actividad Industrial (IMAI), el volumen de producción en el sector de la construcción experimentó un ligero repunte en el primer trimestre de 2025, impulsado por la recuperación de la edificación y la estabilización de la construcción en las obras de ingeniería civil, como se observa en la figura 4.1. En una comparación anual, el volumen de producción de la construcción registró un crecimiento de 2.1 % en marzo 2025; por componentes, la edificación y los trabajos especializados crecieron 10.1 y 3.9 %, mientras que la construcción de obras de ingeniería civil registró una reducción anual de 27.5 %.

Figura 4.1. Actividad industrial de la construcción

Índice, Base 2022=100



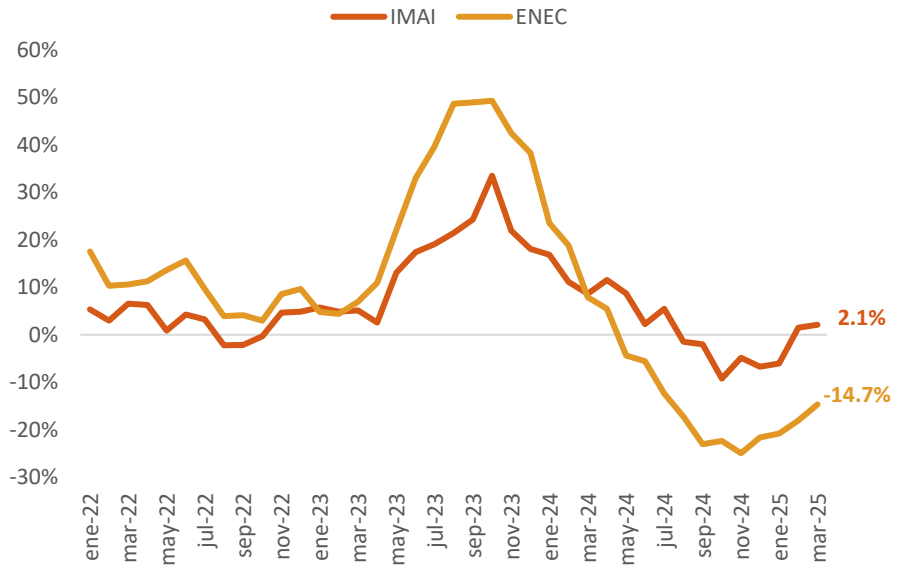
Fuente: Sistema de Cuentas Nacionales, INEGI.

Por su parte, el volumen de producción real de las empresas constructoras, reportado por la Encuesta Nacional de Empresas Constructoras (ENEC), presenta un ciclo similar al indicador del IMAI, con tasas de crecimiento y decrecimiento superiores como se muestra en la figura 4.2. Ambos indicadores mostraron una desaceleración en sus tasas de crecimiento anual a partir del último trimestre de 2023, entrando en un periodo de contracción en el segundo semestre de 2024; el IMAI revirtió rápidamente esta tendencia, registrando un crecimiento positivo a partir de febrero 2025 (crecimiento de 2.1 % en marzo), mientras que la producción real de las empresas constructoras continúa registrando caídas anuales cada vez menores (-14.7 % en marzo), derivado de una base de comparación también decreciente.

.

FIGURA 4.2. PRODUCCIÓN EN LA CONSTRUCCIÓN

Variación anual porcentual



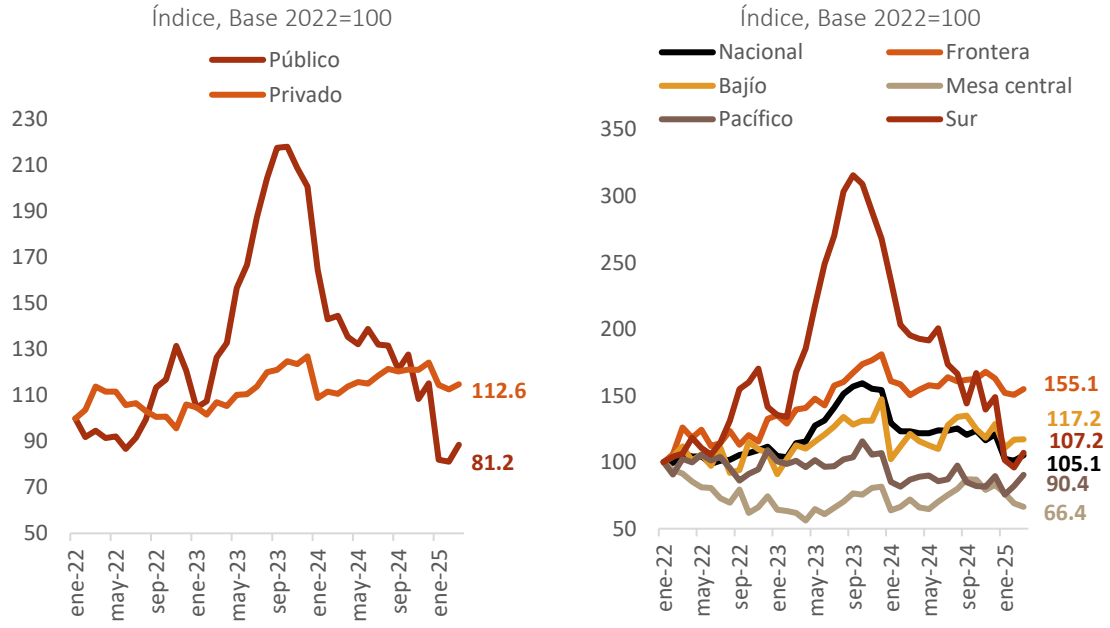
Fuente: ENEC, INEGI.

El ciclo de crecimiento acelerado (iniciado en 2023), desaceleración y posterior caída del valor de la producción real de la construcción se encuentra relacionado principalmente con la finalización de los proyectos prioritarios de infraestructura. En una medición anual, el valor de la construcción del sector público reportado por la ENEC se redujo 38.8 % en términos reales en marzo de 2025 (figura 4.3); la participación del sector público en el valor total de la construcción se ha reducido de 51.4 a 31.2 % entre septiembre de 2023 y marzo de 2025, lo que lo ubica en su nivel promedio previo al inicio de las obras (2018 – 2019). Por su parte, la construcción privada muestra una ligera tendencia creciente desde noviembre de 2022, con caídas estacionales al inicio de cada año; en una medición anual, el valor real de la construcción del sector privado creció 3.8 % en marzo de 2025.

La dinámica del sector de la construcción es heterogénea en las distintas regiones del país[9]; mientras que en los últimos 12 meses (al cierre de marzo 2025) el volumen de producción real de las empresas constructoras ubicadas en la región sur del país se ha reducido 45.1 %, en la mesa central y el Bajío disminuyó 7.8 y 3.3 %, respectivamente; por su parte, las regiones del Pacífico y la frontera norte muestran crecimientos anuales de 4.1 y 3.1 %, respectivamente. Si bien, todas las regiones experimentaron una fuerte contracción en el valor de la construcción al inicio de 2024, en el mediano plazo las regiones de la Frontera y el Bajío han logrado mantener una tendencia positiva.

[9] Se consideran 5 regiones: Frontera (Baja California, Sonora, Chihuahua, Coahuila, Nuevo León y Tamaulipas), Bajío (Aguascalientes, Guanajuato, Zacatecas, Querétaro y San Luis Potosí), Mesa central (Ciudad de México, Estado de México, Puebla, Tlaxcala, Hidalgo y Morelos), Pacífico (Baja California Sur, Sinaloa, Nayarit, Durango, Jalisco, Colima y Michoacán) y Sur (Guerrero, Oaxaca, Chiapas, Veracruz, Tabasco, Campeche, Yucatán y Quintana Roo)

FIGURA 4.3. VALOR DE LA CONSTRUCCIÓN POR SECTOR Y POR REGIÓN

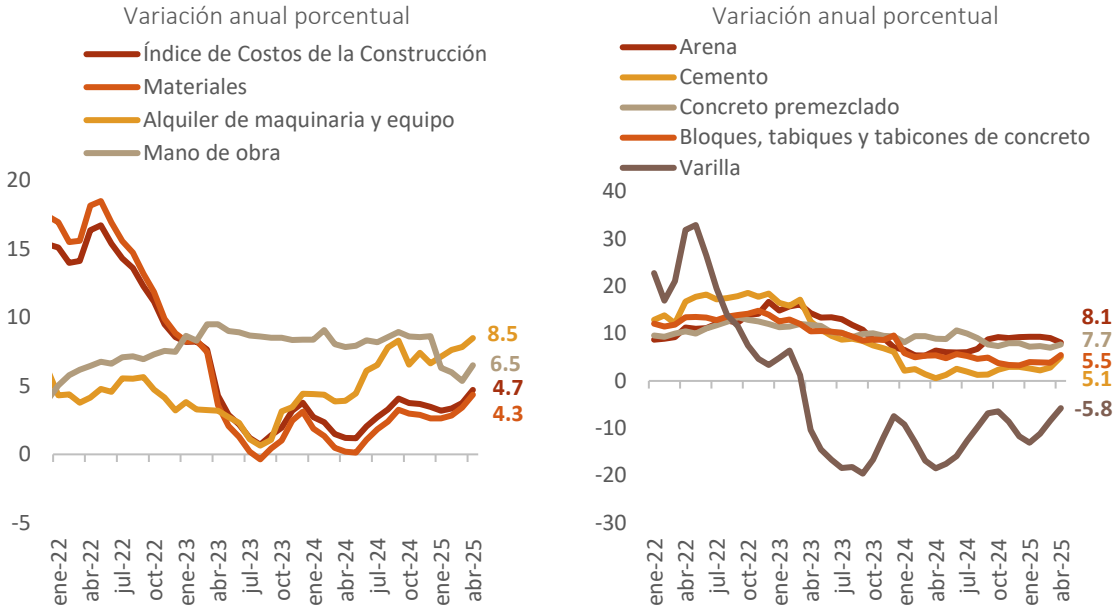


Fuente: ENEC, INEGI.

Por el lado de los costos, el Índice Nacional de Precios Productor (INPP) de la Construcción de INEGI reporta en abril de 2025 una inflación anual de los insumos de la construcción de 4.7 %, similar a la inflación anual que presenta su componente más importante, los materiales, de 4.3 %. En la figura 4.4 se observa, en la gráfica izquierda, que el aumento de los precios del alquiler de maquinaria y equipo presenta una tendencia creciente desde el último trimestre de 2023, registrando una inflación anual de 8.5 % en abril de 2025; por su parte, la mano de obra registra una inflación anual de 6.5 % anual.

Los 5 insumos que mayor peso tienen en el INPP de la canasta de la edificación residencial son el concreto premezclado (11.7 %), cemento (11.1 %), arena (7.1 %), varilla (6.7 %) y bloques, tabiques y tabicones de concreto (5.4 %). Como se observa en la gráfica de la derecha, este importante subconjunto de materiales presenta una desaceleración de su inflación anual desde mediados de 2022; en particular, el precio de la varilla, que se vio afectado por eventos geopolíticos en 2022 (guerra en Ucrania) acumula 2 años de mostrar decrecimientos anuales, ubicándose en -5.8 %, en abril de 2025.

FIGURA 4.4. COSTOS DE LA CONSTRUCCIÓN



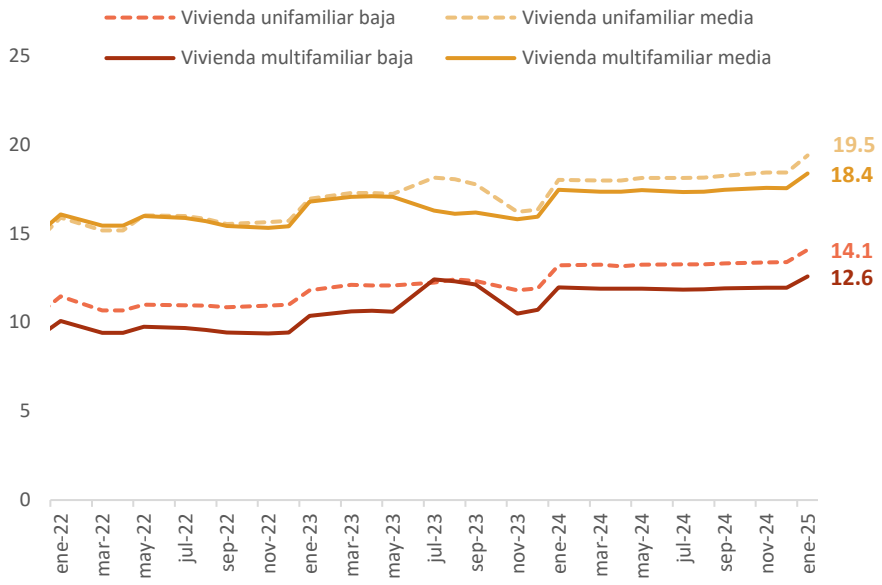
Fuente: Índice de Precios al Productor de la Construcción, INEGI.

Para dar seguimiento a los costos de los materiales para la construcción y precios unitarios, la industria utiliza información de empresas especializadas en investigación de mercados, como el Buró de Información de Mercados, S.A. (BIMSA). En este reporte se publican presupuestos de obra de distintos modelos de viviendas unifamiliares y multifamiliares (edificios de departamentos) y se actualiza tres veces por año. De igual forma, BIMSA da seguimiento al costo promedio de construcción por metro cuadrado de distintos modelos paramétricos de vivienda a través de índices[10], como los que aparecen en la figura 4.5. De enero 2022 a enero 2025 el costo de la vivienda unifamiliar de calidad baja ha acumulado un crecimiento de 22.8 %, mientras que su segmento de calidad media creció 21.9 %. Por su parte, en el mismo periodo, la vivienda multifamiliar de calidad baja creció sus costos 24.9 %, mientras que la de calidad media aumentó sus costos de construcción en 14.3 %.

[10] Cada modelo paramétrico de vivienda puede entenderse como una canasta de conceptos que se requieren para edificar una obra, cuya calidad constructiva (especificaciones) define una clase de vivienda. Por ejemplo, BIMSA publica, en el caso de la vivienda unifamiliar, presupuestos de cuatro modelos de calidad baja, dos de calidad económica, seis de calidad media, dos de calidad media alta, una de calidad alta y una de calidad de lujo.

FIGURA 4.5. COSTOS PROMEDIO DE LA CONSTRUCCIÓN POR MODELO DE VIVIENDA

Miles de pesos por metro cuadrado

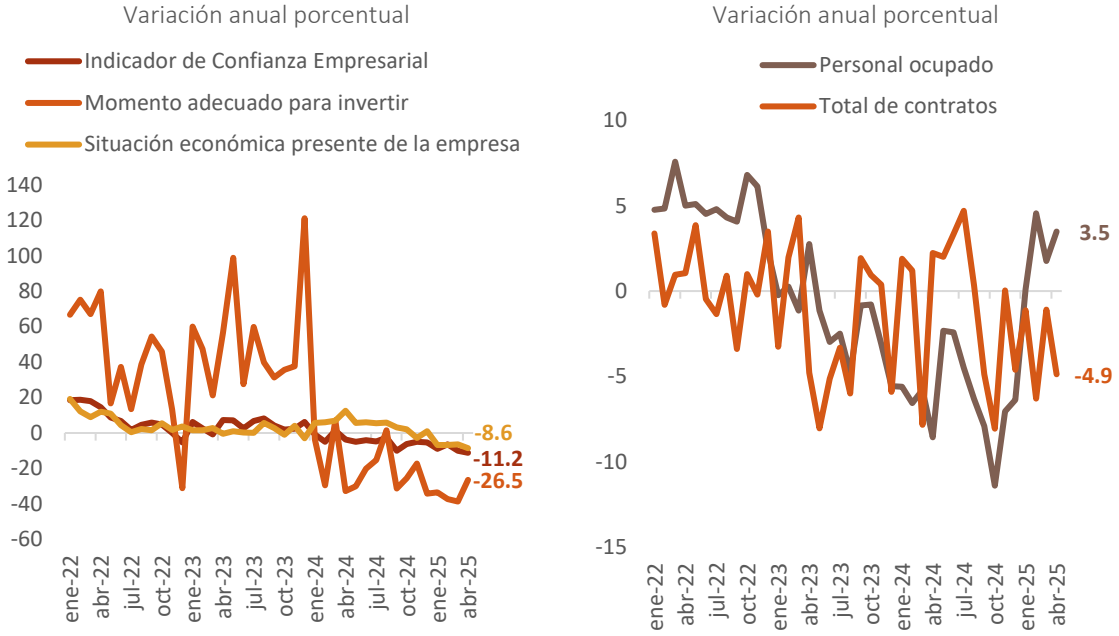


Nota: Los costos incluyen costos directos, indirectos, utilidad, licencias y costo aproximado del proyecto. Los costos de los materiales incluyen IVA.
Fuente: BIMSA Reports.

La Encuesta Mensual de Opinión Empresarial (EMOE) del INEGI permite explorar la perspectiva de los constructores sobre la situación del sector y de la economía en su conjunto. La figura 4.6 muestra la variación anual que presentan los indicadores de confianza empresarial, la situación económica presente de las empresas y su percepción sobre el momento adecuado para invertir; en los tres casos, en abril de 2025, las empresas constructoras vislumbran un escenario menos atractivo que hace un año, con caídas anuales de 11.2, 8.6 y 26.5 %, respectivamente.

La percepción de los empresarios es consistente con la reducción en el número de contratos reportados por las empresas constructoras (gráfica de la derecha), con una variación anual de -4.9 % en abril de 2025. No obstante, el número de personas trabajadoras ocupadas en la industria de la construcción revirtió la tendencia de contracción que mostraba desde el último trimestre de 2022, registrando un crecimiento anual de 3.5 %.

FIGURA 4.6. CONFIANZA EMPRESARIAL, EMPLEO Y CONTRATOS EN LA INDUSTRIA DE LA CONSTRUCCIÓN



Fuente: EMOE, INEGI.

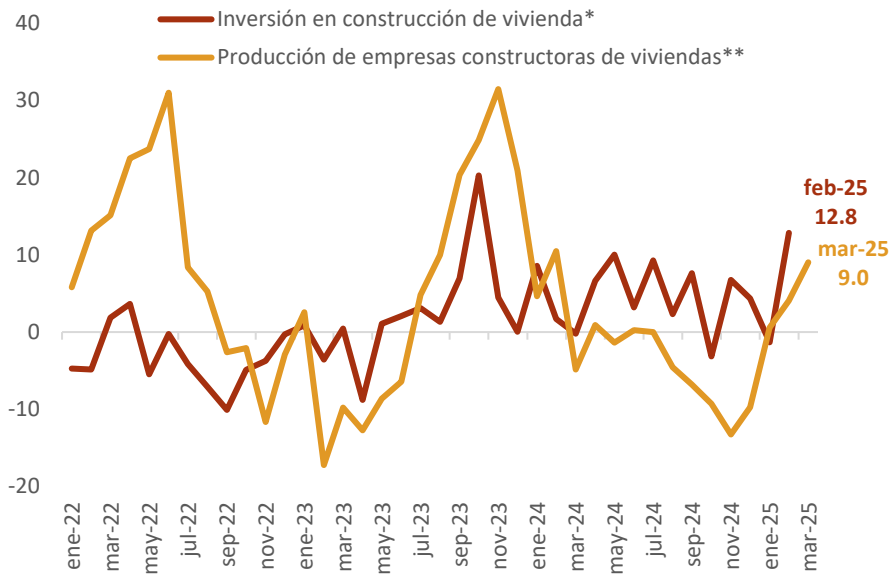
4.2. VIVIENDA

De acuerdo con el Índice de Formación Bruta de Capital Fijo de INEGI, en febrero de 2025 la construcción residencial presentó un crecimiento de 12.8 % anual, el incremento más alto desde octubre de 2023, como se observa en la figura 4.7.

Por su parte, el valor de la producción de vivienda de las empresas constructoras, reportado por la Encuesta Nacional de Empresas Constructoras (ENEC), ha presentado un repunte en los últimos meses, registrando un crecimiento anual de 9.0 % real en marzo de 2025.

FIGURA 4.7. PRODUCCIÓN DE VIVIENDA

Variación anual porcentual

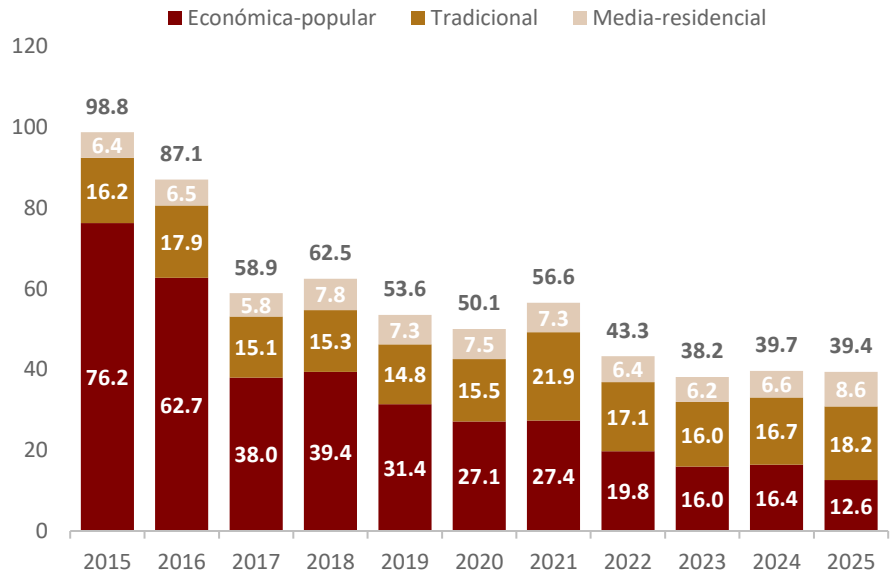


* Se refiere a la construcción residencial medida de acuerdo con el Indicador Mensual de la Formación Bruta de Capital Fijo.
** Se refiere al valor real de la producción de viviendas reportada en la Encuesta Nacional de Empresas Constructoras (ENEC).
Fuente: INEGI.

Los datos del Registro Único de Vivienda (RUV) muestran una tendencia negativa en la producción de vivienda desde 2015, si bien, el nivel de producción se ha estabilizado en los últimos 3 años; en la figura 4.8 se observa que entre enero y abril de 2025 se produjeron 39.4 mil viviendas nuevas, 0.6 % menos que en el mismo periodo de 2024. El segmento de vivienda económica-popular presentó una caída de 23.1 %, mientras que la producción de vivienda tradicional y media-residencial aumentó 9.1 y 30.9 %, respectivamente.

FIGURA 4.8. PRODUCCIÓN DE VIVIENDA SOCIAL

Miles de unidades (enero a abril de cada año)



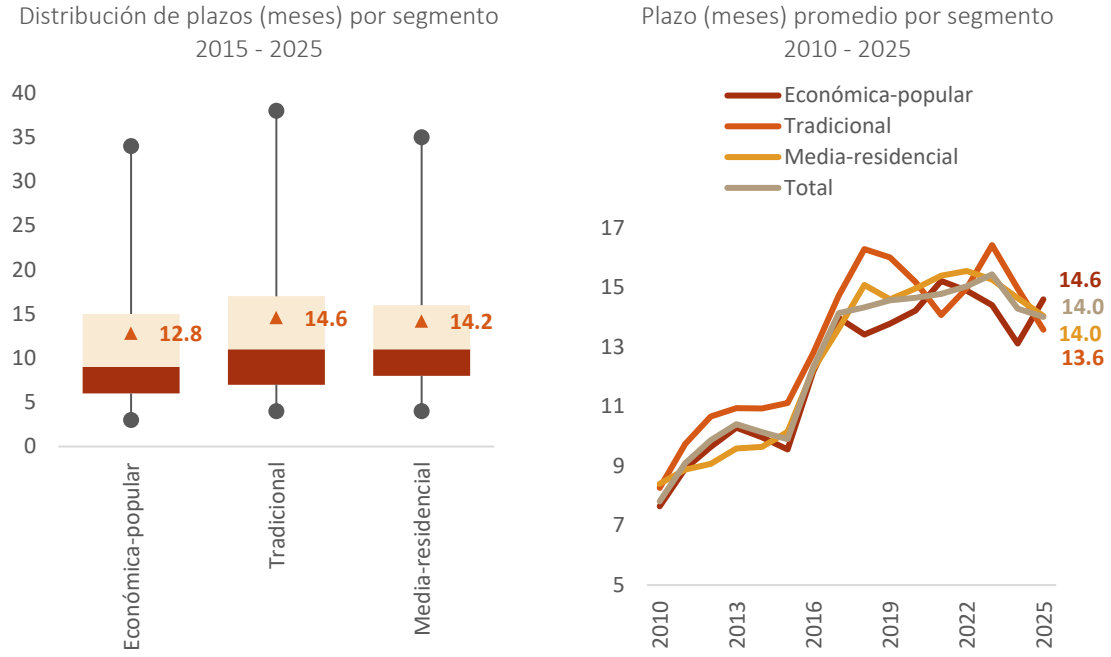
Fuente: RUV.

Las desarrolladoras que registran las viviendas producidas en el RUV muestran una alta heterogeneidad en sus plazos promedio de construcción[11]. En la figura 4.9 se observa que los tiempos de construcción varían ligeramente entre los diferentes segmentos de vivienda; en la gráfica de la izquierda se observa que las viviendas del segmento econonómico-popular construidas entre 2015 – 2025 se produjeron en promedio en 12.8 meses, con un rango intercuartílico (percentil 25 a 75) de 6 a 15 meses; en cambio, las viviendas del segmento media-residencial construidas en el mismo periodo se produjeron en promedio en 14.2 meses, con un rango intercuartílico de 8 - 16 meses

En la gráfica de la derecha se observa que los plazos promedio de construcción se han estabilizado a partir de 2018, oscilando entre los 13.5 – 16.5 meses, después de un periodo de crecimiento que casi duplicó los plazos de construcción respecto a los observados en 2010. La vivienda económica-popular terminada en los primeros cuatro meses de 2025 registró un plazo de construcción promedio de 14.6 meses, mientras que la vivienda media-residencial, de mayores especificaciones (mayor area habitable y componentes de la vivienda), concluida en el mismo periodo registró un plazo promedio de construcción de 14.0 meses.

[11] El plazo de construcción se refiere a los meses promedio entre la fecha de registro de la vivienda ante el RUV, hasta la fecha en la que se expide el Dictamen Técnico Único (DTU) que determina su habitabilidad.

FIGURA 4.9. PLAZO DE CONSTRUCCIÓN DE LA VIVIENDA SOCIAL

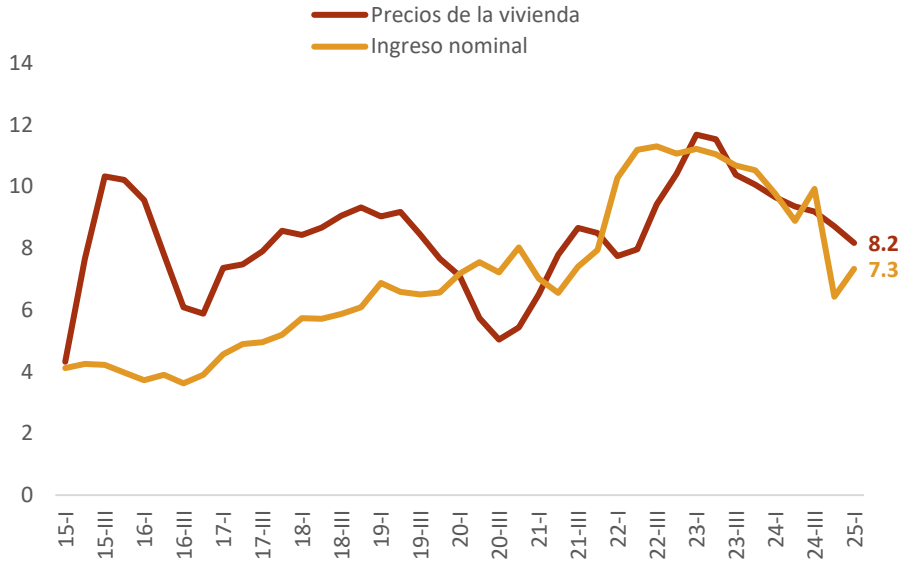


Nota: El cálculo se obtuvo a partir de las viviendas que reportaron tener su Dictamen Técnico Único (DTU) con fecha de diciembre de cada año y calculando los meses promedio por segmento respecto de su fecha de registro.
Fuente: RUV

La figura 4.10 muestra que entre 2015 y 2019 los precios de la vivienda, medidos por el Índice de la Sociedad Hipotecaria Federal, crecieron muy por encima del salario promedio nominal de las personas derechohabientes reportado por el Instituto Mexicano del Seguro Social, lo que deterioró la asequibilidad de la vivienda. A partir de 2020 los precios y los salarios han presentado mayor similitud en sus tasas de crecimiento, incluyendo un par de periodos en los que los ingresos crecieron por encima de los precios (mejorando la asequibilidad promedio); al cierre del primer trimestre de 2025, la SHF reporta un crecimiento de 8.2 % anual en los precios de la vivienda, mientras que el ingreso nominal promedio de la derechohabiencia fue de 7.3 % anual.

FIGURA 4.10. PRECIOS DE LA VIVIENDA E INGRESOS PROMEDIO

Variación anual porcentual



Fuente: Sociedad Hipotecaria Federal (SHF) e Instituto Mexicano del Seguro Social (IMSS).

V. RECUADRO: EL EFECTO DE LA EMPRESA EN LA CARRERA SALARIAL DE LAS PERSONAS DERECHOHABIENTES

Juan Mateo Lartigue Mendoza jlartigue@infonavit.org.mx
Armando Estrada Gámez aestradag@infonavit.org.mx
Miguel Ángel Trejo Mondragón mtrejom@infonavit.org.mx

El mercado laboral registra diferencias salariales significativas entre personas trabajadoras con características similares, como su edad, antigüedad y sexo. Dichas diferencias surgen desde las primeras etapas de la vida laboral y se amplían a partir de carreras salariales divergentes, cuya dinámica depende, de acuerdo con distintos modelos del mercado laboral, de las cualidades observables (nivel educativo, experiencia acumulada) y no observables (inteligencia, habilidades sociales) de las personas, de las características de sus empleadores, sectores e incluso de las ciudades en las que trabaja, así como de los choques externos (ciclos económicos, enfermedades) que experimenta a lo largo de su vida laboral. En este recuadro se presenta la evaluación, realizada mediante un modelo econométrico, de la influencia de las empresas en la movilidad salarial de las y los derechohabientes, entendida como el cambio de su posición en la distribución salarial. Se trata de una extensión al análisis realizado en el documento de trabajo "Permanencia en la formalidad y movilidad salarial de los derechohabientes del Infonavit", publicado en 2023 en el portal de Investigación y Análisis del Infonavit, cuyo enfoque se centró en las características de las personas derechohabientes.

Las diferencias salariales entre los derechohabientes se observan desde el inicio de sus carreras laborales, creciendo conforme cada persona experimenta una carrera salarial singular. Por ejemplo, durante su primer año de trabajo en el mercado laboral formal, los derechohabientes que ingresaron entre los 15 y 20 años, en el periodo 2006 a 2010, registraron un salario promedio de 176 pesos diarios reales (de 2024), con una desviación estándar de 78 pesos, lo que arroja un coeficiente de variación de 44.3; al segundo año el coeficiente de variación de sus salarios creció a 46.4 y al tercer año creció nuevamente a 50.9[12]. Esta dinámica, que continúa a lo largo de la trayectoria laboral de las personas derechohabientes, es producto de carreras salariales divergentes, cuyas causas se mantienen como uno de los principales debates en la economía laboral.

La heterogeneidad de las empresas como variable explicativa de las diferencias salariales entre personas trabajadoras con cualidades similares ha sido ampliamente analizada por economistas como David Card, premio Nobel de Economía en 2021 por sus contribuciones a la microeconomía empírica, pionero en la inclusión de experimentos naturales (cuasi experimentos)[13] para aislar los efectos causales, lo que permite probar la validez de supuestos o predicciones de modelos económicos relacionados a la educación, migración, desigualdad y los salarios mínimos. Haciendo uso de microdatos que permiten dar seguimiento a las personas a través de sus diferentes empleos, Card (2016)[14] encuentra evidencia de que el salario de un trabajador o

[12] Se consideran todos los salarios que registró el derechohabiente durante el año calendario que ingresó, sin importar si cotizó solo una parte de él. Para el segundo año se consideran los salarios de los derechohabientes que se mantienen activos al siguiente año calendario.
El coeficiente de variación es la desviación estándar entre la media, multiplicada por 100.
[13] Eventos donde el azar o los cambios en las políticas públicas generan grupos de personas que reciben un tratamiento distinto.
[14] Card D., Cardoso A. et. al (2016), "Firms and Labor Market Inequality: Evidence and Some Theory", NBER Working Paper No. 22850.

trabajadora depende, no solo de sus cualidades, sino también de la empresa para la cual labora, resaltando el impacto positivo que genera obtener un empleo en empresas que pagan, de forma sistemática (a lo largo de los ciclos económicos y a toda su plantilla), salarios por encima de sus competidores, a lo que se refiere como el premio de la empresa. Previamente, Abowd (1999)[15] estimó que el premio de las empresas podría explicar más de 20% de la variación de los salarios, controlando por el efecto del individuo.

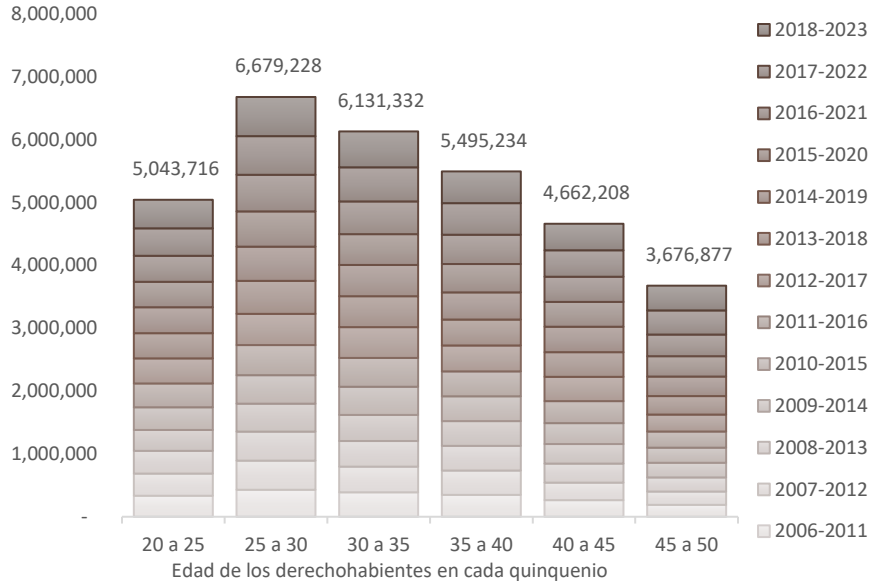
DATOS Y METODOLOGÍA

El INFONAVIT cuenta con registros administrativos que relacionan a cada persona derechohabiente activa (que posee un empleo formal) con la empresa en la que trabaja[16]. El análisis que se presenta utiliza seis muestras compuestas por derechohabientes que se encuentran en diferentes etapas de su carrera laboral, definidas por periodos quinquenales –p. ej. de los 20 a los 25 años o de los 35 a los 40 años– manteniendo la misma especificación del modelo econométrico, lo que permite evaluar la persistencia del efecto de las variables. Cada muestra incluye a las personas que registran un empleo formal al menos al inicio y al final de una etapa laboral específica, lo que permite establecer el percentil salarial al que perteneció al inicio y al final del periodo, observando su movilidad al interior de la distribución salarial. Esta se calcula de forma anual, a partir del salario promedio que registran todos los y las derechohabientes que presentan actividad durante el año, sin importar si cotizaron solo un periodo, en una o en varias empresas, o si forman o no parte de alguna muestra utilizada[17].

Cada muestra incluye a derechohabientes que recorrieron una etapa específica de su vida laboral, con independencia del lustro en el que lo hicieron, siempre y cuando se encuentre dentro de la ventana de tiempo que cubre la base de datos disponible, esto es, entre 2006 y 2023. Por ejemplo, en la figura 5.1 se observa que la muestra más grande es la que se compone por 6.7 millones de derechohabientes que cotizaron, al menos, tanto a los 25 como a los 30 años[18], siendo que 6.4 % de esta muestra transitó por esta etapa de su vida laboral en el periodo 2006 - 2011, 6.9 % entre 2007–2012, y así, hasta el último periodo disponible, en el que 9.3 % de la muestra cotizó entre 2018–2023. Dada la forma como se define una muestra, un mismo derechohabiente puede formar parte de distintos grupos, siempre y cuando cumpla con las cualidades que definen a cada grupo[19].

[15] Abowd, J. M., Kramarz, F., & Margolis, D. N. (1999), "High wage workers and high wage firms", Econometrica.
[16] Las empresas se identifican por su Número de Registro Patronal (NRP).
[17] Por ejemplo, la distribución salarial de 2006 se construye con 18.2 millones de derechohabientes, la de 2007 con 18.9 millones y así, hasta la de 2023, que incluye 27.7 millones de derechohabientes con actividad en ese año.
[18] Se considera que un derechohabiente cotizo a cierta edad si en el año calendario en que tenía esa edad presenta al menos un bimestre de cotización. En caso de que el derechohabiente haya cotizado durante más de un bimestre, se toma el salario promedio.
[19] Por ejemplo, un derechohabiente que cotizó a los 20 años en 2006 y se mantuvo activo durante los siguientes 15 años formará parte de la muestra 20 a 25, con datos de 2006 a 2011; de la muestra 25 a 30, con datos de 2011 a 2016; y también de la muestra 30 a 35, con datos de 2016 a 2021.

FIGURA 5.1. DERECHOHABIENTES INCLUIDOS EN CADA MUESTRA

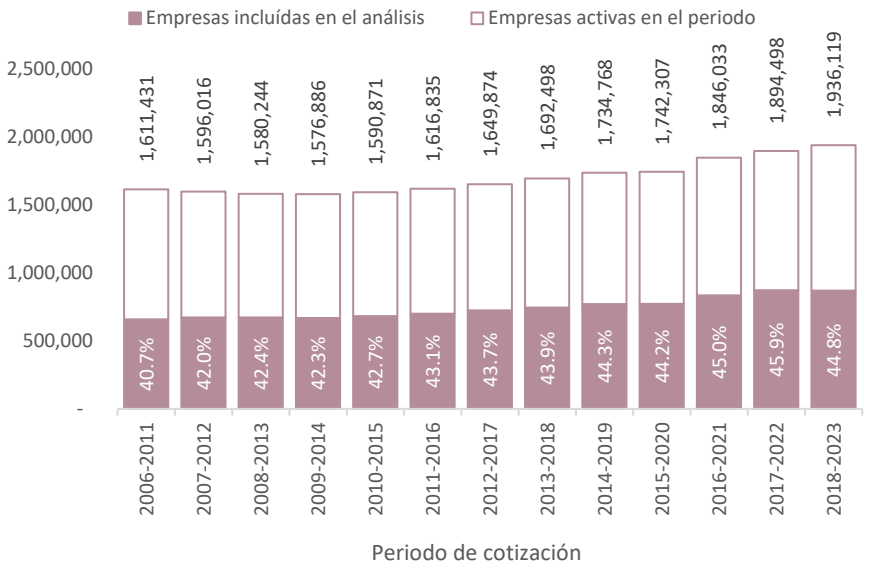


Fuente: INFONAVIT.

Las empresas se clasifican a partir del salario promedio que pagan a sus empleados durante un lustro específico. Por ejemplo, en la figura 5.2 se muestra que de 2007 a 2012 se reportaron 1.6 millones de empresas con al menos una relación laboral activa (al menos una persona cotizando), por lo que todas ellas se consideran para construir la distribución salarial de las empresas, asignándole a cada empresa el percentil que le corresponde[20]. Un derechohabiente que recorrió una etapa específica de su vida laboral (por ejemplo, de los 25 a los 30 años) entre 2007 y 2012 pudo haberse empleado en una o varias de las empresas que estuvieron activas en ese periodo, ubicada cada una en posiciones distintas de la distribución, por lo que al derechohabiente se le asigna el percentil promedio de todas las empresas en las que trabajó. Dado que el análisis se realiza sobre una muestra de derechohabientes (en este caso, solo quienes tuvieron actividad al menos en 2007 y en 2012, justo a las edades que define alguno de los grupos), el conjunto de empresas en las que trabajaron resulta un subconjunto del total de empresas activas en ese lustro (entre 40.7 y 45.9 % del universo de cada lustro).

[20] El salario promedio se calcula para el periodo en el que la empresa reporte al menos una relación laboral activa, ya sea que abarque todo el lustro o sólo una parte de él.

FIGURA 5.2. EMPRESAS ACTIVAS EN CADA LUSTRO Y PROPORCIÓN QUE FORMA PARTE DEL ANÁLISIS

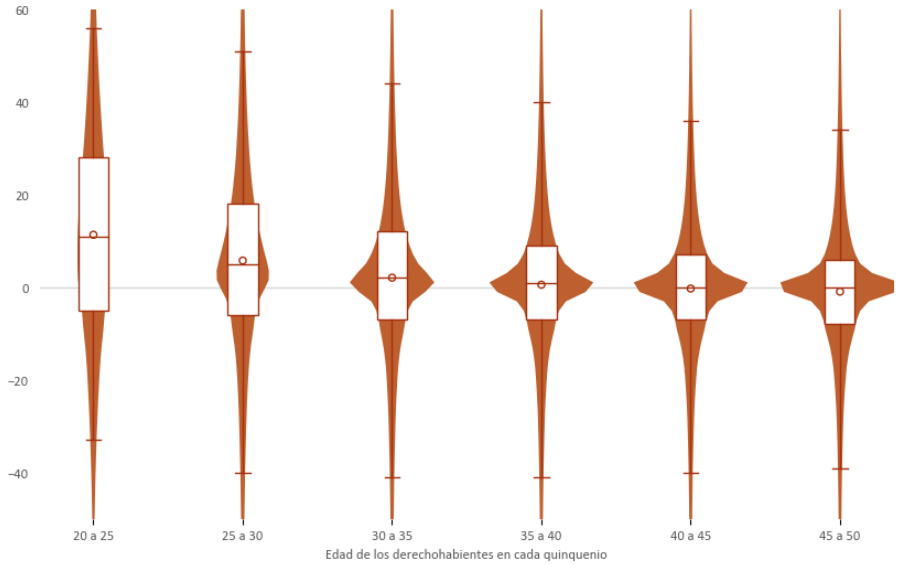


Fuente: INFONAVIT.

En la figura 5.3 aparecen las distribuciones del crecimiento salarial que presentan las y los derechohabientes[21], medido por el cambio de percentil salarial durante cada etapa de su vida laboral. Se observa que el crecimiento salarial y la variabilidad de este se reduce conforme se evalúan etapas más avanzadas de la carrera laboral de las personas, lo cual es consistente con la experiencia empírica internacional. En la primera etapa de la carrera laboral, entre los 20 y 25 años, los derechohabientes logran avanzar, en promedio, 11.3 percentiles con respecto de su ubicación inicial en la distribución salarial, con una desviación estándar de 20.4 percentiles; en la etapa de 25 a 30 años el crecimiento promedio y su desviación estándar se reducen a 5.8 y 18.3 percentiles, respectivamente; la reducción de ambos indicadores continúa gradualmente, en la etapa de 45 a 50 años el crecimiento promedio y su desviación estándar son -0.8 y 12.7 percentiles, respectivamente.

[21] Las gráficas de caja y brazos se construyen con los percentiles 5, 25, 50, 75 y 95; el promedio se muestra como un punto al interior de la caja.

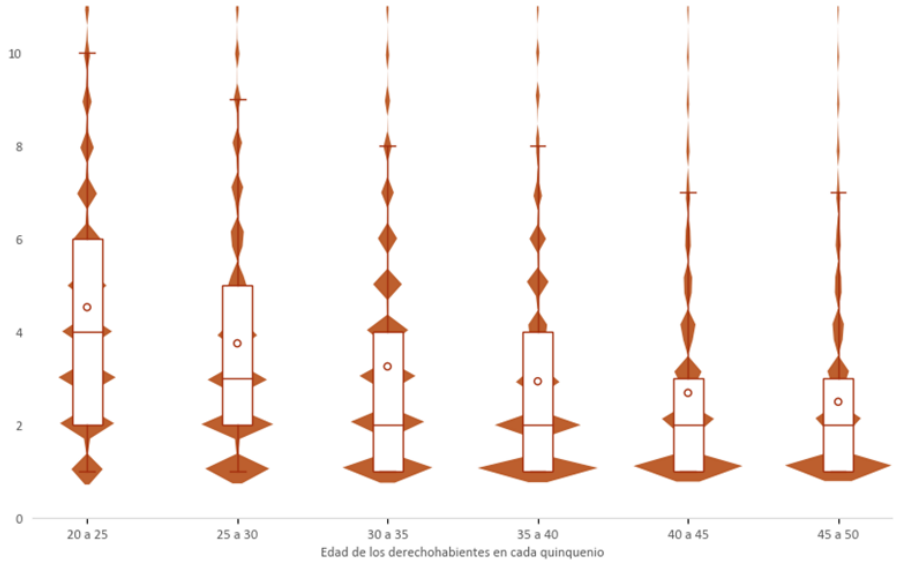
FIGURA 5.3. CRECIMIENTO SALARIAL, MEDIDO EN PERCENTILES, DE LOS DERECHOHABIENTES INCLUIDOS EN CADA MUESTRA



Fuente: INFONAVIT.

Por su parte, la movilidad laboral, medida por el número de empresas en las que trabaja una persona durante cierta etapa de su carrera laboral, también se reduce gradualmente conforme se analizan etapas más avanzadas, como se muestra en la figura 5.4. Entre los 20 y 25 años, los derechohabientes trabajan, en promedio, en 4.1 empresas diferentes, con una desviación estándar de 2.3 empresas; en la etapa de 25 a 30 años, el número de empresas promedio y su desviación estándar se reducen a 3.4 y 2.1, respectivamente, mientras que, en la etapa de 45 a 50 años, el número de empresas promedio y su desviación estándar son 2.2 y 1.5, respectivamente.

FIGURA 5.4. NÚMERO DE EMPRESAS EN LAS QUE LABORAN LOS DERECHOHABIENTES POR QUINQUENIO DE EDAD

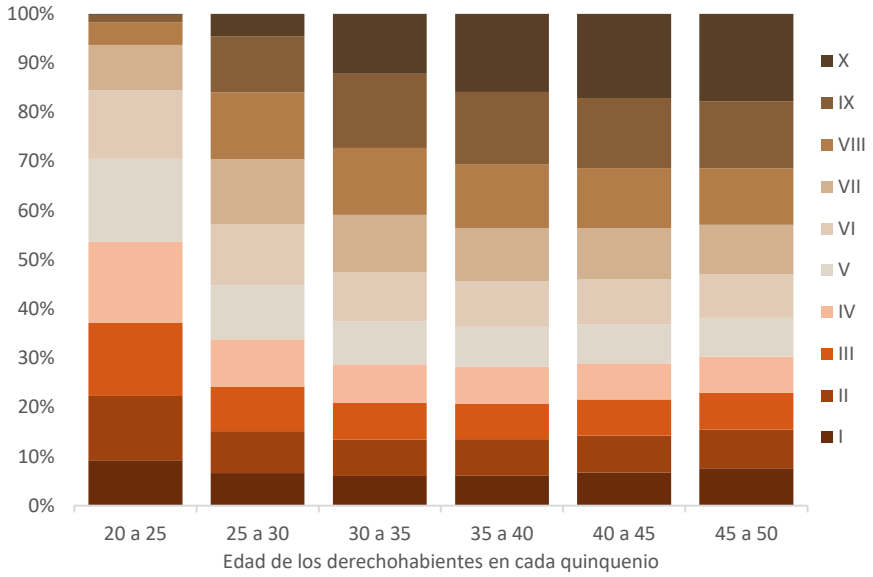


Fuente: INFONAVIT.

El hecho de que una persona derechohabiente haya cotizado al inicio y al final de un periodo no significa que lo haya hecho de forma continua durante la totalidad de él. No obstante, este requisito ocasiona que quienes se incluyen en las muestras presenten un sesgo hacia densidades altas, ya que una parte importante de quienes se emplean en la formalidad lo hacen solo esporádicamente, lo que impide monitorear correctamente su trayectoria salarial (razón por la que se les excluye de la muestra)[22]. La densidad de cotización está relacionada positivamente con el nivel salarial de la persona derechohabiente, por lo que las muestras presentan también cierto sesgo hacia los altos salarios. En la figura 5.5 se muestra la distribución con base al percentil al que pertenece el salario inicial de la persona (a la edad inicial del periodo); como se observa, los integrantes de las muestras se ubican de forma preponderante en la parte alta de la distribución salarial (en las 4 muestras de mayor edad, entre 40.9 – 43.6 % de los derechohabientes se ubica en los tres deciles más altos), excepto en la muestra de personas jóvenes, quienes por su edad, es común que inicien en la parte baja de la distribución salarial.

[22] La densidad histórica promedio de todos los derechohabientes del INFONAVIT es de 43.0 %, mientras que la densidad histórica promedio de los derechohabientes incluidos en cada muestra se ubica entre 70.9 y 81.2 %.

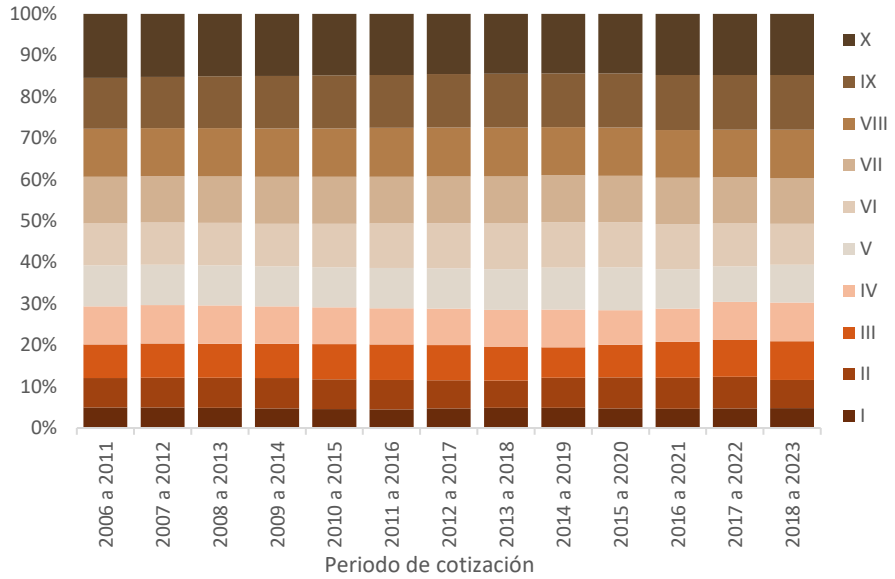
FIGURA 5.5. DISTRIBUCIÓN DE LAS CUENTAS EN CADA MUESTRA POR PERCENTIL AL QUE PERTENECE SU SALARIO INICIAL



Fuente: INFONAVIT.

Las empresas que contratan a las personas incluidas en estas muestras se distribuyen de forma más homogénea, con un ligero sesgo hacia la parte alta de la distribución salarial. En la figura 5.6 aparece la distribución de las empresas a partir del percentil al que pertenece el salario promedio que pagan (durante el lustro); como se observa, en todos los lustros, entre 39.0 y 39.7 % de las empresas se ubica en los tres deciles más altos.

Figura 5.6. Distribución de las empresas activas en cada quinquenio por el salario promedio que pagan

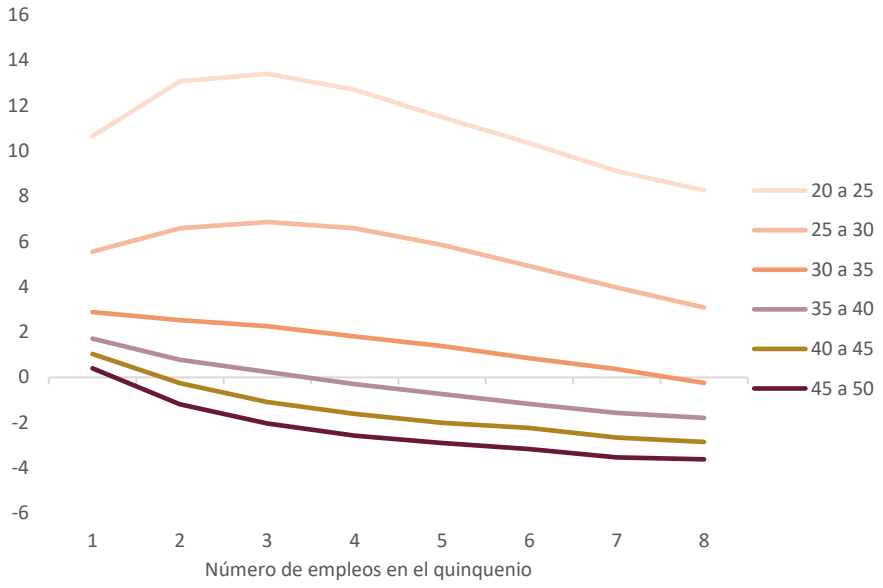


Fuente: INFONAVIT.

Correlaciones y modelo econométrico

El número de empleos que presentan las y los derechohabientes en cada etapa de su vida laboral se encuentra correlacionada negativamente con su movilidad salarial, como se observa en la figura 5.7. Únicamente en las primeras etapas de la vida laboral, entre los 20 y 30 años, quienes trabajan en 2 o 3 empresas presentan una mayor movilidad salarial promedio que aquellos que trabajan solo en una empresa, con una tendencia negativa para quien presenta un mayor número de relaciones laborales. En la última etapa que se incluye en este análisis, de los 45 a los 50 años, únicamente quienes trabajan en una sola empresa presentan una movilidad salarial promedio positiva; para el resto, mientras más empresas formen parte de su historial mayor será la caída en la distribución salarial.

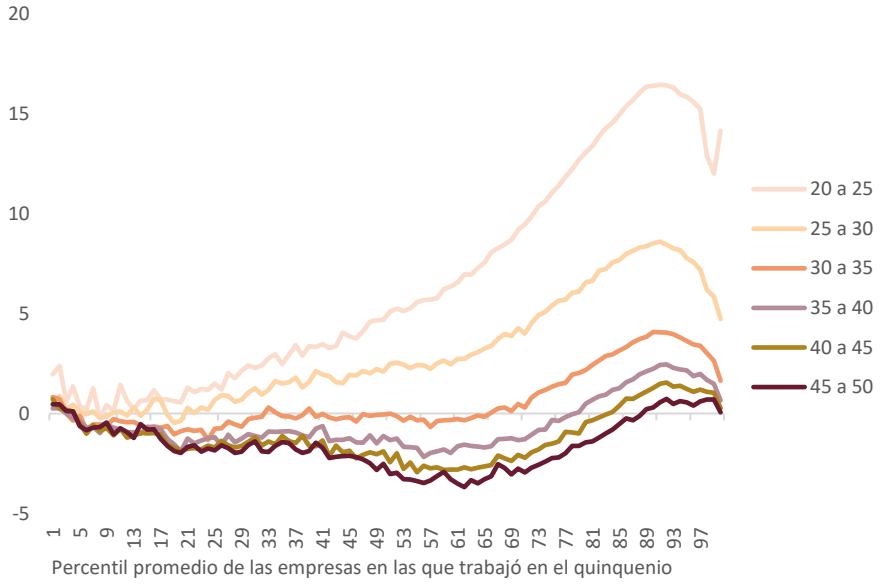
FIGURA 5.7. NÚMERO DE EMPRESAS EN LAS QUE TRABAJAN LOS DERECHOHABIENTES Y MOVILIDAD SALARIAL PROMEDIO



Fuente: INFONAVIT.

En sintonía con las conclusiones de David Card, la movilidad salarial de las personas derechohabientes se encuentra correlacionada positivamente con el salario promedio que pagan las empresas en las que trabajan, controlando por la etapa de la carrera laboral en la que se encuentran, como se observa en la figura 5.8. Es durante las primeras etapas de la vida laboral donde el impacto de la empresa en la movilidad salarial de la derechohabiencia es mayor, por ejemplo, quienes trabajan de los 20 a los 25 años en empresas que se ubican en los dos deciles más altos de la distribución presentan una movilidad salarial promedio de 15.1–15.7 percentiles, mientras que quienes laboran en empresas que se ubican en los dos deciles más bajos presentan una movilidad salarial promedio de 0.5–0.7 percentiles. En las etapas avanzadas de la vida laboral únicamente las personas que trabajan en empresas ubicadas en los deciles más altos de la distribución logran en promedio una movilidad salarial positiva; para el resto de los derechohabientes, se presenta en promedio una caída en la posición de la distribución salarial.

FIGURA 5.8. CORRELACIÓN ENTRE EL PERCENTIL PROMEDIO DE LAS EMPRESAS EN LAS QUE TRABAJAN LOS DERECHOHABIENTES EN CADA QUINQUENIO Y SU MOVILIDAD SALARIAL



Fuente: INFONAVIT.

MODELO ECONOMÉTRICO

La especificación del modelo econométrico considera la siguiente función:

$$[P_{i,\ j+k} - P_{i,\ j}] = \beta_0 + \beta_1 P_{i,\ j} + \beta_2 DC_{i,\ [j,\ j+k]} + \beta_3 Edad_i + \beta_4 Sexo_i + \beta_5 Año_i + \beta_6 \bar{Q}_{i,\ [j,\ j+k]} + \beta_7 N_{i,\ [j,\ j+k]}$$

Donde:

$P_{i,\ j}$: percentil al que pertenece el salario promedio anual del derechohabiente i a la edad j;

$P_{i,\ j+k}$: percentil al que pertenece el salario promedio anual del derechohabiente i a la edad $[j+k]$;

$DC_{i,\ [j,\ j+k]}$: densidad de cotización del derechohabiente i observada entre la edad j y $[j+k]$;

$Edad_i$: edad que tenía el derechohabiente i al ingresar al mercado laboral (primer empleo formal);

$Sexo_i$: sexo del derechohabiente i;

$Año_i$: variable categórica (dummy) que toma el valor igual a 1 en el caso de que la economía haya experimentado una recesión durante el periodo evaluado, es decir, cuando el derechohabiente i se ubicaba entre la edad j y la edad $[j+k]$[23];

$\bar{Q}_{i,\ [j,\ j+k]}$: percentil promedio al que pertenecen las empresas en las que trabajó el derechohabiente i entre la edad j y $[j+k]$;

$N_{i,[j,j+k]}$: número de empresas en las que el derechohabiente i trabajó entre la edad j y $[j+k]$;

[23] De acuerdo con el Comité de fechado de ciclos de la economía de México, se experimentaron dos recesiones en el periodo de análisis, de julio 2008 a mayo 2009 y de junio 2019 a mayo 2020. Por lo anterior, se considera que un derechohabiente no experimentó un periodo de recesión si el año en el que cumplió la edad inicial de un quinquenio específico fue 2010, 2011, 2012 ó 2013.

En la figura 5.9 se reportan los coeficientes estimados y la desviación estándar (en cursiva) de las variables independientes incluidas en los modelos; todos los estimadores resultan significativos al 99 %. En las últimas dos líneas de cada modelo se reporta el número de observaciones y la bondad de ajuste, expresada en el estadístico R cuadrada. Los resultados confirman los hallazgos obtenidos en el documento de trabajo "Permanencia en la formalidad y movilidad salarial de los derechohabientes del Infonavit", publicado en 2023, donde se destaca la correlación positiva que existe entre la movilidad salarial del derechohabiente con el apego que muestra al sector formal (medido por su densidad de cotización) y con la edad de entrada al mercado laboral, así como la correlación negativa que existe entre la movilidad salarial y el salario desde el que inicia el periodo. Por ejemplo, considerando el periodo de 25 a 30 años, (i) el crecimiento salarial que logra una persona derechohabiente que cotiza el periodo completo (densidad de 100 %) es 10.9 percentiles mayor al de quien cotiza solo 40% del periodo, controlando por todas las demás variables; (ii) el crecimiento salarial que logra alguien que inició su carrera laboral a los 25 años es 6.3 percentiles mayor a quien la inició a los 15 años, controlando por todas las demás variables; (iii) el crecimiento que logra un derechohabiente que inicia con un salario mediano es 17.4 percentiles menor con respecto del que inicia en el percentil 30, controlando por todas las demás variables[24]. Los resultados de ambos análisis presentan también el mismo signo y magnitud de los coeficientes relacionados a las variables de control, el sexo de la persona y el hecho de experimentar una recesión durante el periodo.

Los coeficientes de las nuevas variables relacionadas a las empresas en las que trabajan las y los derechohabientes resultan significativos y consistentes con la intuición, además de mejorar la bondad de ajuste del modelo[25]. Por ejemplo, para el periodo de 25 a 30 años, el crecimiento salarial que logra quien trabaja en empresas que pagan salarios ubicados en promedio en el percentil 80 es 43.3 percentiles mayor al de quien lo hace en empresas que pagan salarios ubicados en promedio en el percentil 30, controlando por todas las demás variables; así mismo, el crecimiento que logra un derechohabiente que trabaja en 4 empresas durante un quinquenio es 1.5 percentiles menor con respecto de quien trabaja solo en una, controlando por todas las demás variables.

[24] El impacto de estas tres variables en la movilidad salarial que arrojan los modelos estimados en el análisis de 2023 fue de 16.3, 6.3 y 9.3 percentiles, respectivamente.
[25] En el análisis de 2023 la R cuadrada se ubicó entre 0.14 y 0.29.

FIGURA 5.9. REPORTE DE RESULTADOS DEL MODELO ECONOMÉTRICO

Crecimiento salarial en un quinquenio, medido en percentiles

Variable	20–25 años	25–30 años	30–35 años	35–40 años	40–45 años	45–50 años
Densidad de cotización en el quinquenio	0.148 *** *(0.0003)*	0.182 *** *(0.0003)*	0.168 *** *(0.0003)*	0.152 *** *(0.0004)*	0.139 *** *(0.0004)*	0.131 *** *(0.0005)*
Percentil al inicio del quinquenio	-1.012 *** *(0.0005)*	-0.868 *** *(0.0004)*	-0.775 *** *(0.0004)*	-0.708 *** *(0.0004)*	-0.656 *** *(0.0004)*	-0.612 *** *(0.0005)*
Edad de entrada al mercado laboral	0.313 *** *(0.0069)*	0.631 *** *(0.0028)*	0.195 *** *(0.0021)*	0.034 *** *(0.0018)*	-0.026 *** *(0.0016)*	-0.035 *** *(0.0015)*
Hombre	2.612 *** *(0.0186)*	1.663 *** *(0.0159)*	1.743 *** *(0.0160)*	1.867 *** *(0.0164)*	1.912 *** *(0.0174)*	1.970 *** *(0.0197)*
Experimentó una recesión	-1.041 *** *(0.0186)*	-0.793 *** *(0.0164)*	-0.680 *** *(0.0163)*	-0.501 *** *(0.0169)*	-0.725 *** *(0.0176)*	-0.829 *** *(0.0201)*
Percentil promedio de las empresas	0.874 *** *(0.0006)*	0.865 *** *(0.0006)*	0.799 *** *(0.0006)*	0.733 *** *(0.0006)*	0.677 *** *(0.0006)*	0.628 *** *(0.0006)*
Número de empresas en las que trabajó	-0.626 *** *(0.0030)*	-0.490 *** *(0.0029)*	-0.491 *** *(0.0031)*	-0.526 *** *(0.0033)*	-0.527 *** *(0.0038)*	-0.504 *** *(0.0045)*
Observaciones	5,043,716	6,679,228	6,131,332	5,495,234	4,662,208	3,676,877
R cuadrada	0.4697	0.4333	0.3995	0.3734	0.3486	0.3233

Fuente: Infonavit.
Errores estándar en la segunda línea. * p < 0.05, ** p < 0.01, *** p < 0.001.

CONCLUSIONES

Los registros administrativos de INFONAVIT posibilitan dar seguimiento a las relaciones laborales que entablan las personas trabajadoras cubiertas por la seguridad social y las empresas que los contratan, lo que permite estimar la influencia en sus carreras salariales de algunas variables relacionadas a las características de las y los derechohabientes y de las empresas en las que trabajan. Los resultados del modelo econométrico planteado establecen al nivel salarial de las empresas en las que trabaja cada persona como uno de los factores más relevante en su movilidad salarial, junto con la permanencia en la formalidad (densidad de cotización).

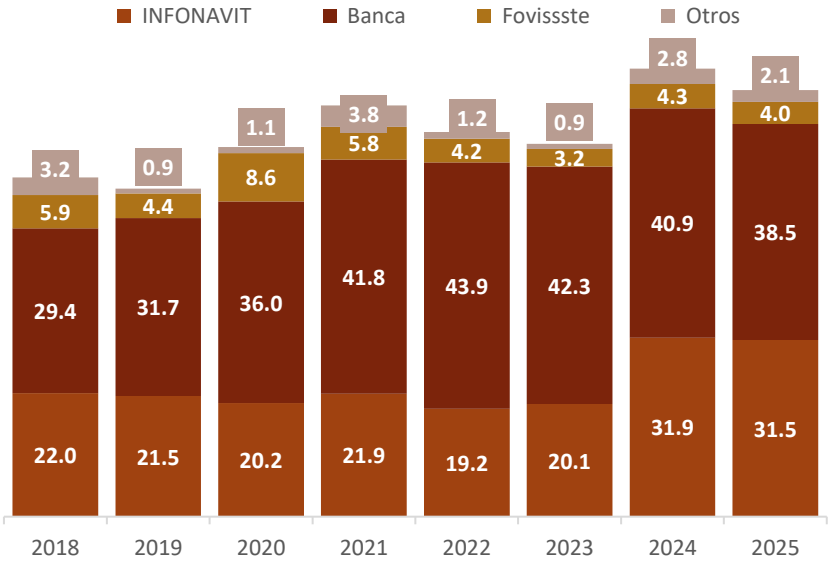
VI. EL MERCADO HIPOTECARIO Y EL INFONAVIT

6.1. Mercado hipotecario

Durante el primer bimestre de 2025, el mercado hipotecario en México inició el año con una dinámica marcada por una moderada disminución en la colocación de financiamiento. De acuerdo con información del SNIIV y el SII del Infonavit, entre enero y febrero de 2025[26] se registraron 143.2 miles de créditos hipotecarios y para vivienda[27], cifra que representa una disminución de 22.0 % respecto al mismo periodo de 2024. El monto total otorgado ascendió a 76.0 miles de millones de pesos (mmdp), lo que implicó una contracción real anual de 4.8 %. Esta tendencia negativa ha sido generalizada entre las principales instituciones financieras del país.

Figura 6.1. Monto de crédito hipotecario y para la vivienda otorgado[1] por institución

Enero a febrero de cada año, mmdp a precios de febrero de 2025



Fuente: SNIIV y SII.
Nota: [1] Incluye créditos para adquisición de vivienda nueva, existente o suelo, construcción en terreno, mejoramientos o ampliaciones, pago de pasivos.

[26] Al corte de la información, 26 de mayo de 2025, el portal del SNIIV presentaba información actualizada hasta febrero de 2025, mientras que el SII y la CNBV ya contaban con datos a marzo de 2025. Para mantener uniformidad en el análisis y presentar información comparable entre todas las instituciones del sector, se optó por utilizar el corte a febrero de 2025 para todos los actores del mercado hipotecario. Únicamente en la subsección correspondiente al Infonavit (6.2) se presenta información a marzo de 2025, debido a su disponibilidad actualizada. Adicionalmente, en el párrafo correspondiente a la distribución por banco se utilizan datos a marzo de 2025, ya que la CNBV también cuenta con información actualizada a ese mes.
[27] Se consideran créditos para adquisición de vivienda nueva, existente o suelo, construcción en terreno, mejoramientos o ampliaciones, pago de pasivos.

A febrero de 2025, el Infonavit cerró el primer bimestre con variaciones anuales negativas para tanto para el número de créditos como para el monto. El total de financiamientos otorgados se situó en 73.7 miles de créditos (una disminución anual de 13.1 %), el monto acumulado alcanzó 31.5 mmdp, con un decremento real anual de 1.1 %. Este decrecimiento está vinculado con la dinámica del mercado laboral que se encuentra en desaceleración.

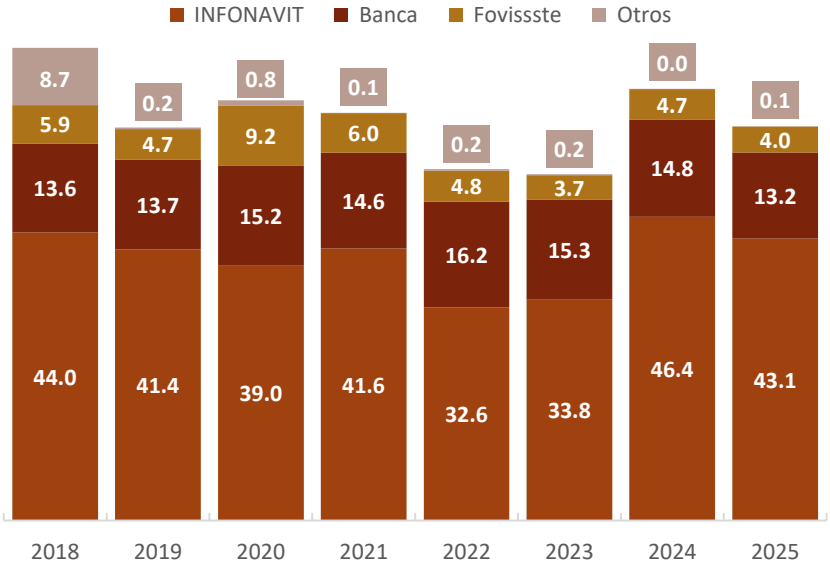
Por su parte, la banca comercial sigue presentando decrecimientos anuales. La cantidad de créditos colocados entre enero y febrero de 2025 se ubicó en 16.2 mil, con un monto total de 38.5 mmdp, lo que equivale a disminuciones anuales de 9.3 % en número y 5.9 % real en monto. Estas cifras prolongan la tendencia observada desde 2022. Por su parte, Fovissste otorgó 4.0 mil créditos en el mismo periodo, sumando 4.0 mmdp, con decrecimientos anuales de 15.6 % en número y 8.5 % real en monto.

En los primeros dos meses de 2025, el mercado de financiamiento destinado específicamente para adquisición de vivienda nueva o existente comenzó el año con un descenso anual, como se observa en la figura 6.2. Según información del SNIIV y el SII del Infonavit, en el primer bimestre de 2025 se otorgaron 60.3 miles créditos solo para adquisición de vivienda. Esta cifra representa una disminución anual de 8.6 %, reflejando un contexto menos dinámico respecto al mismo periodo de 2024. La originación de estos créditos fue equivalente a un monto de 64.2 mil millones de pesos (mmdp), lo que implicó una contracción real de 3.8 % frente al primer trimestre del año anterior.

A diferencia de lo observado en la colocación general, para los créditos para adquisición de vivienda, el Infonavit reportó crecimientos en monto, no así en número. La institución colocó 43.1 miles créditos entre enero y febrero, cifra que representa un decremento de 7.2 % anual. El monto total alcanzó 28.4 mmdp, con una variación real anual positiva de 2.2 %, impulsada por condiciones más flexibles en el financiamiento. Por el contrario, la banca comercial reportó una colocación de 13.2 miles de créditos para compra de vivienda, con un monto total de 31.8 mmdp, lo que representó disminuciones anuales de 11.3 % en número y 8.3 % en monto real. Finalmente, el Fovissste reportó una colocación de 4.0 créditos hipotecarios por un monto de 3.9 mmdp. Los decrecimientos anuales fueron de 15.4 % en el número de créditos y de 8.3 % real en el monto.

FIGURA 6.2. NÚMERO DE CRÉDITOS OTORGADOS PARA ADQUISICIÓN DE VIVIENDA[1] POR INSTITUCIÓN

Enero a febrero de cada año, miles de acciones



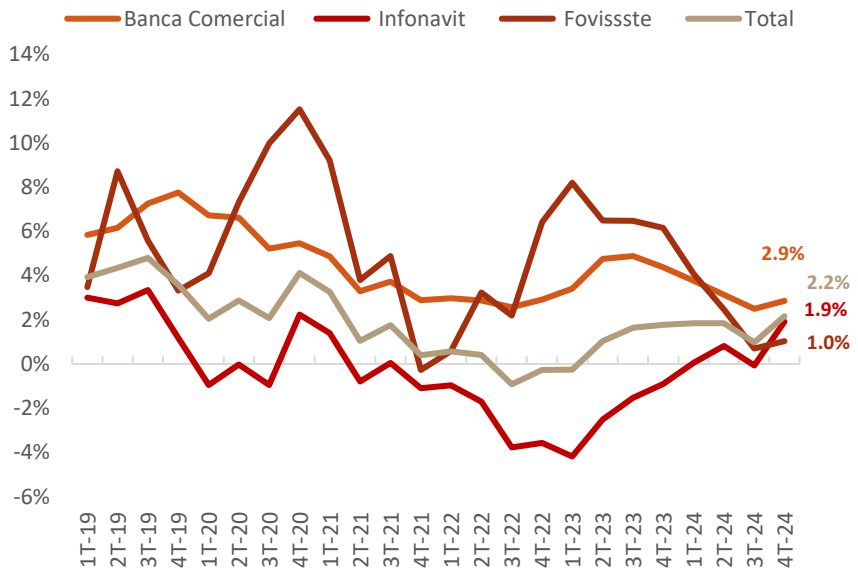
Fuente: SNIIV y SII.
[1]Incluye créditos solamente para adquisición de vivienda nueva o existente.

Al cierre de 2024, el saldo de la cartera hipotecaria mostró un comportamiento positivo, consolidando la recuperación observada durante el año, principalmente del INFONAVIT. Con datos de Banxico, en el cuarto trimestre se reportó un saldo total de 3,657.7 mil millones de pesos, lo que representa un crecimiento real anual de 2.2 %. En particular, el Infonavit destacó por un repunte en el saldo de su cartera hipotecaria. Al cuarto trimestre de 2024, alcanzó un monto de 1,827.2 mmdp, con un incremento anual de 1.9 %, el más alto registrado desde 2021. A diferencia de los años previos, en los que se presentaron ajustes provenientes por programas de reestructura como Responsabilidad Compartida, en 2024 la tendencia se revirtió reflejando en buena medida una mayor colocación de crédito con montos más elevados y a la estabilización de dichos programas.

La banca comercial también cerró el año con un saldo creciente. Durante el cuarto trimestre de 2024, el total de su cartera hipotecaria alcanzó 1,456.8 mmdp, lo que representó un aumento de 2.9 % respecto al mismo periodo del año anterior. Si bien esta expansión aún no iguala el ritmo promedio de 2023, sí mantiene una variación positiva pese a la baja en la colocación crediticia que se presentó en 2024. Por su parte, el Fovissste reportó un saldo de 361.3 mmdp al cierre de 2024, con una variación anual positiva de 1.0 %, muy por debajo del promedio de 2023 (6.8 %). Este desempeño refleja tanto la colocación continua de nuevos créditos como la consolidación del saldo de cartera vigente.

FIGURA 6.3. SALDO EN LA CARTERA HIPOTECARIA Y DE CRÉDITO PARA LA VIVIENDA

Variación real porcentual anual



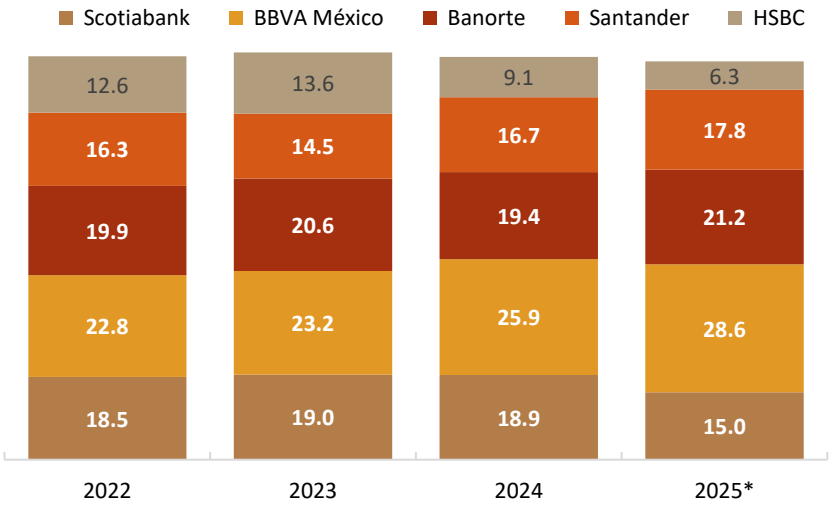
Fuente: Banxico.

Durante el primer trimestre de 2025, la distribución del monto total de financiamiento otorgado por la banca comercial para créditos hipotecarios entre los principales bancos del país se mantuvo estable. En conjunto, los cinco bancos con mayor participación concentraron el 88.4 % del monto total colocado por la banca comercial. Durante 2024 estos bancos acumularon el 88.9 % del monto. BBVA México se mantuvo como el actor principal del sector, con una participación de 28.6 % en el monto total colocado entre enero y marzo de 2025. Esta proporción representó una variación de 2.7 puntos porcentuales (pp) respecto a 2024.

Scotiabank, Banorte, Santander y HSBC, también destacaron en el mercado con participaciones de 15.0 %, 21.2 %, 17.8 % y 6.3 %, respectivamente. En comparación con 2024, Scotiabank mostró una variación anual de -3.9 pp, mientras que Banorte registró una diferencia de 1.7 pp. Santander subió su participación en 1.2 pp anual. Por otro lado, HSBC presentó una disminución en su participación de 2.8 pp respecto al año anterior.

FIGURA 6.4. DISTRIBUCIÓN DEL MONTO DE CRÉDITO OTORGADO POR LA BANCA COMERCIAL

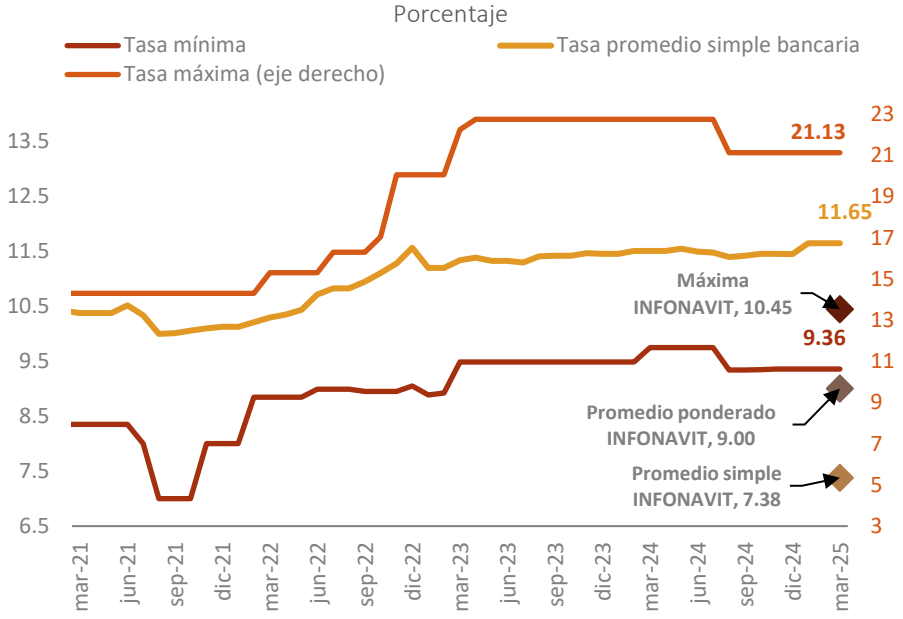
Participación respecto al total



Fuente: CNBV y SII.
*De enero a marzo.

A marzo de 2025, los costos del financiamiento hipotecario en la banca comercial, medidos a través de las tasas de interés y el Costo Anual Total (CAT), registraron variaciones respecto al mismo mes del año anterior, en un contexto de disminuciones de la tasa objetivo del banco central. De acuerdo con los datos de Banxico y CNBV, la tasa de interés promedio simple para los créditos hipotecarios fue de 11.65 %, lo que representó una variación anual de 14 puntos base (pb) y la tasa promedio ponderado se colocó en 10.58 %, 29 pb más que la de marzo de 2024. En cuanto al CAT promedio, este se situó en 14.14 %, con un crecimiento de 26 pb en comparación con marzo de 2024. El CAT mínimo se ubicó en 11.2 % con una tasa asociada de 9.36 %, con ello se observaron variaciones anuales de 0 pb y -39 pb, respectivamente. Mientras que el CAT máximo ascendió a 28.18 % y su tasa asociada alcanzó 21.13 %, mostrando variaciones anuales de 0 pb y -162 pb, respectivamente. La figura 6.5 muestra de forma comparativa la evolución de estos indicadores.

FIGURA 6.5. TASAS HIPOTECARIAS DE LA BANCA COMERCIAL



Fuente: CNBV e INFONAVIT.

En el caso de la tasa del INFONAVIT, el Nuevo Esquema de Crédito en Pesos (NECP) del Infonavit ofrece una tasa de interés fija durante toda la vigencia del financiamiento, la cual se determina en función del nivel de ingreso del solicitante al momento de originar el crédito. Las personas con menores ingresos acceden a una tasa desde 3.76 % anual, mientras que quienes perciben mayores ingresos pueden recibir una tasa de hasta 10.45 % anual, lo que supone una diferencia de 120 puntos base respecto de la tasa promedio simple de la banca comercial. Al corte de marzo de 2025, la tasa promedio ponderada del Infonavit bajo el Nuevo Esquema de Crédito en Pesos (NECP) continúa reflejando el perfil de ingresos de las personas acreditadas, ya que la concentración del financiamiento en los tramos superiores de ingreso sigue influyendo en el promedio ponderado. Para este periodo, la tasa promedio ponderada se ubicó en 9.0 %. La disminución en la tasa permitirá que un mayor número de personas con menores ingresos accedan a un crédito, lo que modificará la composición del perfil de acreditados del Infonavit. Como resultado, se espera una reducción en la tasa promedio ponderada.

Entre los factores que favorecerían el crecimiento del mercado hipotecario, destaca el aumento sostenido del salario mínimo, que fortalece la capacidad adquisitiva de los hogares y, con ello, su potencial para acceder a una vivienda digna. Otro factor positivo son los niveles de inflación dentro del rango objetivo del Banco de México, lo que genera mayor certidumbre para decisiones financieras de largo plazo, como la contratación de un crédito hipotecario. Finalmente, la aprobación de la reforma en materia de vivienda amplió las facultades del INFONAVIT en la producción de vivienda social, incidiendo positivamente en el dinamismo del mercado al generar una nueva oferta y favorecer el acceso a la vivienda para diferentes sectores de la población.

No obstante, el mercado también enfrenta riesgos que podrían afectar negativamente el dinamismo del mercado hipotecario. La desaceleración del mercado laboral es uno de los más importantes, ya que tanto el empleo como el salario promedio han crecido por debajo de sus niveles pasados, lo que ha restringido el aumento de la masa salarial y podría limitar la capacidad de pago y la estabilidad de los potenciales acreditados.

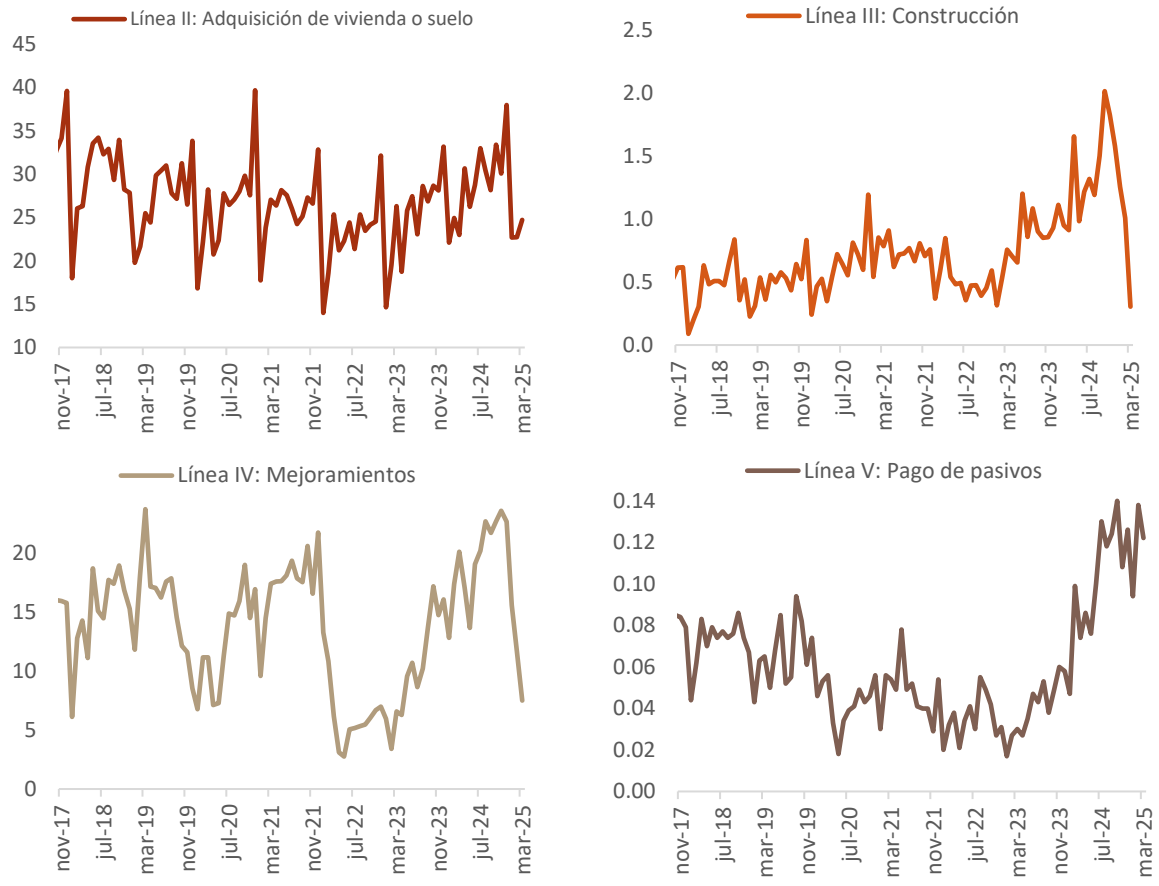
Además, pese a los recientes recortes en la tasa de referencia por parte del Banco de México, las tasas hipotecarias de la banca comercial se han mantenido elevadas, restringiendo el acceso al financiamiento para muchos hogares. Esta rigidez en las condiciones crediticias encarece el acceso a la vivienda para una parte significativa de la población.

6.2. EL INFONAVIT

Durante el primer trimestre de 2025, la actividad hipotecaria del Infonavit mostró un comportamiento diferenciado entre sus líneas de financiamiento, como se ilustra en la figura 6.6. En particular, la línea II —dirigida a la adquisición de vivienda o suelo— registró un desempeño positivo, con la colocación de 70.1 mil créditos, lo que representó un incremento de 0.2 % respecto al mismo periodo del año anterior. En términos de monto, esta línea acumuló 45.2 mmdp, con una variación real anual de 8.0 %. Este crecimiento contrasta con el comportamiento observado en las demás líneas de crédito. Por ejemplo, en la línea III, orientada a la construcción de vivienda, se otorgaron 2.6 mil créditos por un total de 1.6 mmdp, reflejando una disminución real de 8.2 % frente al año previo. La línea IV, que financia mejoramientos habitacionales, reportó 34.7 mil créditos colocados por un monto de 2.4 mmdp. Esta cifra contrasta con la del mismo periodo, pero de 2024, cuando se reportaron 50.3 mil créditos por 3.2 mmdp. Finalmente, la línea V —enfocada en el pago de pasivos hipotecarios— mostró un crecimiento con 220 créditos y un monto total de 0.1 mmdp.

FIGURA 6.6. COLOCACIÓN CREDITICIA DEL INFONAVIT POR LÍNEA

Miles de créditos, media móvil tres meses

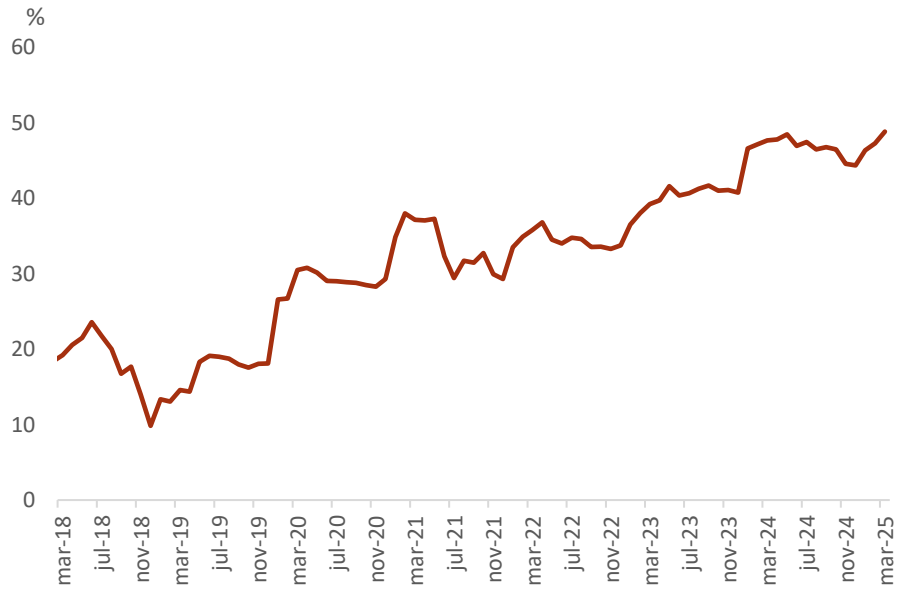


Fuente: SII.

Entre 2018 y 2025, la participación de las personas con ingresos de hasta dos salarios mínimos en la colocación de créditos para la adquisición de vivienda nueva ha mostrado una tendencia al alza. Sin embargo, esto no obedece exclusivamente a una mejora en el acceso al financiamiento por parte de los hogares de menores ingresos, sino que está fuertemente influida por el incremento sostenido del salario mínimo durante este periodo. En 2018, dos salarios mínimos equivalían a aproximadamente 2.2 UMA; para 2025, ese mismo umbral es equivalente a 4.9 UMAs, lo que ha ampliado considerablemente el rango de personas clasificadas dentro de este segmento. Por otro lado, en 2025 la colocación de créditos para la adquisición de vivienda nueva entre las personas que ganan hasta dos salarios mínimos se mostró ligeramente por debajo del promedio de 2024 pero con un incremento anual en el acumulado a marzo, reflejando los retos persistentes en el acceso a vivienda adecuada para este segmento. En los primeros tres meses de 2025, el Infonavit otorgó 33.4 mil créditos por un monto de 14.8 mil millones de pesos (mmdp), lo que representó un aumento anual de 1.0 % en número y de 7.8 % en monto real. Este crecimiento anual en la colocación obedece, en gran medida al aumento en el salario mínimo.

FIGURA 6.7. COLOCACIÓN CREDITICIA DEL INFONAVIT PARA QUIENES GANAN MENOS DE 2 SALARIOS MÍNIMOS

Proporción del número de créditos para adquisición de vivienda o suelo

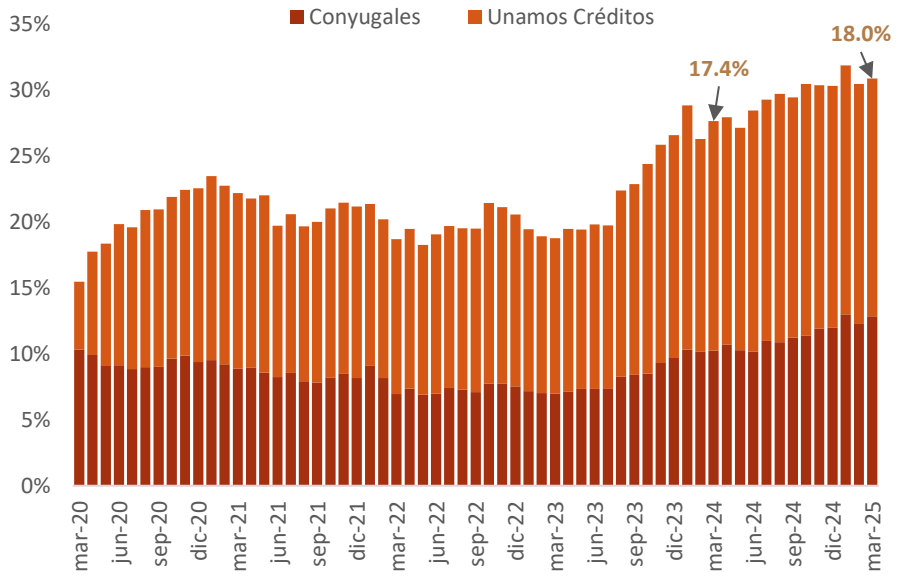


Fuente: SII

Durante el primer trimestre de 2025, la modalidad Unamos Créditos Infonavit (UCI) continuó incrementado su participación entre los esquemas de financiamiento para la adquisición de vivienda, como se observa en la figura 6.8. Este esquema, que permite a dos personas derechohabientes unir sus créditos sin necesidad de tener un vínculo jurídico, ha cobrado relevancia frente a las crecientes dificultades de acceso individual a la vivienda. Entre enero y marzo de 2025, UCI representó 18.4 % del monto total otorgado para la compra de vivienda, al concentrar 8.1 mil millones de pesos, lo que implicó una variación real anual de 13.9 %. Este comportamiento reafirma una tendencia de crecimiento sostenido en la participación de esta modalidad, en un entorno en el que la combinación de recursos se vuelve una solución viable frente al encarecimiento de la oferta habitacional. La expansión de UCI refleja no solo un cambio en las estrategias de financiamiento, sino también en las formas de organización social para acceder a una vivienda digna.

FIGURA 6.8. COLOCACIÓN CREDITICIA DEL INFONAVIT POR MODALIDAD

Participación del monto total de crédito para adquisición de vivienda

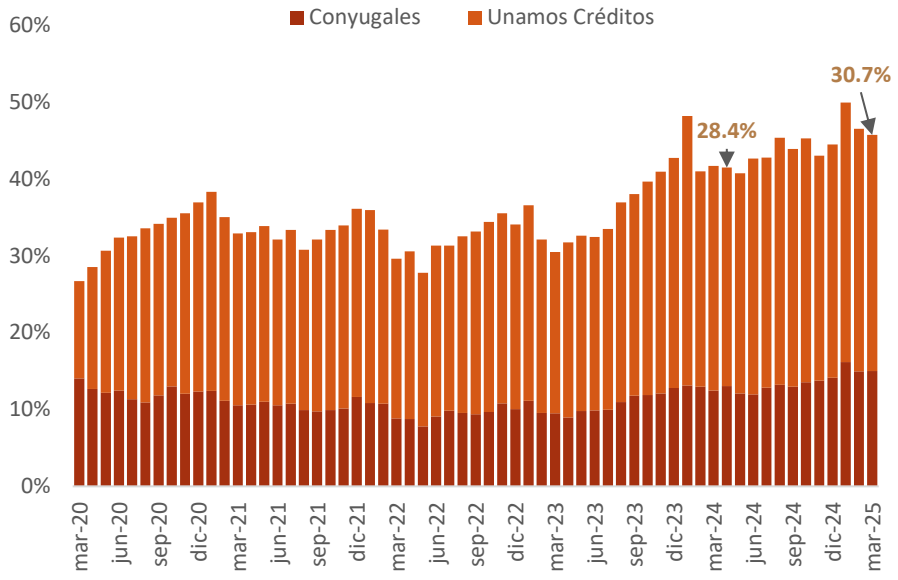


Fuente: SII.

Este fenómeno se acentúo entre los segmentos de niveles salariales más bajos. Dichos grupos muestran un crecimiento más significativo en la participación de esquemas como Unamos Créditos respecto de la colocación total. Lo anterior se podría asociar con una estrategia que buscan las y los derechohabientes para incrementar el monto de financiamiento y acceder a una vivienda adecuada. De enero a marzo de 2025 se otorgaron 11.8 mil créditos bajo la modalidad Unamos Créditos entre los acreditados con ingresos menores a los 2 salarios mínimos, lo que representa el 35.3 % del total, con un monto de 4.7 mmdp, lo que significa una participación de 31.9 % en el monto total otorgado para adquisición de vivienda. En términos anuales, la colocación de Unamos Créditos creció 7.5 % en número de operaciones y 12.3 % real en monto, destacando como una respuesta directa ante la falta de vivienda asequible para quienes ganan menos. Según la figura 6.9, en marzo de 2025 la modalidad Unamos Créditos representó el 30.7% del total del monto colocado para adquisición de vivienda para ingresos menores a 2 salarios mínimos, 2.3 pp más que en marzo de 2024.

FIGURA 6.9. COLOCACIÓN CREDITICIA DEL INFONAVIT POR MODALIDAD PARA INGRESOS MENORES A 2 SALARIOS MÍNIMOS

Participación del monto total de crédito para adquisición de vivienda para ingresos menores a 2 salarios mínimos



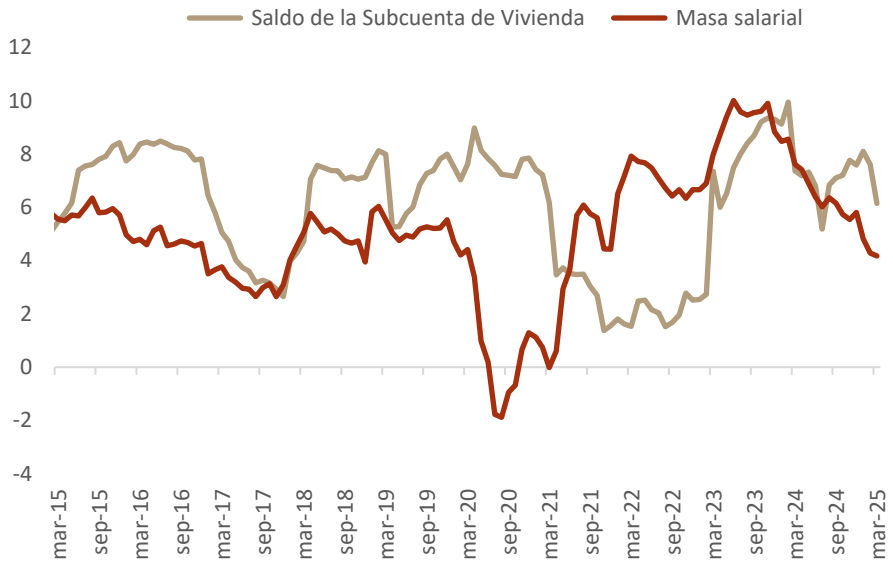
Fuente: SII.

El análisis de los recursos administrados por el Infonavit continúa ofreciendo una lectura relevante del comportamiento del mercado laboral formal. De acuerdo con lo mostrado en la figura 6.10, a marzo de 2025, el número total de cuentas individuales bajo gestión del Instituto ascendió a 79.1 millones, lo que representa un crecimiento anual de 2.5 % en comparación con marzo de 2024. Si bien la cantidad de cuentas muestra variaciones positivas, se mantiene la tendencia de desaceleración en su crecimiento, observada desde inicios de 2022. En cuanto al saldo acumulado en las subcuentas de vivienda, también se observa una tendencia de desaceleración. Al cierre del primer trimestre de 2025, este saldo alcanzó los 2.2 billones de pesos, con un crecimiento real anual de 6.1 %. Este comportamiento ha sido impulsado, principalmente, por el menor dinamismo en el mercado laboral formal.

En cuanto a las aportaciones patronales, se registró una recaudación de 59.7 mil millones de pesos al primer bimestre de 2025, lo que significó una variación real anual de 5.1 %. Esta evolución está estrechamente vinculada con la formalidad del empleo y los niveles salariales, factores que determinan directamente los flujos hacia la subcuenta de vivienda. Aunque se mantiene una trayectoria positiva, los signos de desaceleración en el mercado laboral han comenzado a reflejarse en los ritmos de recaudación. No obstante, el crecimiento del ahorro acumulado por las y los trabajadores fortalece su capacidad de acceder a soluciones de vivienda en mejores condiciones financieras.

FIGURA 6.10. MASA SALARIAL Y SALDO DE LA SUBCUENTA DE VIVIENDA INFONAVIT

Variación real anual porcentual



Fuente: SII.

El INFONAVIT ha implementado diversas iniciativas en beneficio de las personas trabajadoras de México, destacando la creación de su empresa constructora filial dentro del Programa Nacional de Vivienda, con el objetivo de construir al menos 500 mil viviendas bien ubicadas y con servicios para reducir el rezago habitacional, para lo cual se proyecta edificar más de 75 mil viviendas en 2025. Además, gracias a la reforma a la Ley del INFONAVIT, se congelaron cuatro millones de financiamientos que fueron otorgados en Veces Salarios Mínimos (VSM) antes de 2013, otorgados en condiciones en las cuales, a pesar de que las personas acreditadas pagaban intereses y capital, su crédito seguía subiendo. Además del congelamiento, 600 mil de los créditos otorgados bajo estas condiciones han recibido beneficios adicionales, como la reducción de tasas de interés, mensualidades o saldos. Otro avance significativo es la implementación de prórrogas sin intereses para acreditados que pierdan su empleo, permitiendo diferir pagos hasta por 12 meses continuos o 24 meses en total, beneficiando a más de 100 mil personas cada mes. Asimismo, la reforma modificó los indicadores de desempeño del Instituto, priorizando la efectividad de soluciones y la eficiencia en la atención a derechohabientes. Finalmente, se lanzó el primero de marzo de 2025 el programa “Mejoravit solo para ti”, que elimina intermediarios y entrega los recursos directamente a los beneficiarios, reduciendo riesgos de fraude y garantizando una mejor administración de los recursos.

RESUMEN DE INDICADORES

Subcuenta de Vivienda INFONAVIT

	Periodo	Última cifra	Cifra anterior[1]
Rendimiento			
Rendimiento global (%)	mar-25	**3.9%**	5.8% [2]
Rendimiento (mdp)	ene-mar 2025	**20,808**	27,237 [2]
Saldo Subcuenta de Vivienda (mmdp)			
Saldo Subcuenta de Vivienda	feb-25	**2,151.3**	2,122.5
De 0 a 4 UMA[3]	feb-25	**450.7**	440.1
De 4 a 9 UMA	feb-25	**420.3**	418.2
De 9 a 12 UMA	feb-25	**117.5**	116.2
Más de 12 UMA	feb-25	**366.8**	361.6
Sin relación laboral	feb-25	**796.1**	786.4
Recaudación y fiscalización			
Captación[4] (mdp)	ene-feb 2025	**59,671**	54,754
Aportaciones (mdp)	ene-feb 2025	**36,096**	32,698
Sin crédito (mdp)	ene-feb 2025	**28,478**	25,863
Con crédito (mdp)	ene-feb 2025	**7,618**	6,834
Amortizaciones (mdp)	ene-feb 2025	**23,575**	22,056
Número de empresas (miles)	feb-25	**1,044.4**	1,055.9
Derechohabiencia activa (miles)	feb-25	**23,050.8**	21,706.2

Mercado de vivienda

(Número de viviendas)[5]	Periodo	Última cifra	Cifra anterior[1]
Vivienda con inicio de obra	ene-abr 2025	**62,320**	mar-25
Vivienda terminada	ene-abr 2025	**39,428**	39,668
Económica	ene-abr 2025	**451**	619
Popular	ene-abr 2025	**12,161**	15,787
Tradicional	ene-abr 2025	**18,227**	16,703
Media - residencial	ene-abr 2025	**8,589**	6,559
Inventario de vivienda	abr-25	**70,749**	67,003
Económica	abr-25	**873**	942
Popular	abr-25	**18,835**	18,191
Tradicional	abr-25	**28,327**	28,593
Media - residencial	abr-25	**22,714**	19,277

Precios

(Variación % anual)	Periodo	Última cifra	Cifra anterior
Inflación anual INPC	30-abr-25	**3.9**	3.7
Índice de rentas	30-abr-25	**3.8**	3.9
Vivienda SHF	Trim 1-2025	**8.2**	8.7

Mercado hipotecario

	Periodo	Última cifra	Cifra anterior[1]
Número de financiamientos (miles)			
INFONAVIT[6]	ene-feb 2025	**73.7**	84.7
Banca comercial	ene-feb 2025	**16.2**	17.9
Número total[7] de créditos otorgados	ene-feb 2025	**143.2**	183.5
Monto de crédito otorgado (mmdp)			
INFONAVIT[8]	ene-feb 2025	**32.1**	30.7
Banca comercial	ene-feb 2025	**38.4**	39.4
Monto total[7] de crédito otorgado	ene-feb 2025	**79.0**	78.6
Saldo cartera hipotecaria (mmdp)			
INFONAVIT	Trim 4-2024	**1,827.2**	1,797.5
Fovissste	Trim 4-2024	**361.3**	361.2
Banca comercial	Trim 4-2024	**1,456.8**	1,431.1
Otros organismos	Trim 4-2024	**12.4**	12.5
Cartera hipotecaria INFONAVIT (miles de cuentas)[9]			
Total	mar-25	**5,728**	5,733
ROA etapa 1	mar-25	**3,897**	3,899
ROA etapa 2	mar-25	**10**	31
ROA etapa 3	mar-25	**120**	139
REA etapa 1	mar-25	**752**	744
REA etapa 2	mar-25	**92**	111
REA etapa 3	mar-25	**679**	670
Prórrogas	mar-25	**177**	138
Tasas de interés (%)			
Bancaria hipotecaria[10]	mar-25	**11.65**	11.65
Bancaria hipotecaria ponderada[11]	feb-25	**10.58**	10.50
Bancaria hipotecaria CAT[12]	mar-25	**14.14**	14.09
Promedio INFONAVIT[11]	mar-25	**9.00**	9.00
Crédito puente (mmdp)			
Saldo crédito puente BC[13]	mar-25	**120.8**	119.9

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 marzo de 2025 y la cifra anterior, el rendimiento observado a marzo de 2024.
3 UMA: Unidad de Medida y Actualización.
4 No incluye accesorios. Solo incluye la suma de las aportaciones con y sin crédito, y las amortizaciones.
5 La vivienda terminada significa que 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 Incluye Fovissste, Conavi, Banjercito, SHF, Habitar México e Invi.
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 las y los acreditados que tienen una relación laboral. REA: Régimen Especial de Amortización; es aplicable a las personas acreditadas 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 1-2025	**0.6**	0.4
IGAE[2, 3] (Variación % anual)	feb-25	**0.5**	0.2
Consumo privado[2] (Variación % anual)	feb-25	**-0.7**	-0.8
Consumo privado bienes duraderos (Variación % anual)	feb-25	**10.0**	2.3
Inversión Fija Bruta[2] (Variación % anual)	feb-25	**-6.0**	-6.2
Inversión en construcción residencial[2] (Variación % anual)	feb-25	**12.8**	-1.3
Balanza comercial[2] (mmdd)	ene-mar 2025	**1,035**	-1,498
Balance público (% del PIB)[4]	ene-mar 2025	**-0.4**	-1.4
Producción industrial[2] (Variación % anual)	mar-25	**-1.3**	0.4
Producción industrial construcción[2] (Variación % anual)	mar-25	**2.1**	1.5
Confianza del consumidor (Diferencia anual)	abr-25	**-2.2**	-1.3
Confianza del consumidor vivienda (Diferencia anual)	abr-25	**-0.4**	0.1
Confianza empresarial construcción[2] (Variación % anual)	abr-25	**-11.2**	-10.0
Remesas (mdd)	mar-25	**5,150**	4,459
Desempleo[2, 5] (% de la PEA)	mar-25	**2.6**	2.6
Informalidad[2, 5] (% de la población ocupada)	mar-25	**54.4**	54.4
Empleados IMSS (Variación anual en miles de trabajadores)	abr-25	**43**	176
Empleados IMSS construcción (Variación anual en miles de trabajadores)	ene-25	**-117**	-114
Salario promedio IMSS (Variación % anual)	abr-25	**7.6**	7.3
Tasa objetivo Banxico (%)	may-25	**9.00**	9.00
Tasa de Cetes[6] (%)	may-25	**8.6**	8.8
Tasa bono 10 años[6] (%)	may-25	**9.4**	9.4

Información internacional

	Periodo	Última cifra	Cifra anterior
Crecimiento PIB[7] (%)			
Mundo	Trim 1-2025	**1.7**	2.5
EUA	Trim 1-2025	**2.0**	2.5
China	Trim 1-2025	**5.4**	5.4
Eurozona	Trim 1-2025	**1.2**	1.2
PMI manufacturas[8] (Índice)			
Mundo	abr-25	**49.8**	50.3
EUA	abr-25	**50.2**	50.2
China	abr-25	**50.4**	51.2
Unión europea	abr-25	**49.1**	48.6
EUA			
Producción industrial (Índice)	mar-25	**103.9**	104.2
Desempleo (%)	abr-25	**4.2**	4.2
Inflación anual (CPI) (%)	abr-25	**2.5**	2.5
Tasa objetivo FED (%)	may-25	**4.50**	4.50
Consumo personal (Variación real % anual)	mar-25	**5.6**	5.7
Balanza comercial (mmdd)	mar-25	**-140.5**	-123.2
Balance federal[9] (mmdd)	abr-25	**258.4**	-160.5
Confianza del consumidor[10] (Variación % anual)	abr-25	**-26.5**	-32.4
Petróleo[6] (dls / b)			
Brent	may-25	**64.1**	67.7
WTI	may-25	**61.0**	63.1

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: mmdd: 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 primer trimestre del año correspondiente.
5 Fuente: ENOE.
6 Dato promedio mensual, datos de tasas y petróleo al 23 de mayo de 2025.
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, promocione 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 partidarismos religiosos, el Instituto 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 a la institución, 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 Instituto 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 quienes 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 Instituto.

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 este, 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 Instituto 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 a la institución 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 Instituto. 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 de la institución. 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
Subdirector 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

Miguel Ángel Monroy Cruz
mmonroyc@infonavit.org.mx

Mitzi Yael Camba Almonaci
mcamba@infonavit.org.mx

Víctor Romualdo Minero Peña
vminero@infonavit.org.mx

Francisco Felipe Villegas Rojas
fvillegas@infonavit.org.mx

Sebastián Ocampo Palacios
socampo@infonavit.org.mx

Fernando Herrera Pacheco
fherrerap@infonavit.org.mx

Armando Estrada Gámez
aestradag@infonavit.org.mx

Miguel Ángel Trejo Mondragón
mtrejom@infonavit.org.mx

Belem Tapia Ramos
btapia@infonavit.org.mx

Gobierno de México

INFONAVIT

2025
Año de
La Mujer
Indígena