



REPORTE ECONÓMICO TRIMESTRAL

ENERO - MARZO 2022

NÚMERO 12



REPORTE ECONÓMICO TRIMESTRAL

ENERO - MARZO 2022

NÚMERO 12

RESUMEN

Carlos Martínez Velázquez

Director General

cmartinezv@infonavit.org.mx

Óscar Ernesto Vela Treviño

Subdirector General

de Planeación Financiera

y Fiscalización

ovela@infonavit.org.mx

Hugo Alejandro

Garduño Arredondo

Coordinador General

de Investigación y Finanzas

hgarduno@infonavit.org.mx

Gabriel Darío Ramírez Sierra

Gerente de Estudios Económicos

gramirez@infonavit.org.mx

Juan Mateo Lartigue Mendoza

Gerente de Estudios

Financieros y Actuariales

jlartigue@infonavit.org.mx

Alayn Alejandro

González Martínez

Gerente de Análisis de Coyuntura

aagonzalez@infonavit.org.mx

- La actividad económica mundial continuó recuperándose durante el primer trimestre de 2022, pero de manera heterogénea. El Producto Interno Bruto (PIB) de Estados Unidos registró un incremento anual de 3.6 %; el de la zona del euro, de 5.1 %, y el de China, de 4.8 %.
- La inflación se ha mantenido al alza a nivel mundial. En algunos casos ha alcanzado niveles máximos en 40 años. En abril de 2022, la inflación general anual de Estados Unidos se ubicó en un nivel de 8.3 % y la de la zona del euro, en 7.4 %.
- El PIB de México registró un incremento trimestral y anual de 1.0 % y 1.8 %, respectivamente, con lo que retomó su dinámica de crecimiento después de dos trimestres con bajo dinamismo. El incremento trimestral se debió, principalmente, a una recuperación de las actividades terciarias [1.3 %].
- De acuerdo con el Infonavit, el número de relaciones laborales al 10 de mayo de 2022 fue de 20.9 millones, con lo que se mantiene en niveles superiores a los registrados en el primer trimestre de 2020 (promedio 20.4 millones).
- Los principales indicadores del sector de la construcción muestran una tendencia de menor dinamismo en la recuperación. El Indicador Mensual de la Actividad Industrial (IMAI) tuvo una caída en el crecimiento anual del trimestre de -0.34 %. La producción formal del sector, medida a través de la Encuesta Nacional de Empresas Constructoras (ENEC) del Instituto Nacional de Estadística y Geografía (INEGI), tuvo una variación anual trimestral de 7.02 %.

- En el sector vivienda se mantiene un escenario de bajo crecimiento. La producción de vivienda medida por la ENEC tuvo un aumento anual de -0.2 %, cifra menor a la del sector total de la construcción (5.9 %) y a la de la no residencial (9.7 %). Por su parte, los precios de la vivienda disminuyeron su ritmo de crecimiento. El Índice SHF de Precios de la Vivienda muestra una variación anual de 7.7 % en el primer trimestre de 2022, cifra menor a la reportada en el cierre de 2021 (8.5 %).
- Entre enero y febrero de 2022, el crédito hipotecario otorgado en el país decreció respecto del mismo periodo del año anterior. El decremento del monto de colocación fue de 18.2 % real anual y el del número de créditos de 42.2 % anual. En el mismo periodo, el Infonavit mostró variaciones anuales de -14.3 % real para el monto otorgado y de -15.3 % para el número de créditos colocados.
- Las tasas bancarias promedio simple y promedio ponderado, en marzo de 2022, fueron de 10.30 % y 9.22 %, con incrementos mensuales de 9 y 1 puntos base, respectivamente. Por su parte, la Tasa Anual Equivalente de Colocación [TAEC] del Infonavit se colocó en 9.31 % en el tercer mes de 2022. Con esto registró una disminución de 237 puntos base anuales y cuatro puntos base mensuales.

ÍNDICE

I. INTRODUCCIÓN	6
II. ENTORNO INTERNACIONAL	8
III. ENTORNO NACIONAL	17
RECUADRO 1. EVOLUCIÓN DE LOS RETIROS TOTALES DE LA SUBCUENTA DE VIVIENDA E IMPACTO DE LA REFORMA A LA LEY DEL SEGURO SOCIAL	25
IV. SECTORES DE LA CONSTRUCCIÓN Y DE LA VIVIENDA	38
RECUADRO 2. EVALUACIÓN DE IMPACTO DEL PROGRAMA RESPONSABILIDAD COMPARTIDA 1.0	49
V. EL MERCADO HIPOTECARIO Y EL INFONAVIT	58
RESUMEN DE INDICADORES	66

I. 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 2022, que incluye información y análisis tanto de la economía internacional como de la nacional, la evolución de los sectores de la construcción, de la vivienda y del hipotecario. Además, incluye dos recuadros que abordan temas de interés: uno que estudia la dinámica de los retiros a la Subcuenta de Vivienda y otro que expone una evaluación de impacto sobre el programa de Responsabilidad Compartida.

Durante el primer trimestre de 2022, la producción global mantuvo la trayectoria de recuperación que se había observado a lo largo de 2021, pero su balance de riesgos experimentó un deterioro asociado con la guerra ruso-ucraniana y con la persistencia de los altos niveles de inflación. En su distribución regional, Estados Unidos mostró un crecimiento anualizado de -1.4 % trimestral [3.6 % anual] medido con el Producto Interno Bruto (PIB), y alcanzó su nivel de desempleo previo a la pandemia [3.8 %] en marzo. Por su parte, las economías de la zona del euro y de China crecieron anualmente 5.1 % y 4.8 %, de forma respectiva.

En cuanto a la evolución de los niveles de precios internacionales, destacan la persistencia generalizada de la inflación en el mundo y la aparición de nuevos factores que la mantendrán presionada al alza durante 2022. Por un lado, el nivel de la inflación de abril en Estados Unidos se ubicó en 8.3 %, mientras que en la zona del euro su nivel fue de 7.4 %. Por otro lado, la invasión militar de Rusia sobre Ucrania, que comenzó el 24 de febrero, y las medidas de restricción al comercio impuestas sobre Rusia por parte de varios países de Occidente han generado volatilidad y presiones al alza sobre los precios internacionales de las materias primas, en particular sobre el de los combustibles.

En México, la evolución del sector real durante el primer trimestre de 2022 destacó por un repunte en la producción, después de observar bajos niveles de crecimiento en los dos trimestres anteriores. El PIB creció 1.0 % entre enero y marzo de 2022 [1.8 % anual], en contraste con su crecimiento de -0.6 % y 0.2 % trimestral en el tercer y cuarto trimestre de 2021. Si bien la tendencia de la producción se recuperó al alza, no ha alcanzado aún su nivel previo a la emergencia sanitaria de 2020.

En lo que respecta a la demanda, el dinamismo observado en el consumo [crecimiento de 1.3 % mensual en febrero], impulsado por los componentes de bienes y servicios nacionales, y el de las exportaciones han contribuido al incremento de la producción. Por su parte, la Inversión Fija Bruta (IFB) repuntó en enero de 2022; sin embargo, en febrero registró una caída de 3.0 % revirtiendo

el avance observado en el primer mes del año. No obstante, tanto el consumo como la inversión ya se encuentran por arriba de los niveles alcanzados en marzo de 2020.

Sobre la evolución del mercado laboral en el país es importante reconocer que en 2021 recuperó su nivel de empleo previo a la pandemia. Si bien el crecimiento de la ocupación informal se ha desacelerado, el de la ocupación formal ha mantenido su ritmo de crecimiento. En el sector formal privado, el número de relaciones laborales al 10 de mayo de 2022 fue de 20.9 millones, de acuerdo con los datos del Infonavit. Con ello se mantiene por arriba de la cifra promedio observada en el primer trimestre de 2020 [20.4 millones].

En cuanto a la evolución de los precios en México, la inflación general alcanzó un nivel de 7.68 % anual en abril de 2022 y su componente subyacente, de 7.22 % anual. La persistencia de los altos niveles de inflación, la aparición de nuevos riesgos al alza y el cambio en la estrategia de política monetaria en Estados Unidos han impulsado al Banco de México [Banxico] a ajustar al alza sus expectativas de inflación de 2022 y a incrementar su tasa de interés objetivo en febrero y mayo de 2022, para acumular un aumento de 150 puntos base.

En el sector vivienda, durante el primer trimestre de 2022, se mantiene un escenario de bajo crecimiento. La producción de vivienda, medida por la Encuesta Nacional de Empresas Constructoras [ENEC] del Instituto Nacional de Estadística y Geografía [INEGI], tuvo un crecimiento anual de -0.2 %, cifra menor a la del sector total de la construcción [5.9 %] y a la de la construcción no residencial [9.7 %]. En cuanto a los precios de la vivienda, el Índice SHF de Precios de la Vivienda muestra una variación anual de 7.7 % en el primer trimestre de 2022, menor a la reportada en el cierre de 2021 [8.5 %].

Sobre el mercado hipotecario es importante resaltar que la colocación presentó caídas. El decrecimiento de los montos otorgados en el primer bimestre de 2022 fue de 18.2 % real anual, mientras que el del número de créditos, de 42.2 % anual. Las tasas de interés hipotecarias han tenido un comportamiento diferenciado entre los participantes del mercado. Mientras la tasa bancaria promedio simple a marzo de 2022 se ubicó en 10.30 %, con un incremento mensual de 9 puntos base, la tasa promedio ponderada muestra una tendencia ligeramente creciente y se colocó en 9.22 % a marzo de 2022. Con ello, es probable que los bancos de mayor participación no hayan ajustado aún sus tasas al alza.

En el primer recuadro de esta edición del Reporte Trimestral se analizan los retiros a la Subcuenta de Vivienda y los factores que tienen un mayor efecto, mientras que en el segundo se evalúa el impacto del programa Responsabilidad Compartida, implementado en 2019 por el Infonavit, sobre el comportamiento de pago de las y los derechohabientes.

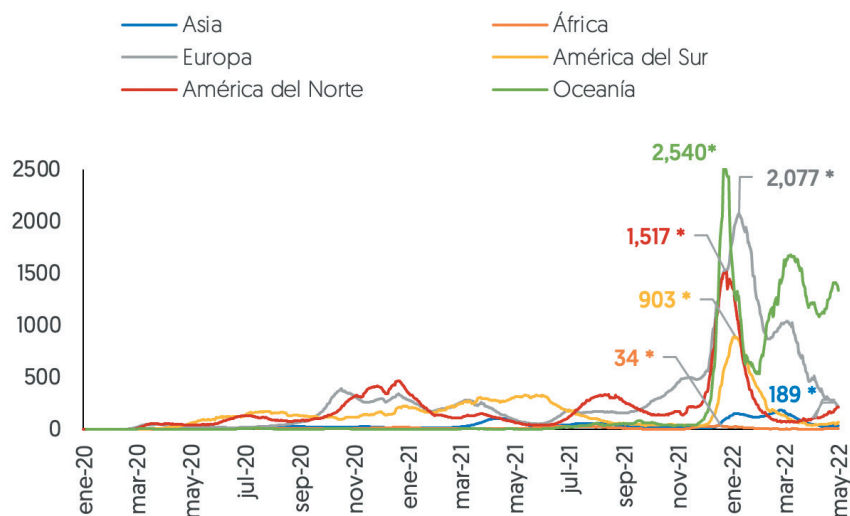
II. ENTORNO INTERNACIONAL

Los contagios por COVID-19 alcanzaron **máximos históricos** en el primer trimestre de 2022

Durante el primer trimestre de 2022, el ámbito internacional estuvo marcado por dos hitos que tuvieron impacto sobre la economía global: los máximos históricos de contagios por COVID-19 confirmados y el inicio de la guerra entre Rusia y Ucrania. Respecto del primero, los nuevos casos de esta enfermedad se incrementaron a partir de diciembre de 2021 hasta alcanzar su máximo histórico en algunas regiones durante febrero o marzo de 2022. En América del Norte, el registro más alto de nuevos casos confirmados por cada millón de habitantes en 2020 fue de 676, y en 2022, de 1 mil 517. Para Europa, el máximo de este indicador en 2020 fue de 389, y en 2022, de 2 mil 077. Este comportamiento se observó también en América del Sur, aunque en menor magnitud.

NUEVOS CASOS CONFIRMADOS DE COVID-19

Por millón de habitantes



Fuente: Elaboración propia con información del Centro de Ciencia e Ingeniería de Sistemas [CSSE] de la Universidad Johns Hopkins.

* Registro máximo observado.

El incremento de contagios estuvo asociado con la propagación de la cepa ómicron, más contagiosa que otras¹, la cual durante el primer trimestre de 2022 concentró más de 99 % de los casos registrados². No obstante, este

¹Hansen, P. R., *The Econometrics Journal* "Relative Contagiousness of Emerging Virus Variants: An Analysis of the Alpha, Delta, and Omicron SARS-CoV-2 Variants", 2021.

² De acuerdo con información del Centro de Ciencia e Ingeniería de Sistemas [CSSE] de la Universidad Johns Hopkins.

-1.4 %
tasa de variación
anualizada del PIB
de Estados Unidos
en el primer
trimestre de 2022

En abril,
el PMI de servicios
de China se situó en
36.2 puntos

máximo histórico de casos no significó un incremento en la misma proporción en el número de muertes registradas, posiblemente, por los altos porcentajes de población con esquema completo de vacunación: África [17 %], Norteamérica [63 %], Sudamérica [75 %], Asia [70 %], Europa [66 %] y Oceanía [64 %]. Sin embargo, la reimplementación de medidas de restricción a la movilidad no fue la misma en todos los países: mientras que en algunos se tornaron más laxas [Francia, Alemania, Estados Unidos], en otros fueron más estrictas [Hong Kong, Taiwán, Pakistán y China]. Esto es particularmente relevante en el caso de China, pues durante enero de 2022 y finales de marzo de 2022, su gobierno implementó políticas restrictivas para contener los contagios por COVID-19 en las principales ciudades del país, lo cual afectó al sector terciario.

Respecto del segundo hito, la guerra entre Rusia y Ucrania inició el 24 de febrero de 2022 y, por primera vez desde el inicio de la pandemia por COVID-19, la estabilidad geopolítica fue considerada como el principal riesgo global y doméstico al crecimiento económico, de acuerdo con algunos ejecutivos empresariales³. Este conflicto hizo que se ajustaran a la baja las perspectivas mundiales de crecimiento económico para los siguientes años, debido a los impactos directos de medidas como las sanciones económicas impuestas a Rusia y al incremento en los precios internacionales de algunas materias primas, por la importancia que tienen como productores y exportadores tanto Rusia como Ucrania.

Durante el primer trimestre de 2022, la actividad económica mundial, medida con el Producto Interno Bruto (PIB), continuó recuperándose, pero de manera heterogénea. Por un lado, Estados Unidos tuvo un menor crecimiento respecto de los tres trimestres previos, al registrar una variación anualizada del PIB de -1.4 % durante el primer trimestre de 2022 [variación anual de 3.6 %]. Por su parte, China y la zona del euro reportaron un crecimiento anual de 4.8 % y de 5.1 %, respectivamente. En el caso chino, esta cifra significa un crecimiento más acelerado respecto del cuarto trimestre de 2021, mientras que para la zona del euro representa mayor dinamismo, incluso que los dos trimestres previos.

El Índice de Gerentes de Compras (PMI por sus siglas en inglés: Purchasing Manager's Index) del sector servicios refleja la tendencia predominante de la actividad, al indicar si las condiciones de mercado están en expansión, en contracción o se mantienen, de acuerdo con la opinión de los ejecutivos empresariales. Un índice mayor a 50 puntos señala que el sector está en fase de expansión, y por debajo de este puntaje significa contracción. Durante el primer trimestre de 2022, el PMI del sector servicios tuvo un comportamiento distinto entre países.

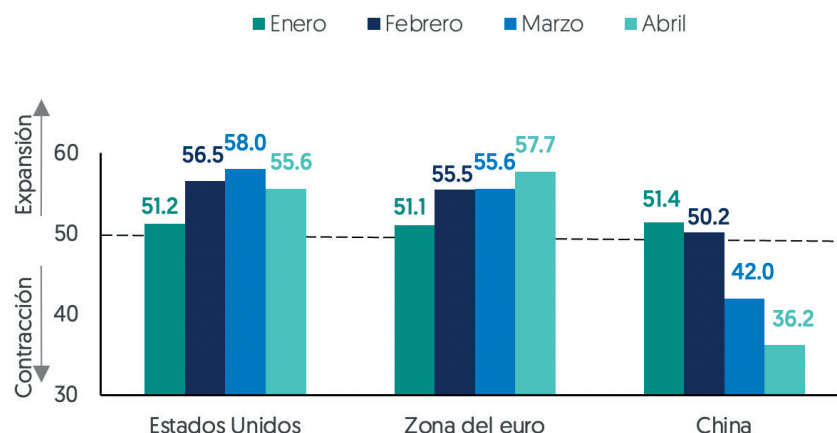
En marzo de 2022, los PMI del sector servicios, tanto de Estados Unidos como el de la zona del euro, tuvieron un crecimiento respecto del mes anterior de 1.5 y 0.1 puntos, respectivamente; por su parte, el de China presentó una disminución de 8.2 puntos, lo cual situó al indicador en una zona de contracción económica con 42 puntos. En abril nuevamente se registró una disminución de 5.8 puntos respecto de marzo, situando al indicador en 36.2 puntos, el nivel más bajo registrado en el país desde febrero de 2020. Esta contracción estuvo impulsada por la situación del sector servicios y tuvo asociación con las medidas impuestas

³ McKinsey Global Survey en marzo 2022; es un cuestionario en línea que se aplica a ejecutivos de todo el mundo.

por los gobiernos en los principales centros económicos del país para contener la propagación del COVID-19.

ÍNDICE DE GERENTES DE COMPRAS

PMI servicios



Fuente: Elaboración propia con información de Bloomberg al 23 de mayo de 2022.

Nota: Si el índice PMI (Purchasing Manager's Index) resultante está por encima de 50, indica una expansión; por debajo de 50, contracción, y si es inferior a 42, anticipa una recesión de la economía nacional.

3.6 %
expectativa
de crecimiento
mundial para 2022

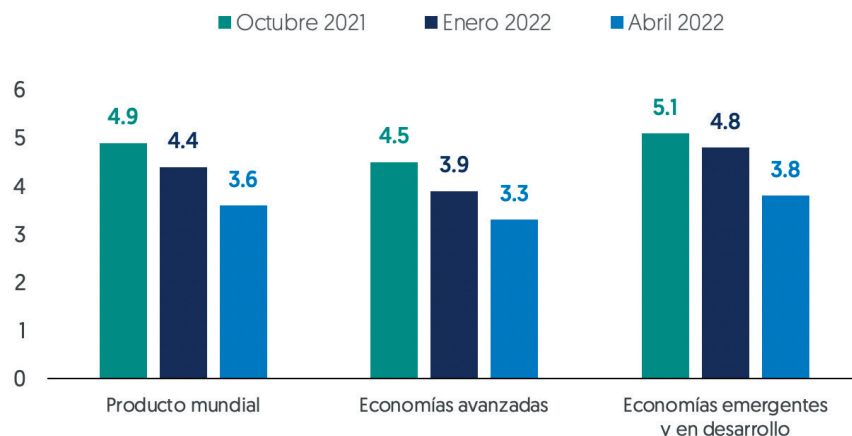
La expectativa de crecimiento mundial para 2022 pronosticada en abril por el Fondo Monetario Internacional (FMI) es de 3.6 % anual. Esto es 1.3 puntos porcentuales por debajo de lo vaticinado en octubre 2021 (4.9 %) y 0.8 por debajo de lo pronosticado en enero 2022 (4.4 %). Los ajustes a la baja se realizaron por tres factores principales: primero, destacó la ruptura de las cadenas de suministro de algunos bienes y los problemas de logística derivados de la estrategia que China implementó en algunos de los principales centros económicos del país para contener el COVID-19. Segundo, el incremento en los precios de los principales energéticos y algunas materias primas, y la incertidumbre generada por la guerra entre Rusia y Ucrania. Tercero, el impacto que esto generó en las perspectivas económicas globales.

3.8 %
expectativa
de crecimiento
para economías
emergentes para 2022

Las proyecciones del FMI para el crecimiento anual del PIB de las economías avanzadas y emergentes para 2022 son de 3.3 % y 3.8 %, respectivamente, lo cual es 0.6 y 1.0 puntos porcentuales menos que lo pronosticado en enero de 2022. En el caso de las economías avanzadas europeas, al ser importadoras netas de energía, la revisión a la baja está relacionada con el incremento en los precios internacionales de los energéticos y la dependencia energética con Rusia, pues los mayores precios afectarían la producción y generarían mayor persistencia de la inflación. Además, podría haber impactos en algunas industrias particulares derivado de la ruptura en la cadena de suministros. En el caso de Estados Unidos, la reducción en el pronóstico está motivada por la estrategia de política monetaria que ha planteado la Reserva Federal para reducir la inflación, así como por un menor crecimiento del comercio internacional generado por la guerra. Por parte de las economías emergentes, el FMI plantea que el impacto de la guerra sería a través del incremento de precios y del menor crecimiento de las economías avanzadas.

PROYECCIONES DE CRECIMIENTO ECONÓMICO PARA 2022

PIB real, variación porcentual anual

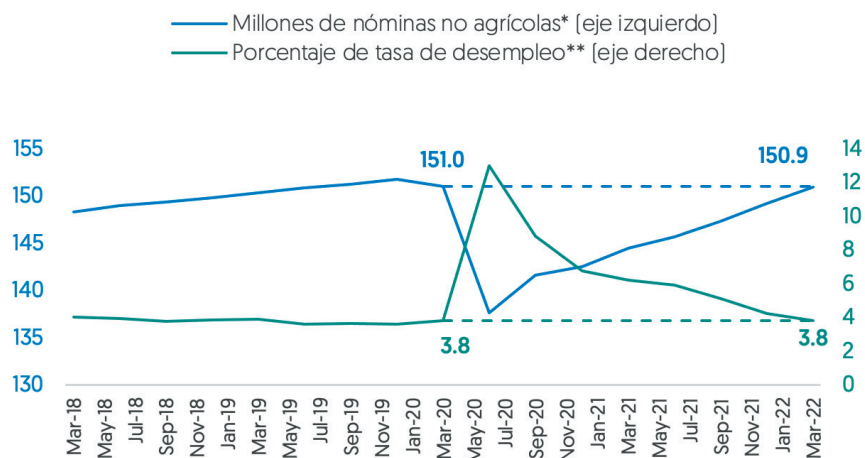


Fuente: Elaboración propia con información del World Economic Outlook, IMF, abril de 2022.

3.8 %
tasa de desempleo
de Estados Unidos
en el primer
trimestre de 2022

Relacionado con la trayectoria del consumo, los indicadores del mercado laboral en Estados Unidos mostraron una mejoría respecto del periodo anterior y están cerca de recuperar los niveles previos a la pandemia. La tasa de desempleo del primer trimestre de 2022 se situó en 3.8 %, lo que representa una disminución de 0.4 puntos porcentuales respecto del cuarto trimestre de 2021, y alcanzó exactamente el mismo nivel que el primer trimestre de 2020. Por otro lado, en el primer trimestre de 2022, las nóminas no agrícolas alcanzaron un nivel de 150.9 millones, lo cual representa un incremento de 1.69 millones respecto del periodo anterior; si bien aún faltan por recuperar 81 mil empleos para igualar el nivel observado en el primer trimestre de 2020, es el dato más alto desde marzo de 2020.

INDICADORES DEL MERCADO LABORAL DE ESTADOS UNIDOS



Fuente: Elaboración propia con información del Departamento del Trabajo de Estados Unidos.

* Mide el número de trabajadores estadounidenses excluyendo propietarios, empleados domésticos privados, voluntarios no remunerados, empleados agrícolas y trabajadores por cuenta propia.

** Representa el número de desempleados como porcentaje de la fuerza laboral.

124 dólares
precio del petróleo
crudo WTI alcanzado
el 8 de marzo de 2020

En cuanto a la evolución de los precios de las materias primas, durante el primer trimestre de 2022 se observó un incremento en el precio internacional de los principales energéticos a nivel mundial, algunos de los cuales alcanzaron cifras máximas observadas desde 2020. El precio del petróleo crudo West Texas Intermediate (WTI) reportó un máximo de 124 dólares [8 de marzo de 2022] y se observó mayor variación respecto de periodos anteriores. El precio del aceite para calefacción tuvo un máximo de 513 dólares [28 de abril de 2022] y se observaron variaciones de igual forma. Este comportamiento se presentó también en el precio del carbón, que tuvo un máximo de 440 dólares [2 de marzo de 2022]. Este incremento también se observó en los precios internacionales de los principales granos. El trigo alcanzó un máximo histórico de 1 mil 425 dólares [7 de marzo de 2022] y el maíz de 818 dólares [29 de abril de 2022], principalmente, porque Rusia y Ucrania concentran 30 % de la producción mundial del trigo.

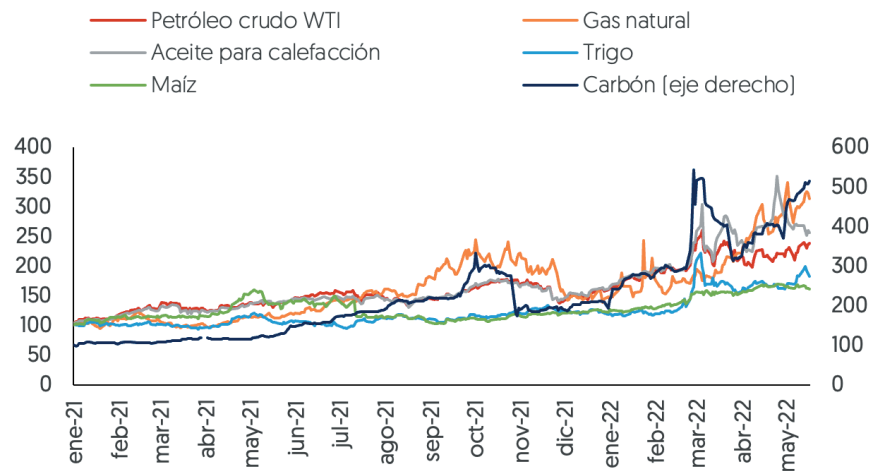
Este incremento en los precios estuvo asociado con la interrupción en la producción resultado del conflicto y de las sanciones impuestas a Rusia, así como con la baja elasticidad del precio de la demanda de algunos de estos insumos⁴. Rusia es el segundo productor de gas natural en el mundo, concentra 17 % del total y cuenta con el mayor porcentaje de reservas [20 %]⁵. Además, es el segundo exportador de petróleo, con 11.6 %, y el tercero de carbón en el mundo, con 15 %.

⁴ Labandeira, X., Labeaga, J. M. & López-Otero, X., *Energy policy*, "A meta-analysis on the price elasticity of energy demand", pp. 102, 549-568, 2017.

⁵ IEA (2022), *Energy Fact Sheet: Why does Russian oil and gas matter?*, IEA, Paris <https://www.iea.org/articles/energy-fact-sheet-why-does-russian-oil-and-gas-matter>

PRECIO INTERNACIONAL DE LAS PRINCIPALES MATERIAS PRIMAS

Dólares. Índice, enero 2021=100



Fuente: Elaboración propia con información de Bloomberg al 23 de mayo de 2022.

8.3 %
inflación general anual
en Estados Unidos
en abril de 2022

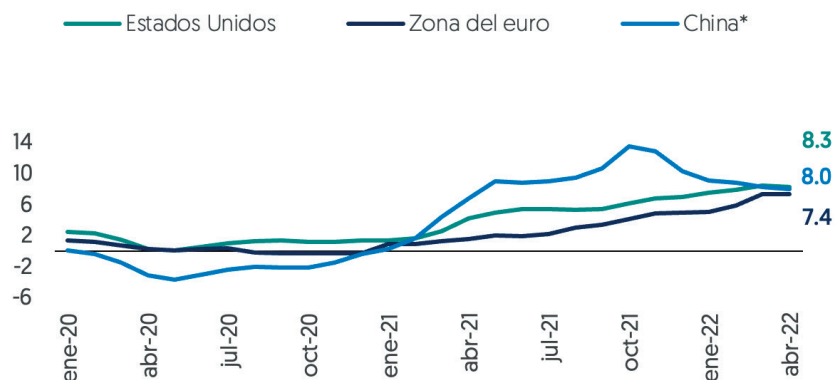
En lo que respecta al comportamiento de la inflación, se ha mantenido al alza a nivel mundial derivado del incremento en el precio internacional de algunos insumos y de los desequilibrios entre la oferta y la demanda generados por la pandemia. Sin embargo, esta situación se vio exacerbada durante el primer trimestre de 2022 por la escasez de suministros y el incremento en precios ocasionado por la guerra. Para Estados Unidos, la inflación general anual alcanzó un nivel de 8.5 % en marzo, un máximo en ese país desde hace 40 años, y un incremento de 0.6 puntos porcentuales respecto de febrero. Esto fue resultado del aumento en los precios internacionales de los energéticos, del retraso en la recuperación de las cadenas de suministro y porque la inflación en el sector servicios ha crecido a una mayor tasa. Aunque derivado de la política monetaria implementada en Estados Unidos, para abril de 2022 se observó una reducción en la inflación general de 0.2 puntos porcentuales. En el caso de la zona del euro, la tendencia fue creciente y, en marzo 2022, la inflación general registró un nivel de 7.4 % anual, lo que representó un incremento de 1.6 puntos porcentuales respecto del valor registrado en febrero de 2022, derivado del aumento en el precio de los principales energéticos y de la dependencia energética con Rusia.

En el caso de China, la inflación general anual en abril de 2022 se situó en un nivel de 8.0 %⁶. Esta alza generalizada de los precios está relacionada con la paulatina apertura de las actividades presenciales y derivada del aumento en los precios de los principales energéticos y de las materias primas, al incrementar tanto el costo de transporte de los bienes como el precio de insumos para envasar alimentos, como el aluminio y las bolsas de plástico.

⁶ Para el caso de China se utilizó el Índice Nacional de Precios Productor.

INFLACIÓN GENERAL ANUAL

Variación porcentual anual del Índice Nacional de Precios al Consumidor



Fuente: Elaboración propia con datos de Bloomberg.

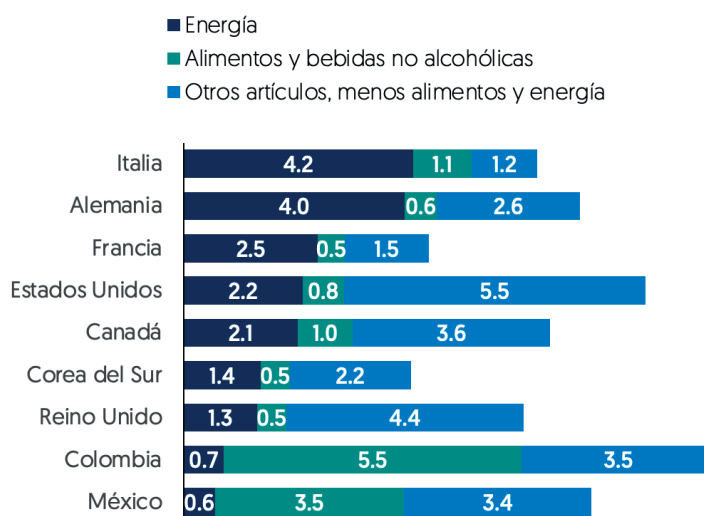
* Para China se utilizó el Índice Nacional de Precios Productor.

La contribución de los **energéticos** a la **inflación general** es la **mayor observada** en los últimos años

En algunas economías europeas avanzadas se puede observar que el incremento en el precio de los energéticos tuvo una mayor participación en la inflación que otros componentes, como los alimentos y bebidas no alcohólicas. Para Italia y Alemania, la contribución de los energéticos a la inflación de marzo de 2022 es la mayor observada durante los últimos años. En el caso italiano, la razón tiene que ver con el hecho de que 40 % del gas natural que consume proviene de Rusia y, en el caso de Alemania, su consumo energético depende del país ruso en un tercio. Para otras economías avanzadas como Canadá, Estados Unidos y Reino Unido, la participación de los energéticos en la inflación fue menor respecto de otros artículos distintos a los alimentos y la energía. Finalmente, en Colombia y México, los alimentos y bebidas no alcohólicas tuvieron una mayor participación en la inflación de marzo de 2022.

CONTRIBUCIÓN DE COMPONENTES A LA INFLACIÓN DE MARZO DE 2022

Variación porcentual anual



Fuente: Elaboración propia con información de la Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económicos [OCDE].

Ante el escenario expuesto y con el fin de cumplir con sus objetivos, mantener estabilidad de precios y maximizar el empleo, la Reserva Federal de Estados Unidos (FED) incrementó su tasa de interés de referencia en dos ocasiones: primero, en marzo de 2022 en 25 puntos base, por primera vez desde 2018, y dejó su rango objetivo entre 0.25 % y 0.50 %, y, posteriormente, en mayo de 2022 en 50 puntos base, lo cual la situó en un rango de entre 0.75 % y 1.00 %. Por otro lado, el Banco Central Europeo (BCE) no hizo cambios en su tasa de interés de referencia. En el caso de las economías en desarrollo, México incrementó su tasa de interés de referencia y la ubicó en 7.0 %, y Brasil, en 12.75 %, la más alta observada en los últimos cinco años. Este incremento en las tasas de interés podría estar asociado con salidas de capitales y depreciaciones cambiarias, lo cual a su vez podría generar presiones inflacionarias.

**El FMI espera
que la inflación
continúe al alza**

De acuerdo con el FMI, a nivel mundial se espera que la inflación continúe al alza por un tiempo mayor al pronosticado anteriormente. En particular, destacan tres razones: i) por el incremento en los precios de las materias primas, particularmente el petróleo, el gas y los alimentos; ii) por los desbalances entre la oferta y demanda, el incremento en el consumo y la reducción en la oferta de bienes derivada de las disrupciones causadas en la cadena de suministros, y iii) por la escasez en la oferta de mano de obra, particularmente en las economías avanzadas, y las presiones que genera sobre los salarios. Sin embargo, incluso cuando las expectativas inflacionarias a corto plazo han incrementado, el FMI señala que las de largo plazo estarán bien ancladas, gracias a la comunicación y acciones realizadas por los bancos centrales.

El dólar se ha fortalecido
respecto de las
principales monedas

En el caso de Estados Unidos, en particular las expectativas inflacionarias para los siguientes meses en el corto plazo se han reducido, pero se mantienen altas. De acuerdo con la FED, la expectativa de inflación de los consumidores en abril de 2022 para el cierre de este año es de 6.3 %. Se espera que la inflación de este país disminuya en el tercer trimestre y se ubique en un rango de entre 4.0 % y 6.0 %. De acuerdo con la FED, las expectativas de inflación siguen ancladas a largo plazo.

En cuanto a los mercados cambiarios, el dólar se ha fortalecido con relación a las principales monedas del mundo en el primer trimestre de 2022. Esto debido principalmente al flujo de capitales hacia Estados Unidos derivado de las sanciones impuestas por esta nación a Rusia, a los ajustes observados en la política monetaria de la FED y a un menor apetito al riesgo observado en los mercados financieros internacionales⁷. Incluso, el índice del dólar muestra niveles por encima del que tuvo al inicio de la pandemia. Por otro lado, en caso de observar algunas depreciaciones cambiarias en ciertas economías, en especial las emergentes, dado el retiro de estímulos monetarios en las economías avanzadas, el balance de riesgos de la inflación podría impactarse al alza.

ÍNDICE DEL DÓLAR



Fuente: Elaboración propia con datos de Bloomberg al 23 de mayo de 2022.

⁷El índice del dólar contiene seis monedas con distintas ponderaciones: el euro (58 %), el yen japonés (14 %), la libra esterlina (12 %), el dólar canadiense (9 %), la corona sueca (4 %) y el franco suizo (4 %).

III. ENTORNO NACIONAL

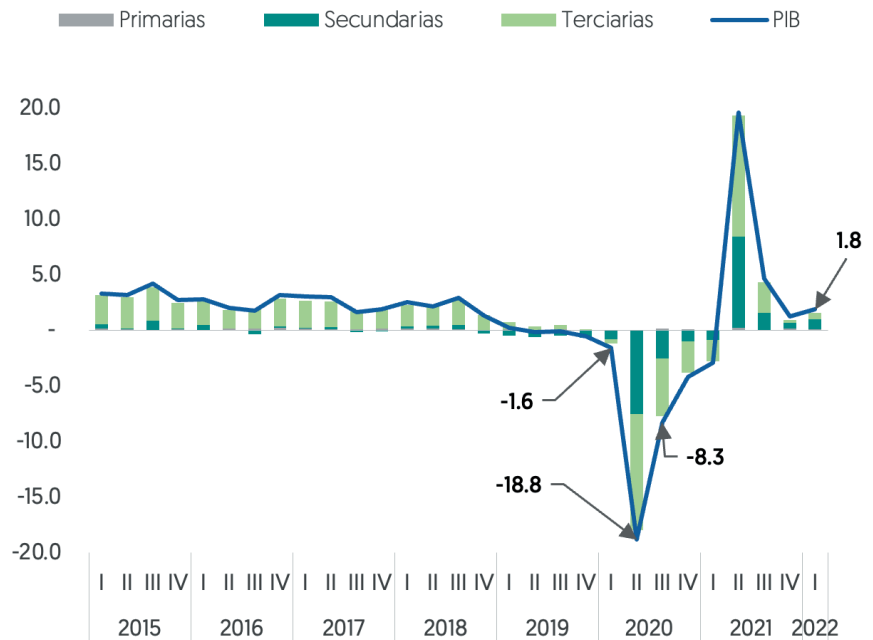
En el primer trimestre de 2022, la economía mexicana mostró una recuperación después de la desaceleración registrada en el segundo semestre de 2021. Esta se debió, principalmente, al crecimiento de las exportaciones, de la actividad industrial y al mejor dinamismo del consumo interno. No obstante, aún no se han alcanzado los niveles registrados previos a la emergencia sanitaria. Con relación al mercado laboral, desde el tercer trimestre de 2021 se logró recuperar y superar el número de personas ocupadas antes de la pandemia. En 2021 y el primer trimestre de 2022 se observan tendencias distintas en el Producto Interno Bruto (PIB) y en el número de trabajadoras y trabajadores formales. Por una parte, el PIB tuvo un bajo nivel de crecimiento a partir del tercer trimestre de 2021, mientras que el número de puestos de trabajo registrados en el Instituto Mexicano del Seguro Social (IMSS) ha tenido una tendencia creciente y alcanzado cifras máximas desde que se tiene registro.

En el primer trimestre de 2022, la **economía mexicana** **creció 1.8 %** en su comparación anual

Durante el primer trimestre de 2022, el PIB registró un crecimiento anual de 1.8 % y trimestral de 1.0 %. Es importante resaltar que retomó una tendencia positiva de crecimiento en su comparación trimestral, ya que entre octubre y diciembre de 2021 se tuvo un ligero incremento de 0.2 %. Este comportamiento se debió, principalmente, al desempeño del sector secundario (1.2 %), que probablemente tuvo un impulso por un alivio de los cuellos de botella en la cadena de suministros globales. El sector terciario (1.3 %) fue el que tuvo un mayor crecimiento trimestral entre enero y marzo de 2022, por una recuperación en servicios de esparcimiento culturales y deportivos (13.0 %) y servicios de alojamiento temporal y de preparación de alimentos y bebidas (5.9 %), asociado con un incremento en la actividad por la apertura total de eventos públicos. Se espera que el PIB mantenga una dinámica de crecimiento positiva, como lo anticipa el Indicador Oportuno de la Actividad Económica (IOAE) del Instituto Nacional de Estadística y Geografía (INEGI), que en abril de 2022 se estima un crecimiento anual de 1.8 %.

PRODUCTO INTERNO BRUTO

Variación porcentual anual, aportación por actividad



Fuente: Instituto Nacional de Estadística y Geografía [INEGI].

Nota: Cifras desestacionalizadas.

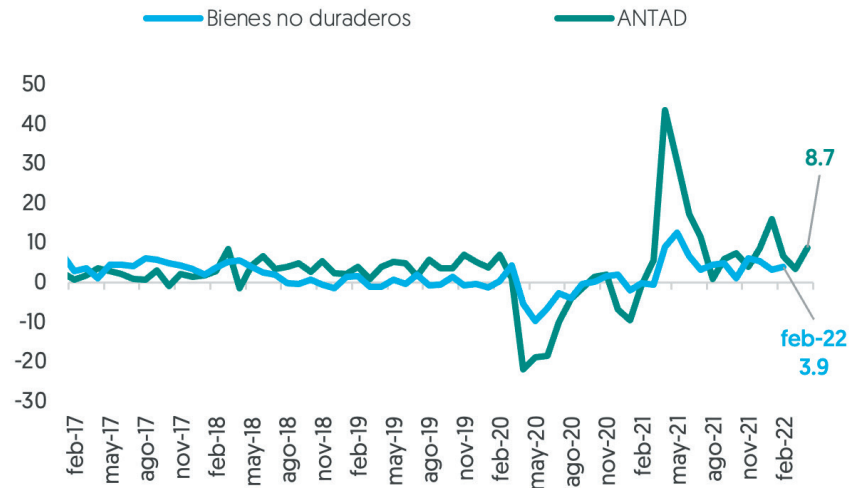
Recuperación
trimestral de **1.3 %**
en el **sector terciario**

Crecimiento promedio
en el **consumo privado**
de **8.6 %** anual
en enero y febrero

Por el lado de la demanda, el consumo ha mantenido una evolución dinámica que le permitió alcanzar, en febrero de 2022, su nivel previo a la emergencia sanitaria por COVID-19, lo que aún no ha sucedido con el agregado de la economía. Este dinamismo se debió, principalmente, a la evolución del consumo de bienes importados, que tuvo un incremento anual promedio de 15.7 %. Este aumento está asociado con la evolución de la confianza de las y los consumidores, que en el primer trimestre promedió un crecimiento de 0.3 puntos respecto del anterior y 3.9 puntos en su comparación anual. Por otra parte, las ventas de la Asociación Nacional de Tiendas de Autoservicio y Departamentales [ANTAD] han tenido dinamismo durante los primeros cuatro meses de 2022: han crecido, en promedio, 8.7 % real anual, por lo que se espera que el consumo de bienes no duraderos mantenga una tendencia de crecimiento. En contraste, las ventas de automóviles han mostrado una caída durante el primer cuatrimestre de 2022, con una disminución de 2.4 %, lo que sugiere que el componente de consumo de bienes no duraderos tendrá bajo dinamismo.

VENTA DE BIENES NO DURADEROS Y DE LA ANTAD

Variación porcentual anual



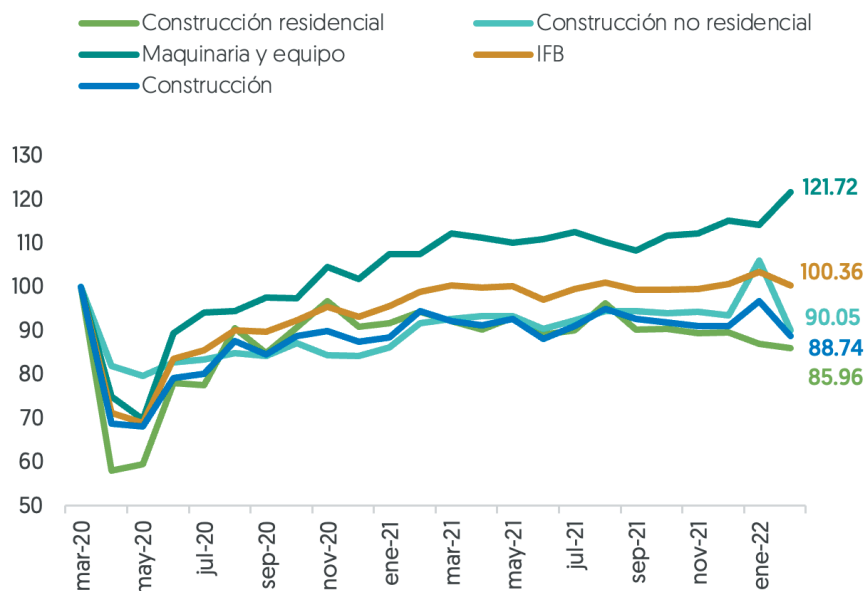
Fuente: INEGI y la Asociación Nacional de Tiendas de Autoservicio y Departamentales (ANTAD).

La **Inversión Fija Bruta** superó los niveles registrados previos a la emergencia sanitaria

La Inversión Fija Bruta (IFB) registró un buen comportamiento en enero de 2020; sin embargo, en febrero del mismo año revirtió el crecimiento de enero. En febrero de 2022 se observó un decremento mensual de 3.0 % con lo que frena la dinámica de crecimiento que se había tenido por cuatro meses consecutivos. Por componentes, la maquinaria y equipo es el que más ha crecido, con una variación promedio mensual de 2.9 % en los dos primeros meses de 2022. La construcción también ha mostrado una recuperación; sin embargo, aún no supera los niveles del primer trimestre de 2020. Esto se debe, principalmente, a la trayectoria de la construcción residencial, que desde agosto de 2021 ha mostrado una tendencia a la baja. La construcción no residencial tuvo un comportamiento mixto, es decir, en enero registró un crecimiento de 13.4 %, mientras que en febrero retrocedió 15.0 %. Con relación a la Inversión Extranjera Directa (IED), se tuvo un flujo de 19,427.5 millones de dólares en el primer trimestre de 2022, lo que representó un incremento anual de 63.7 % debido a la fusión de dos televisoras y a la reestructura de una aerolínea. Aun cuando se omiten estos movimientos se tiene un incremento anual de 5.8 %.

INVERSIÓN FIJA BRUTA

Índice 100 = marzo 2020



Fuente: Elaboración propia con datos del INEGI.

Nota: Cifras desestacionalizadas.

4.4 %

crecimiento anual promedio
de la **producción de obras
de ingeniería civil**
en el primer trimestre de 2022

En el primer trimestre de 2022, la actividad industrial ha continuado su recuperación, con lo que ha superado lo registrado antes de la pandemia. Es importante mencionar que, con relación al último trimestre de 2021, se registró un crecimiento promedio de 1.5 %, es decir, ha acelerado su tendencia al alza. Al desagregar este indicador se observa que el componente con mayor dinamismo ha sido el de las manufacturas, con un crecimiento promedio trimestral de 1.9 %. Asimismo, se espera que en abril baje su dinamismo, como lo anticipa la producción de vehículos que en ese mes registró un decremento anual de 6.6 %. No obstante, la construcción se mantiene aún por debajo de su nivel observado previo a la emergencia sanitaria, con bajo crecimiento en 2021 y 2022. Al interior de la construcción, el componente de edificación ha registrado tasas de crecimiento anuales negativas desde octubre de 2021, con una ligera recuperación en marzo de 2020 (1.5 %). En contraste, la producción de obras de ingeniería civil acumuló ocho meses con incrementos positivos hasta febrero de 2022, no obstante, en marzo del mismo año tuvo un retroceso de 0.4 %, y se mantiene por debajo de los niveles observados en el primer trimestre de 2020.

La **balanza comercial**

fue de **-9,255**

**millones
de dólares**

entre enero y abril de 2022

La balanza comercial, entre enero y abril de 2022, ha mostrado un déficit de 9,255 millones de dólares. Si bien tanto las exportaciones como las importaciones han tenido una dinámica de crecimiento, las últimas han mostrado una tendencia más acelerada desde junio de 2020. En lo que respecta a las exportaciones, en abril de 2022 fueron de 47,811 millones de dólares, lo que

implicó un crecimiento anual y mensual de 20.2 % y 0.9 %, respectivamente. Este aumento se explica, en mayor medida, por el de las exportaciones no petroleras, que se incrementaron 16.7 % anual en el mismo periodo. Por su parte, las importaciones se colocaron en 52,127 millones de dólares, monto que representó una variación anual de 30.0 %. Cabe destacar que las importaciones no petroleras han sido las que han tenido un mayor incremento, principalmente las de bienes intermedios, que en el mes de análisis registraron un crecimiento de 28.0 %.

EXPORTACIONES E IMPORTACIONES

Millones de dólares



Fuente: INEGI.

Nota: Tendencia ciclo.

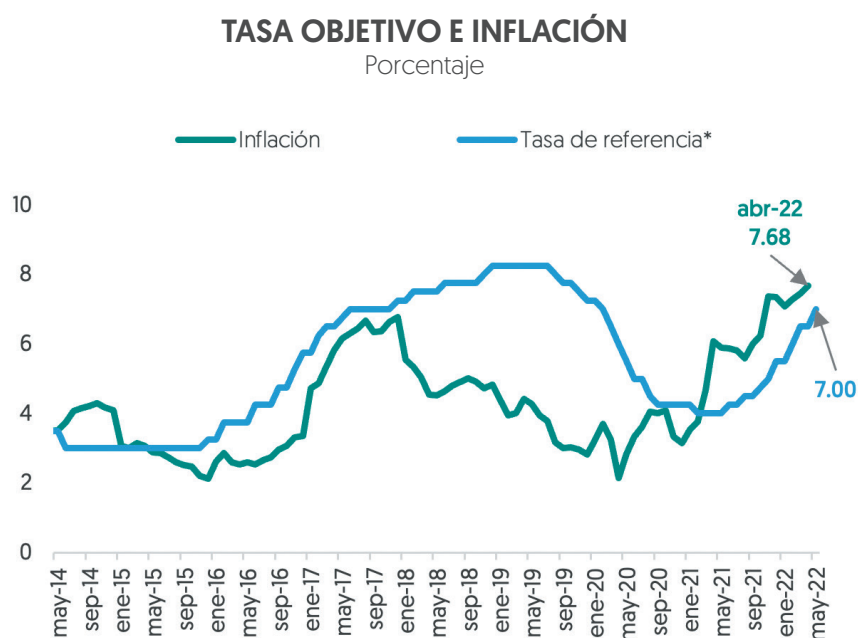
Se espera que el SHRFSP represente **49.6 %** del PIB en 2022

En el ámbito de política fiscal, la Secretaría de Hacienda y Crédito Público [SHCP] publicó el documento *Pre-Criterios 2023*, donde ajustó a la baja la estimación del crecimiento de la economía en términos del PIB para 2022. Con relación al documento *Criterios Generales de Política Económica 2022* [*Criterios 2022*], la SHCP había establecido un intervalo de crecimiento de 3.6-4.6 %; en *Pre-Criterios 2023*, lo ajustó a 1.4-3.4 %. Por su parte, la misma institución espera que la inflación registre un promedio de 5.5 % durante el año, lo que implicó un incremento de 2.1 puntos porcentuales respecto del documento de *Criterios 2022*. En cuanto al Saldo Histórico de los Requerimientos Financieros del Sector Público [SHRFSP], que es la medida más amplia de deuda, se espera que represente 49.6 % del PIB, lo que implicaría un decremento de 1.4 puntos porcentuales con relación a lo establecido en *Criterios 2022*; la SHCP estima que mantendrá ese mismo nivel en 2023. Por último, la institución prevé que el balance primario sea de 0.0 % y de 0.4 % respecto del PIB en 2022 y 2023, respectivamente.

En lo que refiere a la evolución de los precios es relevante señalar que la inflación ha mantenido una tendencia al alza desde marzo de 2021. Durante 2021 su crecimiento se debió, principalmente, a los problemas en las cadenas de suministros, mientras que, en 2022, la guerra entre Rusia y Ucrania ha

La **inflación**
se colocó en
7.68 %
en abril de 2022

impactado los niveles precios, sobre todo el de los energéticos, además de que ha generado un proceso de reasignación del gasto hacia mercancías y otros factores externos. En abril de 2022, la inflación se ubicó en 7.68 %, con lo que acumula 14 periodos por arriba del límite superior establecido por Banco de México [Banxico]. La parte subyacente fue de 7.22 %, con lo que suma 18 meses con una tendencia al alza. La inflación no subyacente se colocó en 9.07 %, derivado del componente de frutas y verduras [15.84 %] y energéticos [5.91 %]. Debido a la persistencia observada de los altos niveles de inflación, Banxico incrementó su tasa de interés objetivo en 50 puntos base y la ubicó en un nivel de 7.00 %, con lo que acumuló un incremento de 275 puntos base entre 2021 y 2022.



Fuente: INEGI y Banco de México [Banxico].

* Última tasa reportada en el mes.

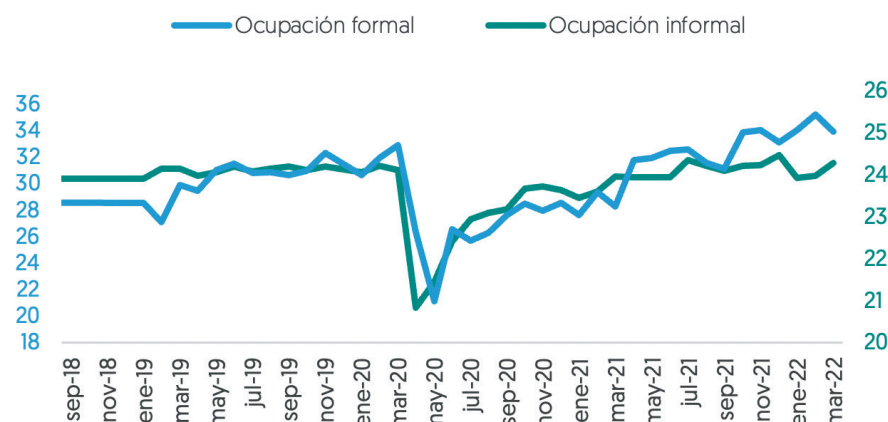
La **ocupación formal**
ha mantenido
un **crecimiento**
sostenido
desde el segundo
trimestre de 2020

El mercado laboral mexicano ha mantenido una evolución con dinamismo desde 2021. De acuerdo con datos de la Encuesta Nacional de Ocupación y Empleo (ENOE) del Instituto Nacional de Estadística y Geografía [INEGI], en julio de 2021 se recuperó por completo el empleo perdido en la emergencia sanitaria por COVID-19, y en marzo de 2022 se acumularon 56.6 millones de personas ocupadas. Este nivel reflejó un incremento de 2.8 millones de personas respecto del mismo mes de 2021. Al dividir a la población ocupada en formal e informal, se observó que el crecimiento de la población con empleo informal ha perdido dinamismo: entre diciembre de 2021 y marzo de 2022 se registró un decremento de 576.4 mil personas; entre septiembre y diciembre de 2021 hubo un crecimiento de 1.2 millones. En contraste, la población formal ha mantenido un crecimiento sostenido a partir del segundo trimestre de 2020, aunque con un ligero retroceso en marzo de 2022 para colocarse en 25.0 millones de personas, lo que podría deberse a que las empresas iniciaron la regularización de sus trabajadoras y trabajadores debido a la reforma de

subcontratación laboral, la cual prohíbe la transferencia de trabajadores propios a otras empresas.

OCUPACIÓN FORMAL E INFORMAL

Millones de personas



Fuente: Encuesta Nacional de Ocupación y Empleo (ENOE) del INEGI.

En abril de 2022, el número de puestos de trabajo reportados por el IMSS fue de 21.0 millones, lo que representa un incremento de 940.9 mil personas en su comparación anual. Esta cifra es la máxima desde que se tiene registro. Del total de puestos de trabajo, 86.7 % son permanentes y 13.3 %, eventuales. Sobre este punto es importante señalar que a partir de julio de 2021 se ha observado una disminución en el número de puestos eventuales, periodo que coincide con la reforma de subcontratación laboral. Respecto del salario de cotización promedio, se colocó en 392.3 pesos reales⁸ en el mismo mes, lo que indicó un crecimiento anual de 2.9 %, con lo que recuperó su dinamismo después de haber caído en la segunda mitad de 2021 y en los primeros dos meses de 2022.

Al 10 de mayo de 2022,
el Infonavit registra
20.9 millones
de relaciones laborales

El número de relaciones laborales registradas por el Infonavit ha presentado una tendencia positiva desde la segunda quincena de enero de 2022 y el 10 de mayo del mismo año se colocó en 20.9 millones. Es importante mencionar que, a partir de febrero de 2022, se han tenido niveles máximos en el número de relaciones laborales desde que se lleva registro, aunque con una desaceleración desde abril del mismo año. Al dividir a las y los trabajadores por división económica y hacer una comparación con el 30 de marzo de 2020 [día en que se declaró la emergencia sanitaria], se tiene que ocho de las nueve divisiones registran un crecimiento positivo al 10 de mayo de 2022. Los sectores con mayor recuperación han sido el de transportes y comunicaciones, así como el de las manufacturas, que tuvieron niveles de crecimiento de 11.9 % y 6.2 %, respectivamente, en el periodo antes mencionado. En contraste, la división de servicios para empresas, personas y el hogar aún mantiene una tasa negativa de 4.4 %.

Cuando se estudia el número de relaciones laborales por entidad federativa se observa que 84.4 % de las entidades ha recuperado por completo

⁸ Base: segunda quincena de julio 2018=100.

En abril de 2022,
el **número de puestos
de trabajo** alcanzó
una **cifra histórica**

el empleo. Algunas, como Baja California y Tabasco lo hicieron seis meses después de iniciada la emergencia sanitaria, probablemente, por la participación de la actividad manufacturera en esas entidades y por el hecho de que ese sector experimentó la mayor recuperación. Además, las entidades que colindan con Estados Unidos también tuvieron ritmos más acelerados de recuperación en el empleo que las del sur del país, lo que podría reflejar el efecto de la pronta recuperación económica del país vecino del norte sobre el de nuestra región fronteriza.

Las entidades con mayores tasas de crecimiento son Tabasco (27.0 %), Nayarit (13.2 %) y Baja California Sur (12.7 %), mientras que las que menor dinamismo han mostrado y aún mantienen tasas de crecimiento negativas son Ciudad de México (3.3 %), Veracruz (2.1 %) y Oaxaca (1.0 %).

NÚMERO DE RELACIONES LABORALES

Variación porcentual entre el 30 de marzo de 2020 y el 10 de mayo de 2022



Fuente: Elaboración propia con datos del Infonavit.

RECUADRO 1. EVOLUCIÓN DE LOS RETIROS TOTALES DE LA SUBCUENTA DE VIVIENDA E IMPACTO DE LA REFORMA A LA LEY DEL SEGURO SOCIAL

El presente recuadro analiza la evolución de los retiros del saldo total de la Subcuenta de Vivienda [SCV] por parte de las y los trabajadores cotizantes al Infonavit, a partir de la información administrativa con la que cuenta, al tiempo que evalúa el impacto que tuvieron la reforma de 2020 a la Ley del Seguro Social y a la Ley de los Sistemas de Ahorro para el Retiro, dada la reducción en el número de semanas de cotización requeridas para acceder a una pensión.

La Ley del Seguro Social y la Ley Infonavit contemplan al ahorro para la vivienda como integrante de la cuenta individual, cuya finalidad es acumular el ahorro previsional de las y los trabajadores, por lo que los recursos de la SCV que no hayan sido utilizados para un crédito de vivienda deben utilizarse para financiar su retiro. De manera específica, la normativa establece distintos casos para el retiro de la SCV, en función del tipo de pensión o estatus bajo el cual se encuentre la persona trabajadora al momento del retiro:

- i) Si se pensiona bajo la Ley de 1973 [Ley 73], tiene derecho a recibir en efectivo su ahorro de vivienda [Fondo de Ahorro 72-92, SCV 92 y 97]⁹, administrado por el Infonavit, y su ahorro para el retiro [Subcuenta de Retiro 92 y 97], administrado por una Administradora de Fondos para el Retiro [Afore]; el gobierno federal recolecta las subcuentas de cesantía y vejez, además de la cuota social para financiar la pensión.
- ii) Si se pensiona bajo la Ley de 1997 [Ley 97], todo su ahorro se utiliza para financiar su pensión, ya sea una renta vitalicia, un retiro programado o una pensión mínima garantizada, que se envía a la Afore para que se sume a las demás subcuentas (monto constitutivo); en su caso, la persona tiene derecho a recibir en efectivo el remanente de la SCV 92 [más su Fondo de Ahorro 72-92] y la Subcuenta de Retiro 92.

⁹ De 1972 a 1992, las aportaciones patronales se acumularon en un Fondo de Ahorro, destinado a otorgar créditos a las y los trabajadores que cumplieran los requisitos establecidos; este ahorro no generó rendimientos debido a que la legislación vigente no lo contemplaba. La o el trabajador puede retirar el Fondo de Ahorro 72-92 a partir de los 50 años, siempre y cuando cuente con al menos un año de desempleo o se encuentre jubilado por un plan privado autorizado por la Comisión Nacional del Sistema de Ahorro para el Retiro [Consar].

A partir de 1992, las aportaciones para el ahorro para la vivienda son registradas en cuentas individualizadas y se les otorga un rendimiento mínimo garantizado (anclado en la inflación) más el remanente operativo del Infonavit. Derivado de la reforma de 1997 se crearon la SCV 1992 y la SCV 1997.

- iii) Si no cumple con los requisitos de cotización, la persona recibe una negativa de pensión y tiene derecho a retirar en una sola exhibición todas las subcuentas¹⁰.

Las y los trabajadores que cotizaron antes de la reforma de 1997, conocidos como *generación de transición*, tienen derecho a escoger bajo qué régimen pensionarse: Ley 73 o Ley 97; en cambio, aquellos que empezaron a cotizar en fecha posterior a la reforma de 1997, conocidos como *generación Afore*, solo pueden pensionarse bajo la Ley 97.

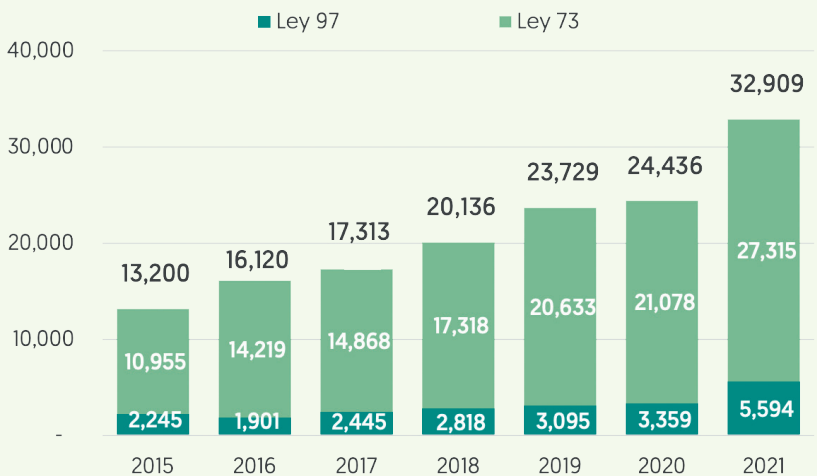
En el caso de retiros totales al amparo de la Ley 73, el Infonavit cuenta con información sobre el Número de Seguridad Social [NSS], Clave Única de Registro de Población [CURP], género, fecha y monto del retiro; en el caso de retiros al amparo de la Ley 97, se cuenta además con el régimen, el seguro [retiro, cesantía y vejez, riesgo de trabajo] y el tipo de retiro [disposición o transferencia]¹¹ bajo el cual se realiza.

Evolución de los retiros a la SCV

La siguiente gráfica muestra la tendencia creciente en el monto anual de retiros totales de la SCV realizados durante el periodo 2015-2021, en donde destaca el incremento sustancial observado en el último año. Los montos retirados de la SCV crecieron a una tasa anual promedio de 13.1 % entre 2015 y 2020, mientras que en 2021 aumentaron 34.7 %. En 2021 se retiraron 32,909 millones de pesos de la SCV, de los cuales 83.0 % se retiraron al amparo de la Ley 73 y 17.0 %, de la Ley 97. En 2021, los retiros bajo la Ley 97 crecieron 66.5 % con respecto del año anterior, más del doble de lo que crecieron los retiros bajo la Ley 73 [29.6 %].

RETIROS TOTALES DE LA SUBCUENTA DE VIVIENDA

Millones de pesos nominales



Fuente: Infonavit.

¹⁰ El ahorro de vivienda lo entrega el Infonavit y el ahorro de retiro lo entrega la Afore.

¹¹ Las transferencias se refieren al envío de recursos al IMSS, a una aseguradora o a la Afore para el pago de una pensión. Las disposiciones son los recursos que se entregan directamente a la o el trabajador, principalmente, por negativas de pensión.

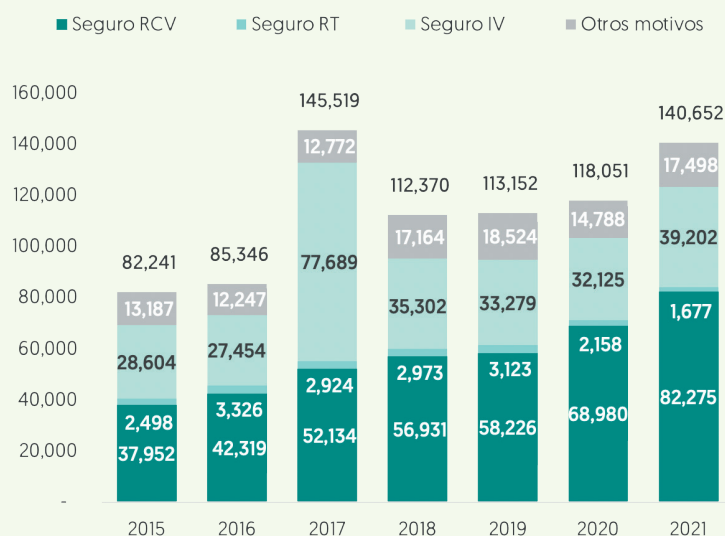
El número de trabajadoras y trabajadores que realizan retiros totales de la SCV muestra también una dinámica creciente, al registrar 397,145 casos en 2021. Un 64.6 % de los retiros totales se hizo al amparo de la Ley 73 y 35.4 % al de la Ley 97. El número de retiros totales creció a una tasa anual promedio de 5.3 % entre 2015 y 2020, mientras que en 2021 aumentó 23.4 %, al ser los retiros de la Ley 73 los que mostraron un mayor crecimiento (25.8 %, contra 19.1 % de la Ley 97). El Seguro de Retiro, Cesantía en edad avanzada y Vejez [RCV] motivó 58.5 % de los retiros totales de la SCV bajo la Ley 97¹²; el Seguro de Invalidez y Vida [IV], 27.9 %; el Seguro de Riesgo de Trabajo [RT], 1.2 %, y otros motivos [resoluciones judiciales, reingreso, amparos, entre otros], el restante, 12.4 % de los casos.

TRABAJADORES QUE REALIZARON RETIROS TOTALES DE LA SUBCUENTA DE VIVIENDA

Ley 73



Ley 97



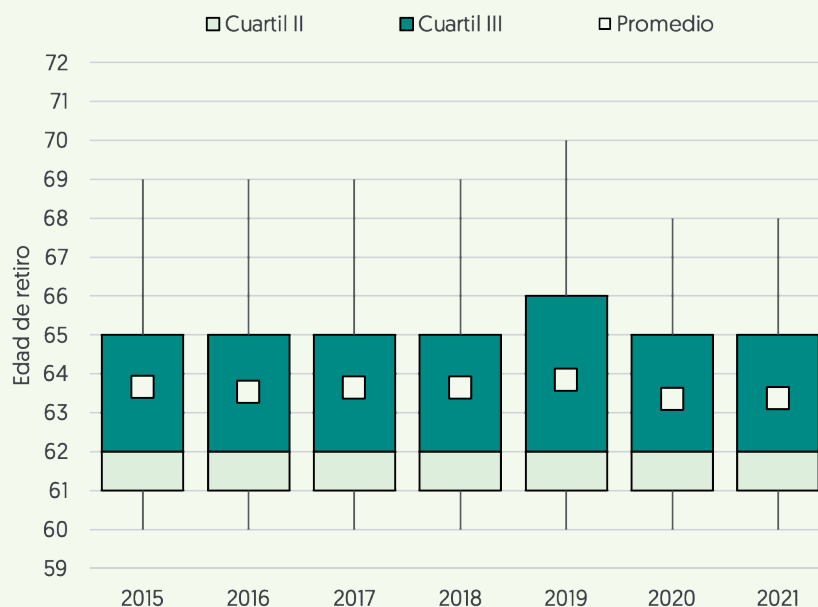
Fuente: Infonavit.

¹² No se cuenta con la especificación del seguro que motivó los retiros bajo la Ley 73.

En los últimos años, la distribución de edad a la que se retiran trabajadoras y trabajadores se ha mantenido estable, con una proporción importante de retiros antes de los 65 años —que es la edad mínima para obtener una pensión por vejez—. En las siguientes gráficas se muestran las distribuciones anuales de las edades de retiro bajo la Ley 73 [izquierda] y las de la Ley 97 [derecha], representadas por los cuartiles II y III —que conforman la caja del gráfico—, y los percentiles 10 y 90 —señalados por sus brazos—. Tres cuartas partes de las y los trabajadores que se retiran bajo la Ley 73 deciden hacerlo entre los 60 y 64 años [50 % incluso antes de los 62 años], al amparo del Seguro de Cesantía en edad avanzada que contempla la normativa, a pesar de la reducción que experimenta su tasa de reemplazo [hasta 25 % si se realiza a los 60 años, por ejemplo] con respecto de la pensión por Vejez que le aplicaría al haber alcanzado los 65 años.

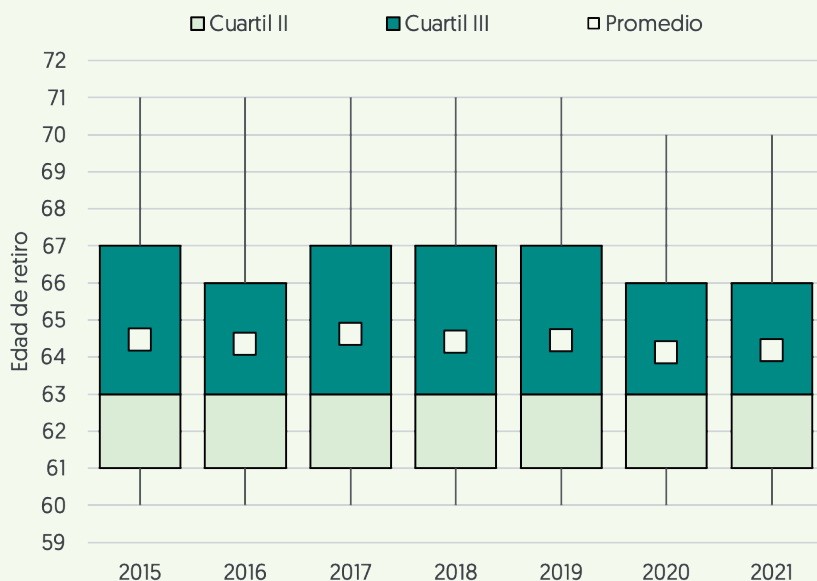
La Ley 97 no contempla ninguna reducción legal del beneficio, dado que es el propio trabajador quien financia su pensión; las edades de retiro observadas bajo esta ley son ligeramente mayores a las de la Ley 73, como se muestra en la segunda gráfica, con una mediana de 63 años.

EDAD DE RETIRO BAJO LA LEY 73



Fuente: Infonavit.

EDAD DE RETIRO BAJO LA LEY 97



Fuente: Infonavit.

Efectos de la reforma de 2020

El incremento en el número y monto de retiros totales de la SCV podría estar asociado a diversos factores, entre ellos, la propia demografía del Sistema de Ahorro para el Retiro (SAR), que genera un número creciente de trabajadoras y trabajadores que cumplen con la edad mínima de retiro. Sin embargo, el envejecimiento poblacional no explica con suficiencia el incremento sustancial de los retiros observados en 2021. Un factor adicional que podría haber incidido en este incremento es el efecto de las decisiones ante la pandemia por COVID-19, la cual pudo haber incentivado a las y los trabajadores que cumplieran con los requisitos de edad y cotización a anticipar su retiro, derivado de un mayor desempleo y de más riesgos a los que los exponía la enfermedad, tal y como lo revelan diversos análisis empíricos internacionales¹³.

En el caso mexicano, un factor adicional se encuentra relacionado con la entrada en vigor, en 2021, de la reforma a la Ley del Seguro Social y a la Ley de los Sistemas de Ahorro para el Retiro, las cuales contemplaron modificaciones importantes en los parámetros, requisitos y beneficios del sistema de pensiones contributivo, con el objetivo de incrementar la cobertura y el nivel de las pensiones que perciben las y los trabajadores de la generación Afore. La reforma publicada en diciembre de 2020 redujo el requisito para gozar de una pensión contributiva de 1,250 a 1,000 semanas de cotización, con un periodo de transición inicial, donde el umbral se establece en 750 semanas iniciales, con un incremento de 25 semanas cada año, hasta alcanzar el parámetro objetivo en 2031.

¹³ El Banco de la Reserva Federal de San Luis, Estados Unidos, estima que, hasta agosto de 2021, derivado de la pandemia por COVID-19, poco más de 3 millones de trabajadoras y trabajadores podrían haberse retirado antes de lo previsto. Tomado de https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=3946093.

De igual forma se amplió el programa de Pensión Mínima Garantizada (PMG), mediante un piso mínimo creciente, indexado a la inflación, definido en función de las semanas cotizadas, la edad de retiro y el salario promedio de toda la vida laboral de la o el trabajador. Por último, la reforma estableció un incremento gradual, en un lapso de ocho años a partir de 2023, de las aportaciones obligatorias a la cuenta individual, hasta alcanzar 15 % del salario de la persona trabajadora. Los nuevos parámetros y el límite máximo a las comisiones que cobran las Afores contemplados en la reforma pretenden incrementar de manera significativa el nivel de reemplazo esperado para la generación Afore, hasta alcanzar niveles superiores a 70 %, acorde con los estándares internacionales, considerando la suma de todos los pilares del sistema, incluyendo la pensión universal y la SCV.

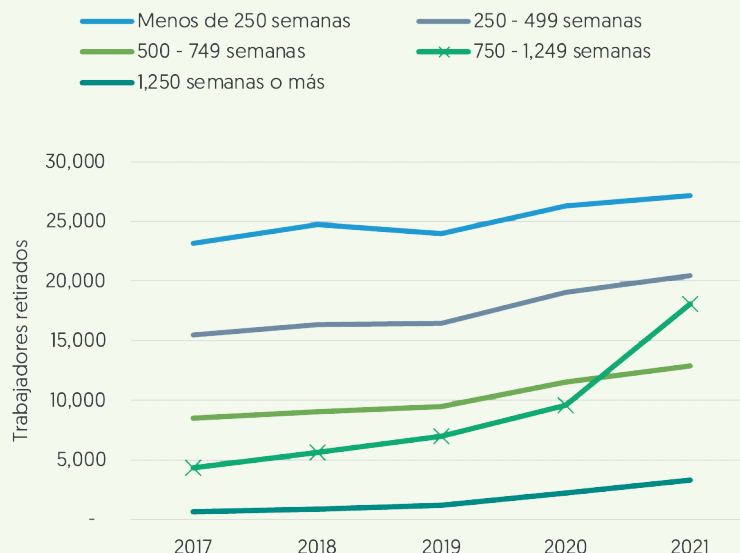
La información administrativa con la que cuenta el Infonavit permite estimar las semanas de cotización acumuladas por las y los trabajadores que retiran su SCV, al considerar el año en el que se afiliaron al IMSS —registrado en su NSS— y la densidad histórica con la que realizaron aportaciones a sus cuentas individuales durante su vida laboral, esto es, la proporción de bimestres que presentan una aportación respecto del total de bimestres existentes entre la fecha de afiliación y la fecha de retiro¹⁴.

En la siguiente gráfica se muestra la dinámica creciente del número de trabajadoras y trabajadores que se retira cada año, al amparo del seguro de RCV de la Ley 97, distinguiendo por rango de semanas de cotización acumuladas. Una primera observación es la reducción en la dimensión de los grupos conforme aumenta el número de semanas cotizadas que requiere cada rango, como reflejo de un mercado laboral formal, donde la mayor parte de las y los trabajadores cotiza solo de forma esporádica en la formalidad, acumulando escasas semanas y ahorro en su cuenta individual, mientras que una menor proporción de las y los trabajadores mantiene una densidad de cotización suficiente para acumular semanas de cotización y ahorros significativos.

En 2021 se observa un incremento sustancialmente mayor [88.8 %, contra 19.3 % del total] en el número de personas que se retiraron con 750 a 1,250 semanas [línea verde], lo que podría explicarse como un impacto de la reforma de 2020; una cantidad importante de este grupo de personas retirados podría haber estado esperando acumular las semanas necesarias para adquirir una pensión bajo los requisitos anteriores, pero al reducirse el umbral de semanas aprovechó para retirarse anticipadamente; si este fuese el caso, lo que se esperaría es que, en los siguientes años, este rango regrese a su tendencia anterior.

¹⁴ Se trata de una aproximación, dado que el IMSS es la única fuente oficial de las semanas de cotización reconocidas para efectos de una pensión.

TRABAJADORES QUE SE RETIRAN BAJO LA LEY 97 EN CADA RANGO DE SEMANAS DE COTIZACIÓN ACUMULADAS



Fuente: Infonavit.

En los próximos años, un número cada vez mayor de trabajadores se retirará al amparo de la Ley 97, como resultado de la sustitución gradual de la generación de transición por la generación Afore, la cual se ha experimentado primero en el mercado laboral y lo hará, posteriormente, en los flujos de retiro. Actualmente, a la generación de transición pertenece solo una cuarta parte de las cuentas individuales de trabajadores menores a 60 años, pero más de 80 % de las cuentas individuales de las y los trabajadores que ya alcanzaron la edad de retiro [60 años o más], por lo que, previsiblemente, la generación de transición que se retire bajo la Ley 73 seguirá generando la mayor parte de los flujos de salida de las siguientes dos décadas.

La reforma significó una mayor cobertura, es decir, un mayor número de pensiones con respecto del total de trabajadores retirados —como era su intención—, al permitir que 22.5 % de las personas retiradas en 2021 bajo la Ley 97 alcanzaran una pensión, lo que significa un cambio significativo respecto de los años previos, donde esta proporción se encontraba por debajo de 3 %, como se observa en la siguiente gráfica¹⁵. Cabe señalar que el bajo nivel previo de cobertura se debe no tanto a los elevados requisitos de pensión que contemplaba la Ley 97 [1,250 semanas], sino al inicio tardío de la carrera laboral formal que experimentaron las y los trabajadores que actualmente se retiran bajo esta ley. Se trata de personas de la generación Afore¹⁶, mayores a 60 años, cuya primera cotización debió suceder hace menos de 25 años, por definición, por lo que debieron iniciar su carrera laboral formal después de los 35 años¹⁷.

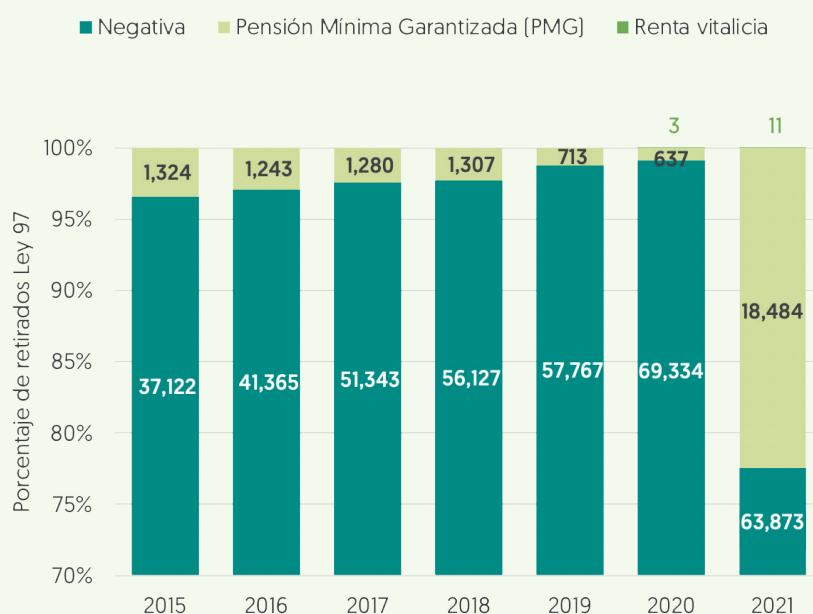
¹⁵ El número de PMG otorgadas se multiplicó 28 veces en 2021.

¹⁶ Las y los trabajadores de la generación de transición no suelen elegir la Ley 97, dado que la Ley 73 ofrece mayores beneficios (tasa de reemplazo) y menores requisitos [500 semanas].

¹⁷ La carrera laboral formal suele iniciarse alrededor de los 20 años; tres cuartas partes de las y los trabajadores cotizantes al Infonavit la iniciaron antes de cumplir 26 años.

Un inicio tardío de la carrera laboral formal está relacionado con una alta intermitencia entre la formalidad e informalidad, como se muestra en el recuadro “Trayectorias de la densidad de cotización del mercado laboral en México” —publicado en el *Reporte Económico Trimestral* núm. 9 / abril-junio 2021—¹⁸, por lo que en los 25 años transcurridos desde la creación del SAR no lograrían acumular las semanas de cotización necesarias, recibiendo por ello una negativa de pensión. Será hasta la siguiente década cuando las y los trabajadores de la generación Afore que se estén retirando [mayores a 60 años] presenten carreras laborales normales, con entradas al mercado laboral formal alrededor de los 20 años y con densidades de cotización promedio; esto permitirá evaluar la cobertura potencial del SAR, estimada alrededor de 40 %, si se considera la densidad de cotización observada de las cuentas individuales administradas por el sistema¹⁹.

NÚMERO DE NEGATIVAS, PMG Y PENSIONES BAJO LA LEY 97



Fuente: Infonavit.

El hecho de que casi la totalidad de las y los pensionados bajo la Ley 97 reciban una PMG se encuentra relacionado con el bajo nivel de ahorro que presentan las cuentas individuales de las personas de la generación Afore que se están retirando, en consonancia con la reducida carrera laboral formal que experimentaron, como se comentó con antelación. En la medida en que el SAR madure, las personas de la generación Afore que se retiren lograrán acumular un mayor ahorro, lo que les permitirá financiar mayores pensiones y acceder a los distintos productos de retiro que contempla la regulación (renta vitalicia o retiro programado).

¹⁸ https://portalmx.infonavit.org.mx/wps/wcm/connect/87bbfae4-657b-418c-9f80-890fa91e588e/Reporte_economico_abril_junio_2021.pdf?MOD=AJPERES&CONVERT_TO=url&ContentCache=NONE&CACHEID=ROOTWORKSPACE-87bbfae4-657b-418c-9f80-890fa91e588e-nKFn87.

¹⁹ 60.2 % de las cuentas individuales presenta una densidad de cotización menor a 50 %, por lo que en una vida laboral de 40 años acumularían menos de 1,000 semanas, el umbral al cual convergería el requisito de cotización de la Ley 97, recibiendo con ello una negativa de pensión.

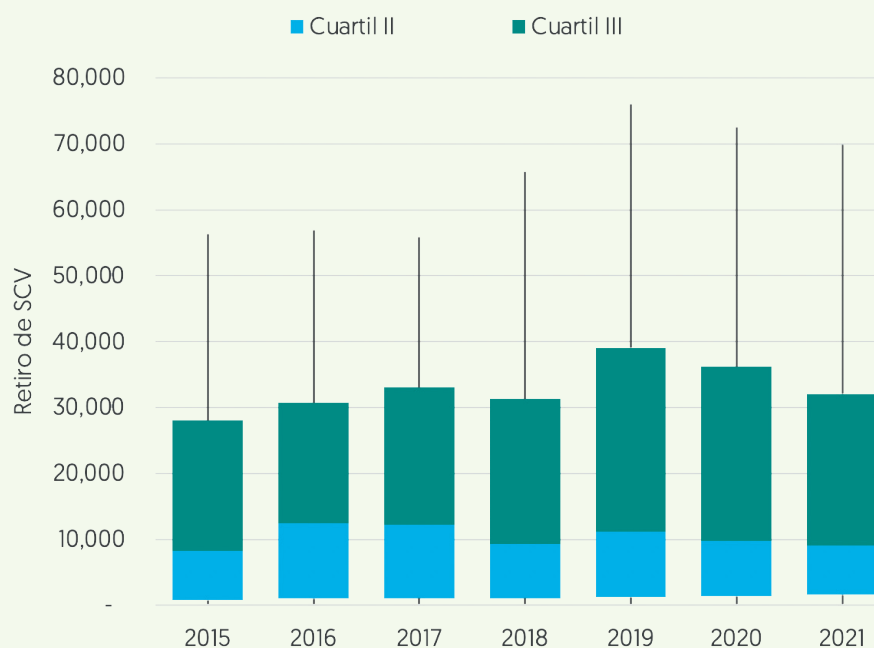
Montos retirados de la SCV y beneficios otorgados por el sistema de pensiones

Los registros administrativos del Instituto permiten distinguir a las y los trabajadores que utilizaron su ahorro para la vivienda en algún crédito, lo liquidaron y volvieron a acumular recursos en su SCV, de aquellos que nunca ejercieron un crédito Infonavit.

En las siguientes gráficas se muestran las distribuciones anuales de los montos retirados por negativa, cuya mediana ronda los 10 mil pesos, tanto de personas que en algún momento ejercieron un crédito Infonavit [primera gráfica] como de las que nunca lo hicieron [segunda gráfica]. Solo una cuarta parte de los retiros por negativa superaron los 20 o 30 mil pesos en ambos casos. Cabe señalar que únicamente 1.8 % de los retirados que recibieron una negativa en 2021 presentan en sus registros administrativos la adquisición de un crédito, derivado precisamente de su baja densidad de cotización, misma que les impidió no solo acceder a una pensión, sino también a un crédito de vivienda.

MONTOS RETIRADOS POR NEGATIVA

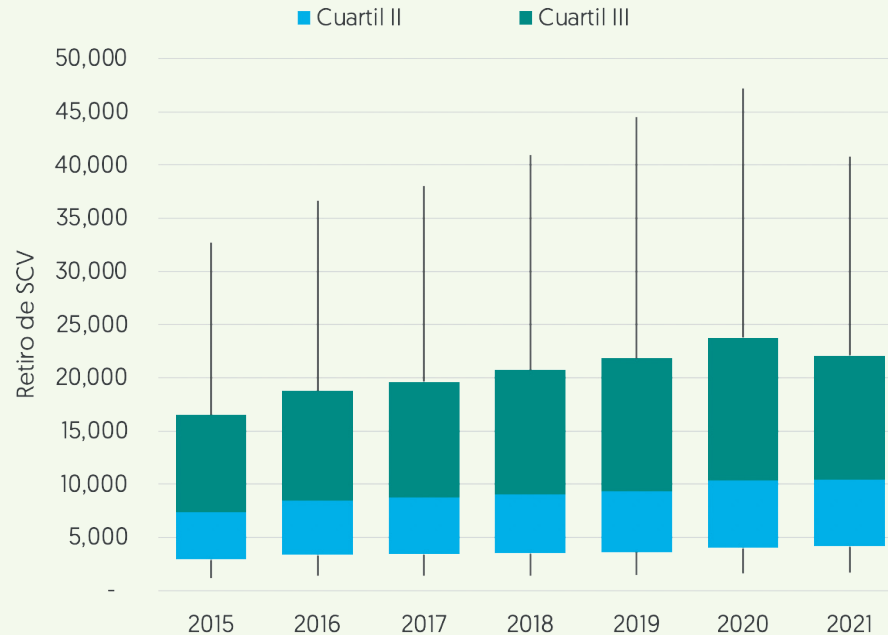
Ejercieron un crédito Infonavit



Fuente: Infonavit.

MONTOS RETIRADOS POR NEGATIVA

No ejercieron un crédito Infonavit



Fuente: Infonavit.

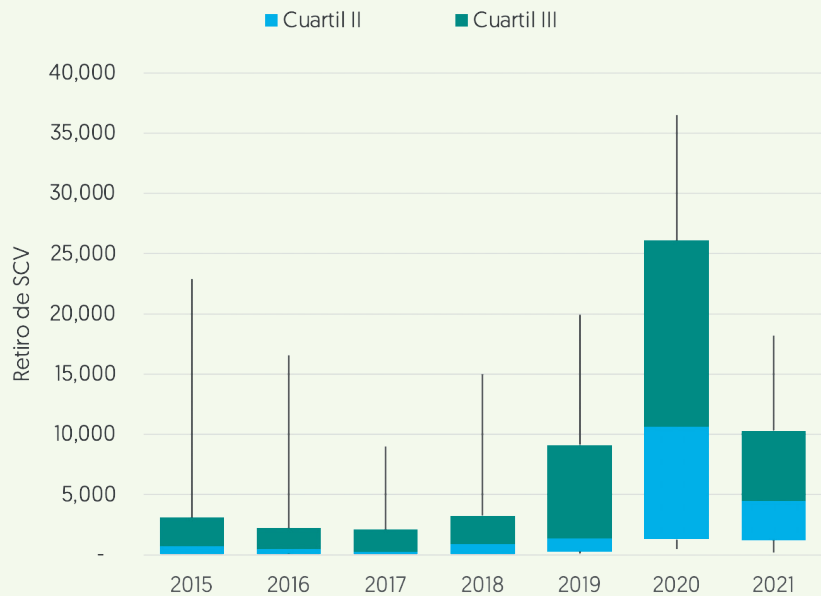
Por su parte, las distribuciones anuales de los montos retirados por PMG muestran una mayor diferenciación, donde las y los trabajadores que obtuvieron un crédito presentan una mediana de 5 mil pesos en 2021 [primera gráfica], mientras que los que no obtuvieron crédito presentan una mediana de 10 mil pesos [segunda gráfica]. En este caso, 12.4 % de las y los retirados que accedieron a una PMG en 2021 presenta en sus registros administrativos la adquisición de un crédito, una cifra mucho mayor a la de la población con negativas, de conformidad con su mayor densidad de cotización.

En 2021 se redujeron notablemente los montos recuperados por el gobierno federal para financiar las PMG, producto de un menor periodo de acumulación [un menor número de cotizaciones] exigido a las y los nuevos pensionados. Antes de la reforma, en 2020, una cuarta parte de los retiros por PMG de las y los trabajadores sin crédito superaron los 25 mil pesos y los 55 mil pesos para el caso de aquellos sin crédito. Considerando además que la reforma contempló el fortalecimiento de la propia PMG, esta representará también un incremento del esfuerzo fiscal que deberá realizar el gobierno federal para complementar el ahorro previsional de las y los trabajadores²⁰. No obstante, la reforma también significó un incremento gradual, en un lapso de ocho años a partir de 2023, de las aportaciones obligatorias a la cuenta individual, hasta alcanzar 15 % del salario de la o el trabajador, lo que permitirá una mayor acumulación de recursos en la cuenta individual en el largo plazo.

²⁰ La regulación establece que la SCV se envíe a la Afore para pagar desde ahí las PMG, a través de retiros programados; posteriormente, en caso de extenuarse los recursos, la PMG será financiada por el gobierno federal.

MONTOS RETIRADOS POR PMG

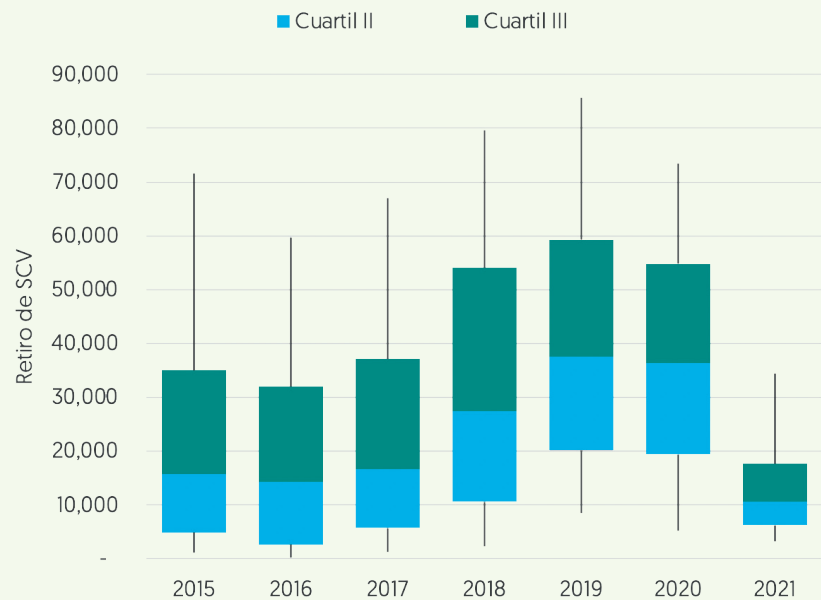
Ejercieron un crédito Infonavit



Fuente: Infonavit.

MONTOS RETIRADOS POR PMG

No ejercieron un crédito Infonavit



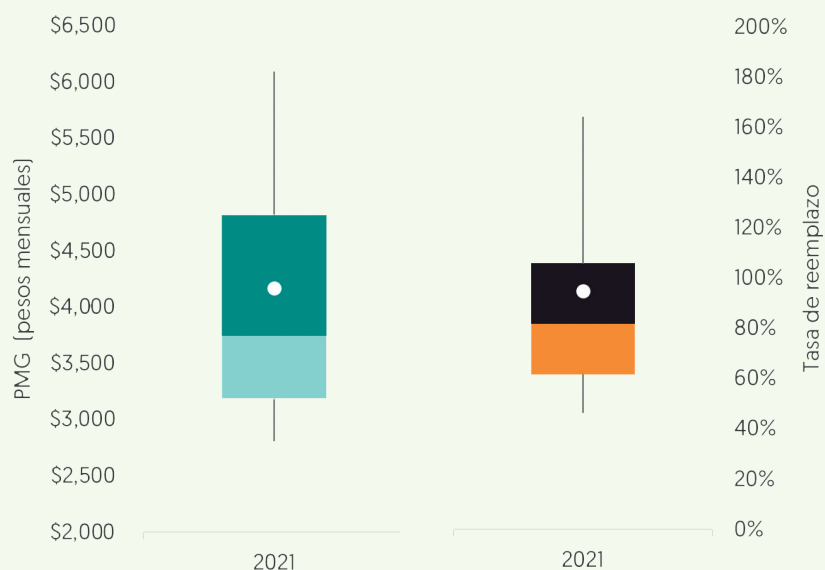
Fuente: Infonavit.

Si bien el Infonavit no cuenta con información sobre el nivel de las PMG que alcanzaron las y los trabajadores retirados en 2021, los registros administrativos permiten estimarlos a partir de los parámetros que contempla la regulación para el cálculo del beneficio. La primera de las siguientes gráficas muestra la distribución del nivel aproximado de las PMG mensuales que recibieron los pensionados en 2021, así como la distribución de la tasa de reemplazo que significan esas pensiones, como proporción del último salario registrado por la o el trabajador. En 2021, las PMG aproximadas presentan una mediana de 3,750 pesos, aunque 10 % de ellas supera los 6,100 pesos²¹. Las tasas de reemplazo que representan estas pensiones equivalen, como mediana, a 82 % del último salario; solo 10 % de las PMG significaría una tasa de reemplazo menor a 46 %.

Una PMG fija, como existía hasta 2020, representaba una alta tasa de reemplazo solo para trabajadoras y trabajadores de muy bajos salarios, mientras que ofrecía tasas de reemplazo muy bajas para quienes tenían altos salarios, como se muestra en la segunda gráfica siguiente. El establecimiento de una PMG creciente, en función del salario promedio de la o el trabajador, permite generar tasas de reemplazo menos dispersas para las y los pensionados, lo que contribuye a un sistema más equitativo.

DISTRIBUCIÓN DE PMG Y TASAS DE REEMPLAZO APROXIMADAS

Personas que se retiraron en 2021

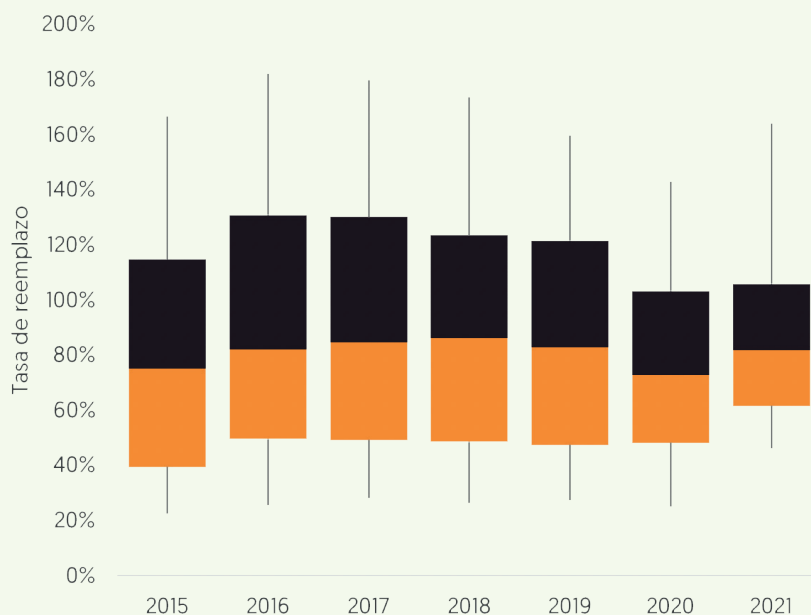


Fuente: Infonavit.

²¹ En 2020, la PMG (única para todos) era equivalente a 3,289 pesos.

DISTRIBUCIÓN DE TASAS DE REEMPLAZO APROXIMADAS

Personas que se retiraron entre 2015 y 2021



Fuente: Infonavit.

En resumen, los retiros totales de la SCV muestran una dinámica creciente, producto de la transición demográfica y de la mayor acumulación de saldos en las cuentas individuales, conforme el SAR ha madurado desde su creación en 1997. En 2021 se observa un incremento por encima de la tendencia en el monto y en el número de personas que se retiraron, especialmente de aquellas que lo hicieron con 750 a 1,250 semanas cotizadas, lo que podría explicarse como un efecto indirecto de la reforma de 2020, que redujo el número de semanas de cotización requeridas para acceder a una pensión, lo que permitió una mayor cobertura de las pensiones. Además, el fortalecimiento de la PMG, establecida como un piso mínimo creciente en función de las semanas cotizadas, la edad de retiro y el salario promedio de toda la vida laboral de la o el trabajador generaron tasas de reemplazo adecuadas, más equitativas, lo que representa un resultado positivo para el sistema.

IV. SECTORES DE LA CONSTRUCCIÓN Y DE LA VIVIENDA

1. Sector de la construcción

A pesar de que se encuentra en proceso de recuperación, el sector de la construcción continúa con niveles de actividad menores a los observados antes a la pandemia. El sector ha perdido dinamismo y muestra una tendencia negativa en el crecimiento de los componentes formal e informal. Aunado a lo anterior, los datos continúan con una tendencia negativa en cuanto al crecimiento de la Inversión Fija Bruta (IFB) de este sector, ya que a pesar de que se mostró un repunte en el crecimiento anual en enero de 2022, en febrero tuvo su mayor caída desde el primer trimestre de 2021.

Durante el primer trimestre de 2022, el **crecimiento trimestral anual del IMAI** fue de **-0.34 %**

En el primer trimestre de 2022, los indicadores del sector prosiguen con un desempeño de menor crecimiento. Por un lado, el componente de construcción del Indicador Mensual de la Actividad Industrial [IMAI]²², que mide la dinámica de la construcción tanto en el sector formal como en el informal, mostró una caída en la tasa de crecimiento anual del trimestre²³ de -0.34 %, mientras que la variación respecto del trimestre anterior fue de 0.6 %. Cabe resaltar que la tendencia de recuperación observada desde el primer trimestre de 2021 se ha disipado, ya que el IMAI tuvo un nivel de 86.9 en febrero 2022, el más bajo desde enero de 2021. Sin embargo, en marzo mostró una mejoría con un nivel de 90.1. Lo anterior indica que la recuperación ha perdido dinamismo respecto del año anterior y, a pesar de mostrar una recuperación al final del primer trimestre de 2022, de seguir con la tendencia del último año, el indicador no superaría el nivel que llegó a alcanzar previo a la pandemia [98.8 puntos en el cuarto trimestre de 2019].

La **ENEC** reportó una variación anual trimestral de **7.02 %** para el **sector de la construcción** en el primer trimestre de 2022

Por otro lado, a diferencia del IMAI, la Encuesta Nacional de Empresas Constructoras [ENEC]²⁴ —conducida por el Instituto Nacional de Estadística y Geografía [INEGI] que reporta la producción de las unidades formales que constituyen al sector de la construcción—, muestra un mejor desempeño de esta actividad, debido a que el valor de la producción formal reportó una variación anual trimestral de 7.02 % durante el primer trimestre de 2022 y una variación trimestral de -5.4 %. La disminución en los niveles de crecimiento colocó a ambos indicadores en una tendencia decreciente; sin embargo, en marzo ambos indicadores tuvieron un repunte. El valor de la producción de la ENEC tuvo un nivel mayor [24,960,077]²⁵ que lo registrado en marzo del año anterior [23,575,419]²⁶. A pesar de esto, el valor de la producción en unidades

²² Se reportan las series desestacionalizadas del IMAI, Índice Base 2013=100, con fecha de actualización del 12 de mayo de 2022.

²³ Se reportan las cifras considerando el promedio del trimestre como el promedio del índice de los tres meses del periodo.

²⁴ Se considera el valor de la producción en miles de pesos constantes, con fecha de actualización del 24 de mayo de 2022.

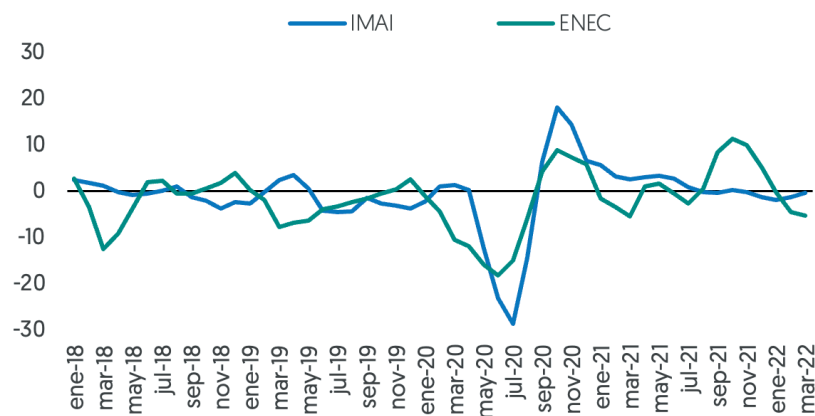
²⁵ Las cifras se reportan en miles de pesos constantes.

²⁶ Las cifras se reportan en miles de pesos constantes.

económicas formales continúa por debajo de los niveles previos a la pandemia, así como la producción formal e informal reportadas en el IMAI.

PRODUCCIÓN DEL SECTOR DE LA CONSTRUCCIÓN

Variación porcentual anual del promedio trimestral

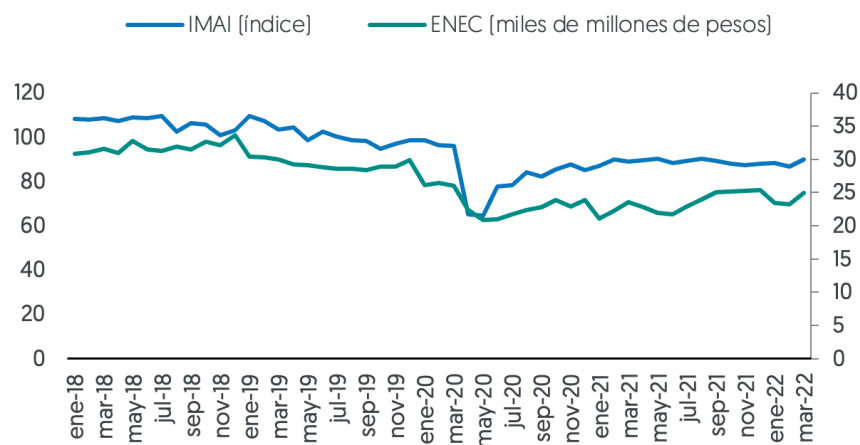


Fuente: Elaboración propia con datos del Instituto Nacional de Estadística y Geografía (INEGI).

ENEC: Encuesta Nacional de Empresas Constructoras.

IMAI: Indicador Mensual de la Actividad Industrial.

PRODUCCIÓN DEL SECTOR DE LA CONSTRUCCIÓN



Fuente: Elaboración propia con datos del INEGI.

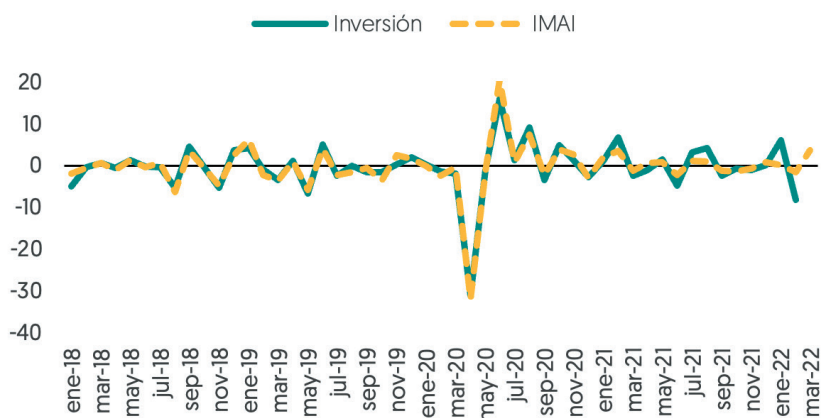
Nota: Los valores del eje derecho corresponden a la ENEC y los del eje izquierdo, al IMAI.

La IFB del sector de la construcción tuvo un crecimiento anual de **-6.1 %** al cierre de febrero 2022

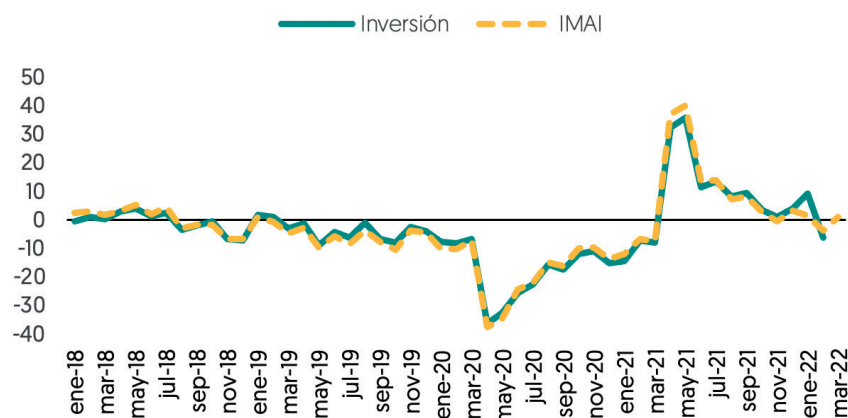
La IFB²⁷ en el sector de la construcción muestra un comportamiento similar al del IMAI. El crecimiento anual de la IFB muestra una tendencia negativa, a pesar de que en enero de 2022 hubo un ligero cambio de pendiente con una variación anual de 9.2 %, en febrero de 2022 volvió a caer reportando una variación anual de -6.1 %. Por otro lado, al cierre de marzo de 2022, el crecimiento anual del IMAI fue de 1.1 %. En particular, se observa una caída en el crecimiento mensual de la IFB, ya que en febrero se registró una variación porcentual de -8.2 %, mientras que la del IMAI fue de -1.6 % en febrero y de 3.7 % en marzo de 2022.

INVERSIÓN FIJA BRUTA EN EL SECTOR DE LA CONSTRUCCIÓN

Variación porcentual mensual



Variación porcentual anual



Fuente: Elaboración propia con datos del INEGI.

²⁷ Se reportan las series desestacionalizadas del indicador mensual de la IFB, Índice Base 2013=100, con fecha de actualización del 6 de mayo de 2022.

2. Sector vivienda

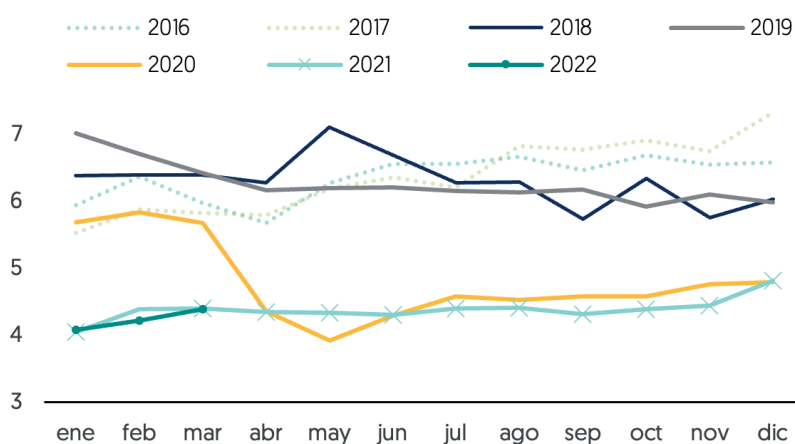
Los efectos de la emergencia sanitaria provocada por COVID-19 en la economía se mantuvieron presentes en el sector vivienda durante el primer trimestre de 2022. En general, la perspectiva del sector es de menor crecimiento. La producción formal de vivienda medida en la ENEC se mantiene con niveles por debajo de los registrados al cierre de 2019. Además, la inversión en la edificación residencial continúa con una tendencia decreciente, lo cual se refleja en la caída de la producción de unidades de vivienda registrada. Sin embargo, el escenario de disminución en la dinámica del crecimiento de los precios de los insumos, del Índice Nacional de Precios Productor (INPP) de la construcción residencial por ciudad y del precio de los terrenos, podría incentivar el optimismo en la producción y en la inversión del sector.

La ENEC reportó un crecimiento anual de **-0.2 %** en el **valor de la producción de vivienda**

La información de la ENEC revela que la producción del sector de la construcción residencial de las empresas formales de la economía aún se encuentra por debajo de los niveles registrados antes de la pandemia. Durante el primer trimestre de 2022, la producción promedio de vivienda fue de 4.1 miles de millones de pesos constantes, cifra por debajo del promedio del último trimestre de 2019 que, en términos reales, fue de 5.7 miles de millones de pesos. Sin embargo, hubo una tendencia de recuperación en el sector de la construcción residencial²⁸. El crecimiento anual de la producción del sector total de la construcción fue de 5.9 %, mientras que el de la producción en edificación fue de 9.7 % en marzo de 2022. Si bien la producción de edificación de vivienda registró el menor crecimiento anual de -0.2 %, muestra una tendencia positiva de recuperación.

PRODUCCIÓN EN EDIFICACIÓN DE VIVIENDA

Miles de millones de pesos constantes

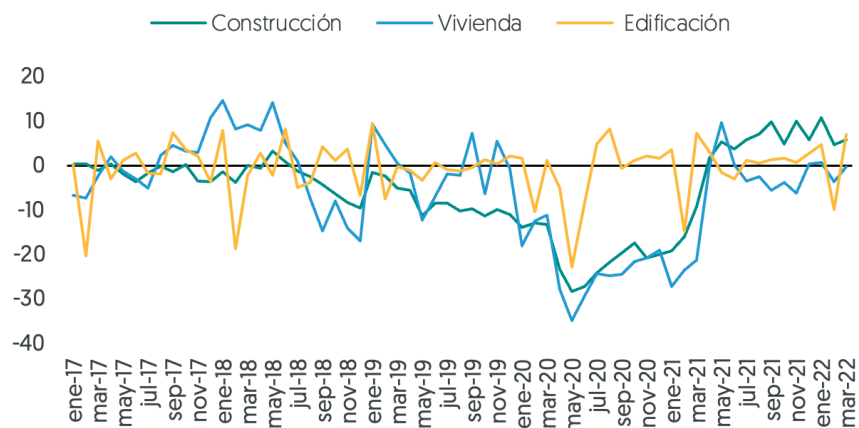


Fuente: Elaboración propia con datos de la ENEC.

²⁸ Se considera el valor de la producción en miles de pesos constantes.

CONSTRUCCIÓN Y VIVIENDA

Variación anual porcentual



Fuente: Elaboración propia con datos de la ENEC.

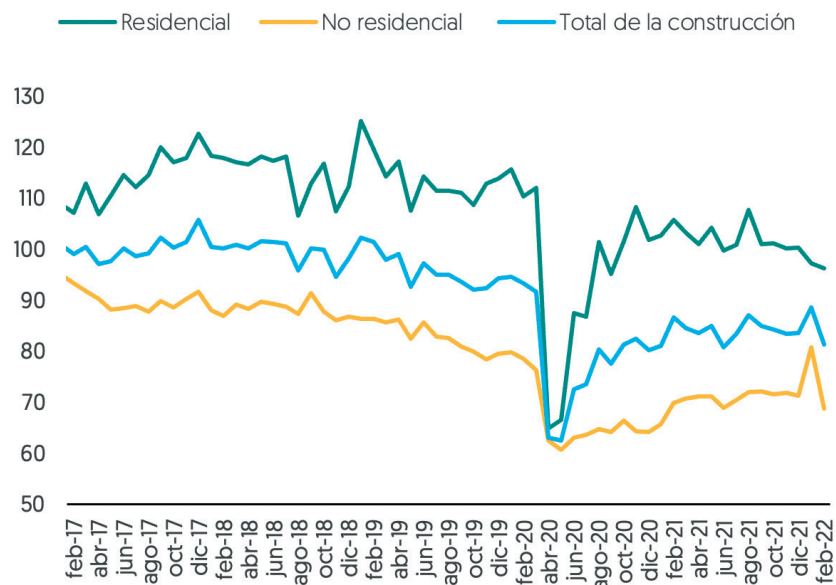
La inversión en la edificación residencial tiene una caída de **-9.0 %** anual

A pesar de que las tasas de crecimiento anual de la IFB²⁹ del sector de la construcción presentaron un cambio en su tendencia hacia niveles de mayor dinamismo, la producción de vivienda mantiene una tendencia negativa. En febrero de 2022, la inversión en edificación residencial tuvo una caída de -9.0 % anual, cifra por debajo del sector total de la construcción y de la no residencial, con variaciones de -6.1 % y -1.7 % anual, respectivamente. Sin embargo, el indicador de la IFB residencial registró un nivel de 96.2 puntos, mayor que el del sector no residencial [68.7 puntos] y el del sector total de la construcción [81.3 puntos]. Esta brecha entre indicadores sugiere que la inversión en la construcción residencial se mantiene con perspectivas más optimistas entre los inversionistas. Sin embargo, conserva variaciones porcentuales negativas y por debajo de la no residencial, a pesar de haberse mantenido por arriba a partir de la caída de 2020.

²⁹ Se reportan las series desestacionalizadas del indicador mensual de la Inversión Fija Bruta, Índice Base 2013=100.

INVERSIÓN FIJA BRUTA

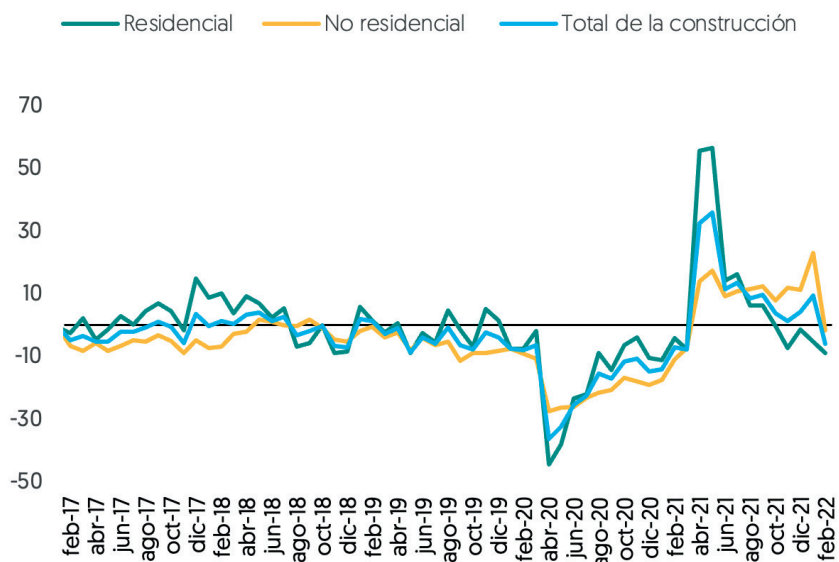
Índice Base 2013 = 100



Fuente: Elaboración propia con datos del INEGI.

INVERSIÓN FIJA BRUTA EN EL SECTOR DE LA CONSTRUCCIÓN, RESIDENCIAL Y NO RESIDENCIAL

Variación porcentual anual



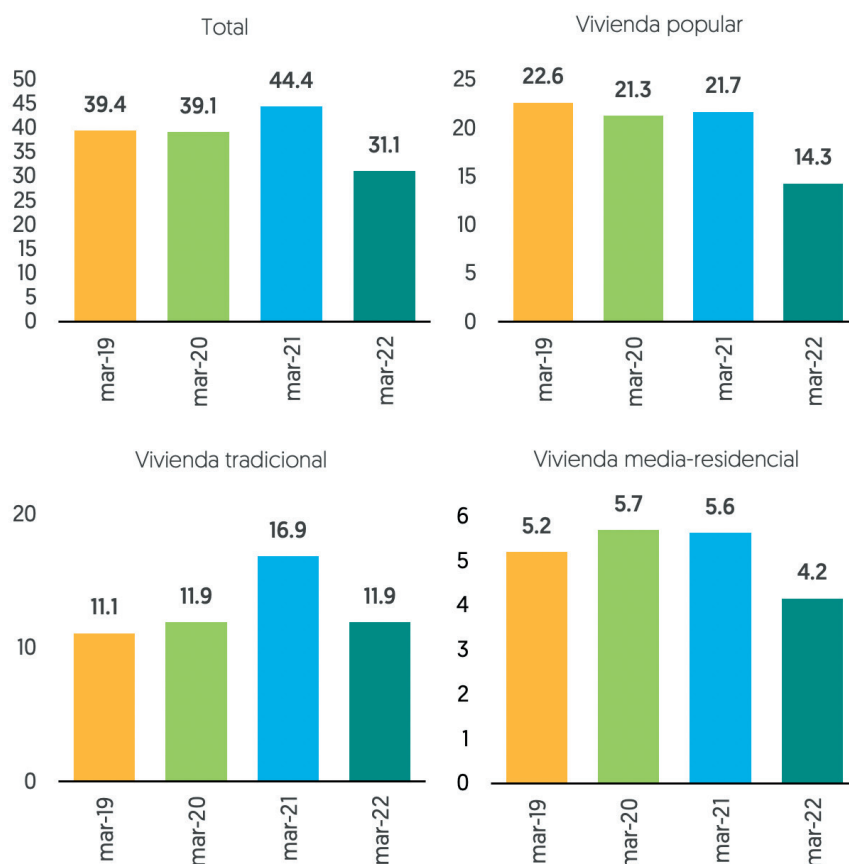
Fuente: Elaboración propia con datos del INEGI.

En marzo de 2022, la **producción total de vivienda** mostró una variación anual de **-30.0 %**

La información pública del registro y producción de vivienda agrega información relevante a la dinámica del sector. En marzo de 2022, las unidades acumuladas del trimestre que son posibles de adquirir con crédito del Infonavit o del Fovissste mostraron que la vivienda popular, que representa 46 % de la producción total, registró una caída de -34.1 % respecto de marzo de 2021, mientras que la vivienda tradicional, que constituye 38.3 % de la producción, cayó en menor magnitud, -29.4 %. La producción de vivienda media-residencial, que representó 13.4 % de la producción total, mostró una variación anual de -26.18 %. De manera global, la producción total de vivienda tuvo un decrecimiento anual de -30.0 %, lo que indica la construcción de 13.4 mil viviendas menos que en el mismo periodo del año anterior, lo cual puede ser consecuencia del aumento que se presentó en el precio de los insumos durante 2021. De forma general, durante el primer trimestre de 2022, el inicio de obra [registro], sus avances [verificación] y su culminación [producción] desaceleraron su ritmo de crecimiento con variaciones porcentuales anuales de -43.1 %, -43.0 % y -30.0 %, respectivamente.

PRODUCCIÓN ACUMULADA DEL REGISTRO DE VIVIENDA

Cifras en miles de viviendas

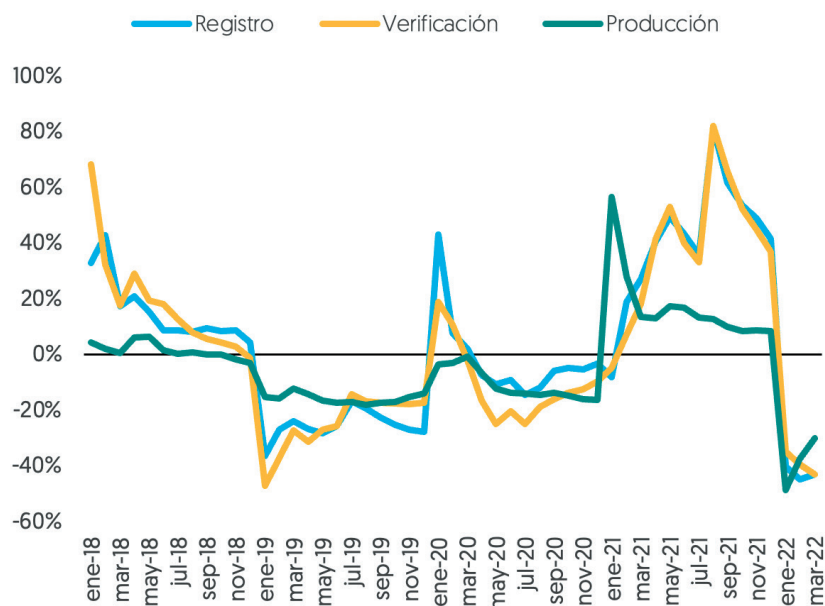


Fuente: Elaboración propia con información pública del registro de vivienda.

Nota: No se consideró la producción de la vivienda económica, ya que solo representó 2.3 % de la producción acumulada a marzo de 2022.

REGISTRO, VERIFICACIÓN Y PRODUCCIÓN DE VIVIENDA

Variación porcentual anual



Fuente: Elaboración propia con información del registro de vivienda.

En el primer trimestre de 2022, el **Índice de Precios de la Vivienda de la SHF** reportó un crecimiento anual de **7.7 %**

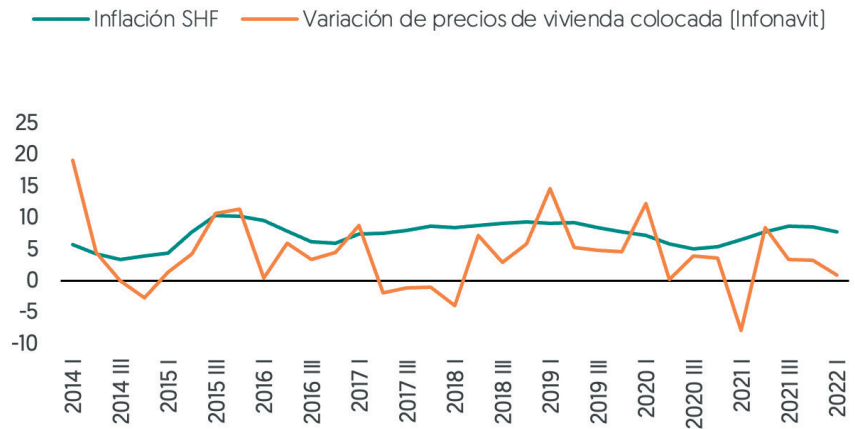
A pesar de lo anterior, la dinámica de la producción de vivienda muestra una tendencia positiva a partir de enero de 2022, lo que podría estar asociado a la tendencia decreciente del comportamiento de los precios en el sector vivienda. El Índice de Precios de la Vivienda de la Sociedad Hipotecaria Federal [SHF]³⁰ reporta una variación anual de 7.7 % en el primer trimestre de 2022, cifra menor a lo reportado al cierre de 2021 [8.5 %]. Los precios promedio de las viviendas financiadas por el Infonavit también muestran una tendencia a la baja en la variación anual, esta fue de 0.8 % en el primer trimestre de 2022. Por otro lado, en este trimestre, el precio promedio³¹ fue de 678 mil 590 pesos, mientras que el del mismo periodo del año anterior fue de 673 mil 063 pesos.

³⁰ El Índice SHF de Precios de la Vivienda se reporta con Índice Base 2017=100.

³¹ Las cifras se refieren al promedio trimestral del precio promedio de venta mensual, en valores constantes. Para los valores constantes se consideró al Índice Nacional de Precios al Consumidor (INPC) del INEGI, Índice Base 2017=100.

PRECIOS DE LA VIVIENDA Y PRECIOS DE COLOCACIÓN CON CRÉDITO DEL INFONAVIT

Variación porcentual anual



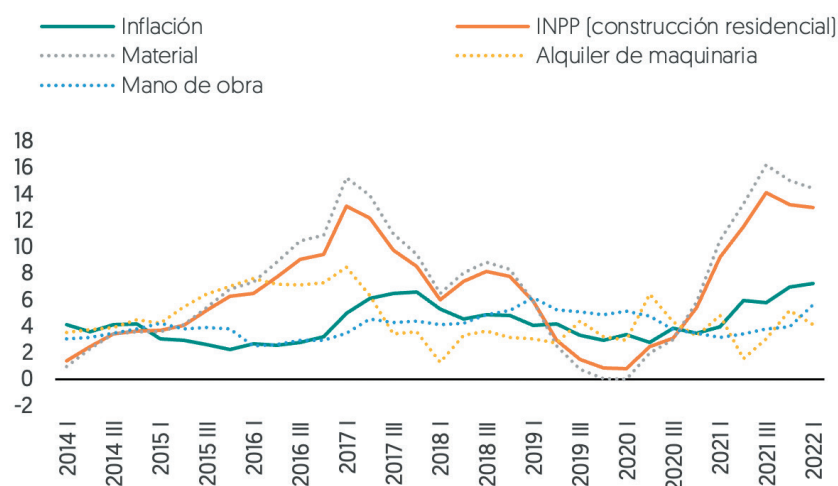
Fuente: Elaboración propia con datos de la Sociedad Hipotecaria Federal (SHF) y del Infonavit.

Aunque la inflación reportada en el Índice Nacional de Precios al Consumidor [INPC] muestra una tendencia creciente con una variación anual de 7.3 %, en general, se muestra una tendencia a la baja en la inflación reportada de los insumos para la construcción residencial (con excepción de la mano de obra) y en el Índice Nacional de Precios Productor [INPP] de la construcción residencial por ciudad, publicados por el INEGI³². Sin embargo, el INPP de la construcción residencial y el de los materiales de la construcción presentan tasas de variación anuales de 13.0 % y 14.4 %, respectivamente, las cuales están por arriba de la del Índice de Precios de la Vivienda de la SHF. En particular, el INPC y los precios de la mano de obra muestran una tendencia al alza, situación que impacta en el precio de las viviendas.

³² Se consideran las cifras del INPC, del INPP y del INPP de la construcción, así como las de sus componentes, en Índice Base 2017=100.

INFLACIÓN GENERAL E INFLACIÓN EN CONSTRUCCIÓN RESIDENCIAL

Variación porcentual anual



Fuente: Elaboración propia con datos del INEGI.

INPP: Índice Nacional de Precios Productor.

Derivado de la nueva Ley Infonavit³³ para la otorgación de créditos a terrenos, es importante que el Instituto conozca el mercado, aunque en México no hay información pública que ayude a estudiar sus características. Por este motivo, para profundizar en el análisis de la dinámica de los precios de los terrenos, se realizó un ejercicio de descarga de datos a través del raspado de la información³⁴ en páginas inmobiliarias entre enero de 2021 y enero de 2022. Mediante esta metodología se obtuvieron datos de 556.5 mil observaciones de terrenos en venta en el periodo, lo que corresponde a 43.3 mil terrenos ofertados en promedio cada mes para todo el país.

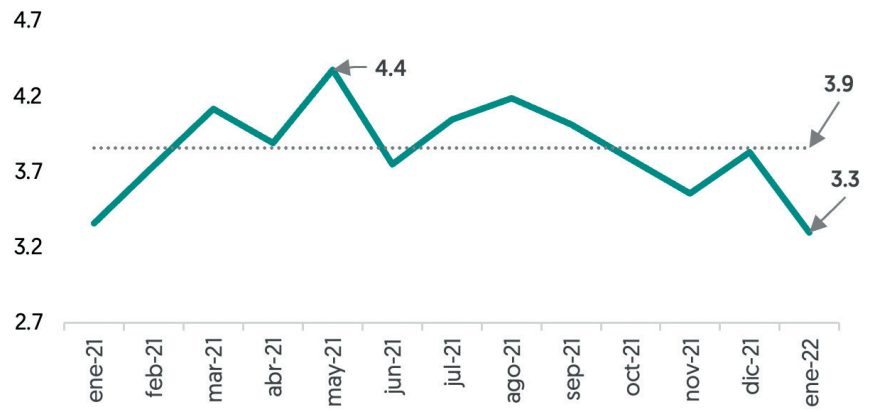
Con el fin de entender la dinámica de los precios de los terrenos en el tiempo, se construyó una serie con los valores por metro cuadrado para estandarizar el precio, ya que hay terrenos de grandes dimensiones que tienen un costo elevado por el mismo motivo. Este indicador fue deflactado con el INPC. El resultado fue una serie que presenta una tendencia de crecimiento en los precios entre enero y mayo de 2021, cuando alcanzó su punto máximo [4.4 mil pesos]. Luego presenta una tendencia decreciente, entre junio de 2021 y enero de 2022, cuando alcanzó su valor mínimo [3.3 mil pesos]. Además, se encontró que, para todo el periodo, el precio mediano fue de 3.9 mil pesos y la mediana de la superficie se ubicó en 686 metros cuadrados.

³³ Ley Infonavit, https://www.dof.gob.mx/nota_detalle.php?codigo=5618151&fecha=12/05/2021.

³⁴ Es decir, se descargan las páginas de internet en formato HTML y, posteriormente, se realiza un filtrado de la información de interés.

PRECIO POR METRO CUADRADO

Miles de pesos de enero de 2022, mediana, terrenos



Fuente: Elaboración propia con datos de portales inmobiliarios.

RECUADRO 2. EVALUACIÓN DE IMPACTO DEL PROGRAMA RESPONSABILIDAD COMPARTIDA 1.0

Introducción

Desde finales de la década de los 80 hasta 2016, el Infonavit, motivado por periodos de alta volatilidad inflacionaria en años previos, otorgó créditos denominados en Veces Salario Mínimo [VSM], es decir, la deuda que contraían las y los acreditados se establecía en VSM y la conversión a pesos se realizaba con el valor de VSM corriente. A partir de 2016 entró en vigor la Unidad de Medida y Actualización [UMA] con el propósito de reemplazar al salario mínimo como unidad de indexación, por lo que el Infonavit, a través de su Consejo de Administración, decidió generar una medida para que la actualización de este tipo de créditos se realice con el incremento menor entre el salario mínimo y la UMA. Esta medida de actualización es usada para convertir el saldo y las mensualidades de los créditos a pesos.

Debido a que los valores del salario mínimo y los de la UMA se modifican cada año, además de que los créditos están diseñados para que amorticen en el plazo en el cual fueron contratados, los saldos y las mensualidades pueden variar de manera distinta. En particular, es posible que el saldo de un crédito disminuya en VSM, pero que su valor convertido a pesos incremente, aunque la o el acreditado realice sus pagos completos y continuos durante todo el año.

Responsabilidad Compartida es un programa diseñado e implementado por el Infonavit, que empezó a operar en abril de 2019. El programa tiene como objetivo resolver la problemática de aquellos derechohabientes con créditos denominados en VSM y que tienen un buen comportamiento de pago, pero cuyo saldo se ha incrementado en lugar de disminuir. Este programa cambia las condiciones crediticias al convertir créditos denominados en VSM a pesos. Con ello se modifica el monto mensual de amortización, pues queda fijo durante el tiempo restante del crédito, la tasa de interés se fija en 8.5 % y además otorga una quita para que los créditos logren amortizar en el plazo remanente. Responsabilidad Compartida se ha aplicado a más de 281 mil créditos, las quitas aplicadas fueron de 43.7 mil millones de pesos, las cuales representaron en promedio un descuento al saldo de las y los acreditados de alrededor de 50 %³⁵.

³⁵ Información al cierre de 2021.

Características de Responsabilidad Compartida

El programa ha tenido dos versiones, a las cuales se les ha denominado Responsabilidad Compartida 1.0 y Responsabilidad Compartida 1.1, y en mayo de 2022 empezó a operar la versión Responsabilidad Compartida 2.0³⁶. Entre las versiones 1.0 y 1.1³⁷, las diferencias no son muy grandes, pero la versión 2.0 presenta cambios importantes³⁸, pues será un programa que atenderá a la totalidad de créditos denominados en VSM. En el presente trabajo se analizaron únicamente los datos de la primera versión, debido a que se tenía mayor número de meses de observación después de la aplicación del programa, además de que la versión 1.1 no se pudo evaluar, pues no fue posible identificar un grupo control de comparación adecuado para las y los beneficiados por el programa.

Los criterios principales para elegir a las y los acreditados susceptibles a la aplicación del programa en su versión 1.0 son los siguientes: i) se consideraron los créditos originados en VSM que se encontraban vigentes³⁹ y que se hubieran mantenido así por al menos 24 meses; ii) las y los acreditados tenían que estar al corriente en sus pagos⁴⁰; iii) el saldo del crédito al momento de ser convertido debía ser superior al saldo original en 50 % o más en pesos; iv) los créditos tenían que haber sido otorgados hace más de 15 años, y v) se consideraron a las y los acreditados con 40 años o más cumplidos y con su último salario menor o igual a 4 VSM.

Si bien el objetivo del programa no fue modificar el comportamiento de pago de las y los acreditados, es de interés conocer sus efectos en este aspecto y conocer qué hubiera pasado en su ausencia, lo cual motivó la realización del presente trabajo. Debido a las características de selección de estos acreditados, se espera encontrar que continúen con buen comportamiento de pago o incluso mejoren al recibir una quita y la modificación de sus condiciones crediticias. A continuación, se presenta la metodología y los resultados encontrados.

Se tiene que la evaluación de impacto⁴¹ es un tipo particular de ejercicio que se propone responder a interrogantes sobre cuál es el efecto causal de un programa sobre un resultado de interés. Este tipo de evaluación analiza los cambios en el resultado directamente atribuibles al programa. Este enfoque en la causalidad y la atribución es la característica distintiva de las evaluaciones de impacto y determina las metodologías a utilizar.

³⁶ Véase: <https://infonavitifacil.mx/olvidate-de-deudas-impagables-e-incrementos-anuales-en-la-mensualidad-de-tu-credito/>.

³⁷ La diferencia entre Responsabilidad Compartida [RC] 1.0 y 1.1 consiste en que los límites de los requisitos se redujeron un poco, por ejemplo, la deuda de la o el acreditado requería ser al menos 1.5 veces el monto original y, en el caso de RC 1.1, el requisito es de 1.3 veces, se redujo la edad del crédito de 15 a 13 años y se eliminó la restricción de edad de la o el acreditado.

³⁸ El universo elegible de RC 2.0 incluirá a la mayoría de los créditos en VSM, la tasa que se ofrecerá dependerá del ingreso de la o el acreditado y se otorgarán quitas solo a aquellos acreditados que no logren amortizar en el plazo remanente con las nuevas condiciones crediticias.

³⁹ Un crédito se considera vigente cuando tiene no más de tres meses de pagos no cubiertos.

⁴⁰ En al menos 24 periodos, la y el acreditado debe haber realizado el pago completo de su factura en cada periodo, de tal forma que no genere un monto remanente por pagos atrasados.

⁴¹ Gertler, P. J. [2016]. *La evaluación de impacto en la práctica*. Banco Mundial.

Para realizar la evaluación se requiere identificar el contrafactual⁴² [o grupo de control], esto es, cuál habría sido el resultado observado en las y los beneficiarios del programa si no hubieran participado en él. A continuación, se presenta un par de metodologías que buscan identificar un contrafactual adecuado al grupo de tratamiento [grupo que recibió el beneficio], para identificar los efectos que tiene el programa en el comportamiento de pago.

Grupo de control natural

La evaluación de impacto se realizó solamente para Responsabilidad Compartida 1.0, que estuvo vigente de abril de 2019 a junio de 2020. Antes de iniciar el programa, se identificaron a aquellos créditos que cumplieran con las características requeridas, este universo fue el susceptible de aplicación durante toda la vigencia de esta etapa.

Por cuestiones operativas, el programa estaba limitado a la aplicación de un número máximo de créditos al mes. Esta se realizó tomando el número de créditos que se podían atender en cada mes y excluyendo a los demás. No existió una regla para elegir a cuáles créditos se les aplicaría el programa, pero tampoco hubo un criterio riguroso de aleatoriedad para seleccionarlos. Con los créditos no tratados se creó un candidato a grupo de control natural: créditos elegibles del programa, pero que no pudieron recibir la aplicación por la limitante operativa.

Los créditos tratados fueron 142 mil, mientras que el grupo de comparación natural fue de 31 mil créditos [los cuales eran elegibles, pero no recibieron aplicación del programa]. Del universo inicial que cumplía con las características de elegibilidad, se excluyeron del análisis 20 mil 415 créditos que las perdieron durante el periodo de aplicación del programa.

Un buen estimador del contrafactual se obtiene mediante la asignación aleatoria de los beneficiarios de un programa entre una población elegible numerosa [Gertler, 2016]. En este análisis, el grupo de 31 mil créditos, que corresponde al grupo de control natural⁴³ fueron elegibles, pero por cuestiones operativas no pudieron ser beneficiarios del programa correspondiente al contrafactual.

Para comprobar la validez de este grupo se deben considerar algunas pruebas básicas por medio de preguntas como: ¿hay equilibrio en las características más relevantes?, ¿se ha producido algún incumplimiento en la asignación? y ¿los números de individuos en los grupos de tratamiento y de control son lo suficientemente grandes? [Gertler, 2016].

Para comprobar que los grupos fueran estadísticamente iguales se compararon las distribuciones de las variables relevantes para los grupos de tratamiento y de control, y se aplicaron pruebas de igualdad de medias para las variables: edad del crédito, edad del acreditado, monto de crédito prestado,

⁴² Escobal, J. C., *Combinando protección social con generación de oportunidades económicas: una evaluación de los avances del programa Haku Wiñay*, Lima, GRADE, 2016.

⁴³ Ganong, P., *Liquidity versus Wealth in Household Debt Obligations: Evidence from Housing Policy in the Great Recession*, *American Economic Review*, pp. 3100-3138, 2020.

tasa de interés, último salario, riesgo de extensión, plazo remanente, importe de pago, si se encuentra en recuperación especializada [es decir, acciones de cobranza a nombre del Instituto a través de vías judiciales una vez agotadas las etapas previas], régimen de pago o si cuenta con una reestructura. A pesar de que los valores promedio eran parecidos entre los dos grupos, las pruebas de hipótesis de igualdad de medias no corroboraron que sus características fueran estadísticamente similares. En la tabla que se muestra a continuación se comparan los cuartiles de los grupos de tratamiento y de control, y se observa que la diferencia es mínima.

COMPARATIVO DE LOS CUARTILES DE LAS CARACTERÍSTICAS PRINCIPALES DE LOS GRUPOS DE TRATAMIENTO Y DE CONTROL

Variable	Tratamiento (T)				Control (C)				Diferencia de medias C-T
	P25	Mediana	P75	Promedio	P25	Mediana	P75	Promedio	
Saldo	311,202	396,561	512,909	443,061	311,755	397,467	518,460	446,542	3,481
Plazo remanente	103	145	175	141	125	169	199	164	23
Último salario	1.1	1.6	2.4	1.8	1.1	1.6	2.4	1.8	0.00
Riesgo de extensión	102,080	199,787	336,323	251,988	76,284	155,669	288,113	218,488	-33,500
Edad del crédito	18	22	25	21.51	18	20	24	20.99	-0.52
Edad del acreditado	47	51	56	52.37	47	51	56	51.83	-0.54
Factor REA	0.44	0.6	0.91	0.7	0.42	0.57	0.82	0.65	-0.05
Tasa	4	5.3	6.3	5.51	4	5.6	6.7	5.75	0.24

Fuente: Elaboración propia con datos del Infonavit.

Es posible que no seguir un proceso aleatorio [riguroso] en la selección de los tratados sea el motivo por el cual las pruebas de hipótesis no den evidencia estadística de que ambos grupos compartan características semejantes en la media. Por esta razón se buscó otro método que asegure esta semejanza entre ambos grupos, el cual se describe a continuación.

Pareamiento

Para corregir las diferencias encontradas entre las características de ambos grupos en el ejercicio de asignación aleatoria se realizó un ejercicio de pareamiento, el cual consiste en elegir créditos de ambos grupos de tal forma que sean similares entre sí y la única diferencia sea si recibieron o no el programa. Este ejercicio se llevó a cabo utilizando las características mencionadas anteriormente para la comprobación estadística.

El método de pareamiento utiliza técnicas estadísticas para construir un grupo de comparación artificial: para cada individuo que recibió el programa, se identifica un individuo (o un conjunto de individuos) que no lo recibieron, los cuales deben tener características lo más similares posible a las de aquellos que sí lo recibieron (Pomeranz, 2011).

Existen varias medidas para determinar la proximidad entre los individuos; en este análisis se utilizó la distancia de *Mahalanobis*, debido al gran número de características⁴⁴ a comparar y que toma en cuenta la correlación entre ellas⁴⁵. Para armar las parejas de individuos se utilizó un número fijo de desviaciones estándar de la medida de distancia tal que permitió que los grupos de tratamiento y de control pasaran las pruebas estadísticas para todas las variables analizadas.

El grupo obtenido por medio del pareamiento consta de 72 mil créditos en el grupo de control y 72 mil créditos en el grupo de tratamiento. Para lograr esto, el modelo elige observaciones [o combinaciones de ellas] del grupo de control que sean semejantes a cada observación del grupo de tratamiento, y en caso de no encontrar alguna similar, la quita del grupo de tratamiento. Con estos dos grupos se repitieron las pruebas de hipótesis para todas las variables analizadas anteriormente y se encontró que, en todos los casos, las medias eran estadísticamente iguales.

Resultados

Al comparar el comportamiento de los grupos de control y de tratamiento se encontró que, aproximadamente dos años después de haberse otorgado el producto⁴⁶, las y los acreditados que recibieron el programa tienen una probabilidad de liquidar su crédito por prepago tres veces mayor, el Índice de Cartera Vencida [ICV]⁴⁷ es tres veces mejor y su comportamiento en atrasos es mejor. Es importante destacar que tanto el modelo de pareamiento como el previo apuntan a los mismos resultados, pero los efectos son mayores en el ICV y en el porcentaje de créditos con bajos atrasos.

COMPARATIVO DEL ICV, LIQUIDADOS POR PAGO Y ATRASOS POR GRUPO DE TRATAMIENTO Y DE CONTROL

Modelo	% ICV			% liquidados por pago			% atrasos > 3		
	Control	Tratamiento	Diferencia	Control	Tratamiento	Diferencia	Control	Tratamiento	Diferencia
Anterior al pareamiento	15.00%	4.70%	10.30%	0.90%	3.20%	-2.30%	11.50%	8.40%	3.10%
Pareamiento	15.80%	4.20%	11.60%	1.00%	2.70%	-1.70%	18.80%	7.60%	11.20%

Fuente: Elaboración propia con datos del Infonavit.

⁴⁴ Las características a comparar fueron edad del crédito, edad del acreditado, monto de crédito prestado, tasa de interés, último salario, riesgo de extensión, plazo remanente, importe de pago, si se encuentra en recuperación especializada (es decir, acciones de cobranza a nombre del Instituto a través de vías judiciales una vez agotadas las etapas previas), régimen de pago o si cuenta con una reestructura.

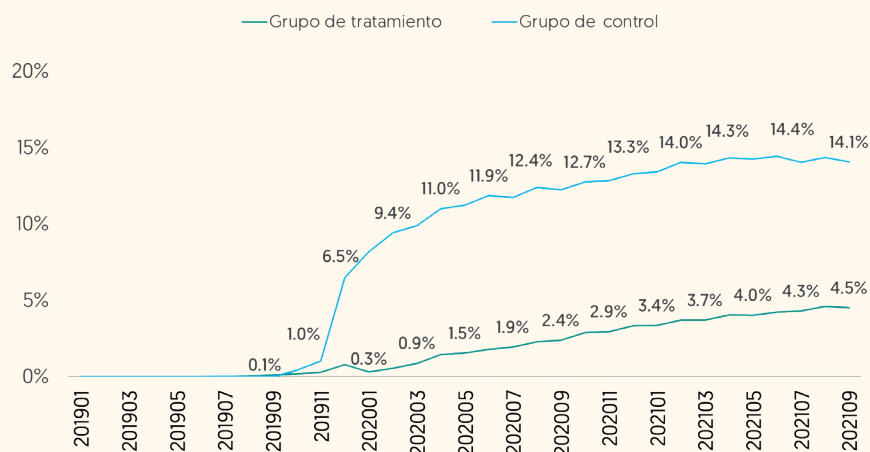
⁴⁵ SAS Institute, SAS.COM, 2019. Obtenido de https://documentation.sas.com/doc/en/pgmsascdc/9.4_3.3/statug/statug_psmatch_examples07.htm.

⁴⁶ La fecha de corte de los resultados analizados es septiembre de 2021.

⁴⁷ El Índice de Cartera Vencida calcula el total de créditos que se encuentran vencidos dividido entre el total de créditos activos a una determinada fecha.

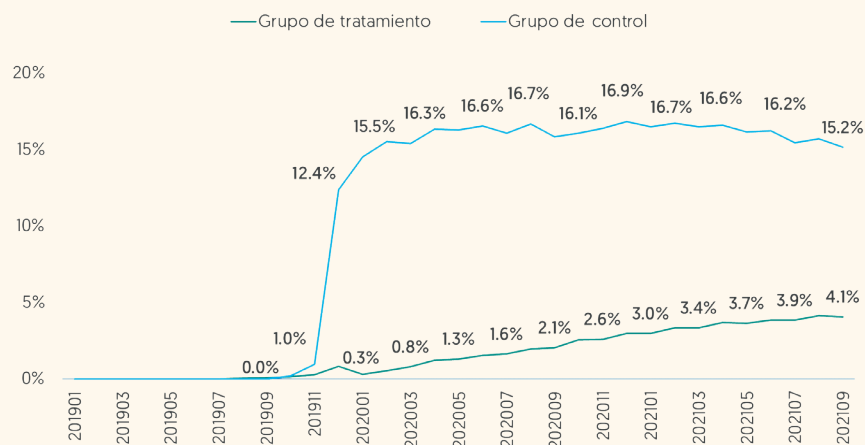
En la gráfica que se muestra a continuación se observa la evolución del ICV desde antes de que comenzara la aplicación del programa y aproximadamente dos años después. El ICV en el grupo de control muestra un incremento significativo en noviembre de 2019 y se mantiene en niveles muy altos, mientras que en el grupo de tratamiento no se observa este comportamiento. La diferencia entre ambos grupos es más amplia cuando se utiliza la metodología del pareamiento, esto significa que una vez que los grupos de comparación son estadísticamente iguales, la diferencia en el ICV entre el grupo de control y el de tratamiento es de 3.76 veces.

EVOLUCIÓN DEL ÍNDICE DE CARTERA VENCIDA ANTES DE PAREAMIENTO 2019-2021



Fuente: Elaboración propia con datos del Infonavit.

EVOLUCIÓN DEL ÍNDICE DE CARTERA VENCIDA PAREAMIENTO 2019-2021



Fuente: Elaboración propia con datos del Infonavit.

En el siguiente cuadro se observa la distribución de créditos de acuerdo con su número de atrasos. El grupo de tratamiento se concentra más en rangos de valores más bajos, esto es, en el grupo de cero hasta tres atrasos. Este resultado indica que en el grupo de control hay un mayor número de créditos que son más propensos a caer en cartera vencida o que ya se encuentran en dicha situación. La diferencia en el porcentaje de créditos con atrasos superiores a tres periodos es bastante más amplia en el ejercicio de pareamiento, alcanzando casi 12 puntos porcentuales. Estos resultados son consistentes con los efectos encontrados en el ICV.

Esta diferencia en el número de atrasos también tiene una implicación en el gasto en reservas crediticias: la probabilidad de incumplimiento se estima en función del número de atrasos; entre mayor sean los atrasos, mayor probabilidad de incumplimiento. Por su parte, la probabilidad de incumplimiento está asociada de manera directa con el riesgo de crédito. Por tanto, entre menor sea la cantidad de atrasos de los créditos, menor es la probabilidad de incumplimiento y menores las reservas por riesgo de crédito que el Instituto debe constituir. En este sentido, los créditos que participaron en el programa de Responsabilidad Compartida generaron un menor gasto en reservas que aquellos que no.

DISTRIBUCIÓN PORCENTUAL DE ATRASOS PARA LA POBLACIÓN ANTES DEL PAREAMIENTO Y LA POBLACIÓN DE PAREAMIENTO

Atrasos	Antes de pareamiento		Pareamiento	
	Control %	Tratamiento	Control %	Tratamiento
0-3 atrasos	80.10%	91.60%	81.16%	92.35%
4-6 atrasos	3.50%	2.30%	2.94%	2.15%
7-9 atrasos	2.60%	1.90%	2.14%	1.80%
10-12 atrasos	2.00%	1.20%	1.76%	1.08%
13-18 atraso	3.50%	1.90%	3.31%	1.74%
19-24 atrasos	3.20%	1.00%	2.94%	0.80%
25-30 atrasos	3.60%	0.10%	5.53%	0.07%
31-36 atrasos	0.20%	0.00%	0.11%	0.00%
37-42 atrasos	0.20%	0.00%	0.06%	0.00%
43-48 atrasos	0.20%	0.00%	0.01%	0.00%
49-54 atrasos	0.10%	0.00%	0.01%	0.00%
55-60 atrasos	0.10%	0.00%	0.00%	0.00%
61-72 atrasos	0.30%	0.00%	0.00%	0.00%
73-84 atrasos	0.20%	0.00%	0.00%	0.00%
85-96 atrasos	0.10%	0.00%	0.00%	0.00%
97-108 atrasos	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%
> 108 atrasos	0.10%	0.00%	0.00%	0.00%

Fuente: Elaboración propia con datos del Infonavit.

Debido a que uno de los beneficios del programa fue el otorgamiento de una quita, esto puede incentivar a que algunos acreditados anticipen la liquidación de su crédito. En los grupos previos al pareamiento y en los de pareamiento se encontró que los créditos participantes en Responsabilidad Compartida tuvieron mayor porcentaje de liquidaciones anticipadas. Para la comparación previa al pareamiento, la diferencia es de 2.3 puntos porcentuales, mientras que para el pareamiento es de 1.70 puntos porcentuales.

En la siguiente tabla también se puede observar otro hallazgo importante: si bien el porcentaje del crédito adjudicado es casi cero, en el grupo de tratamiento prácticamente no se adjudicó ninguna vivienda, mientras que en el de control se encontraron más de 20 viviendas adjudicadas después de dos años de haberse aplicado el programa.

CAUSAS DE CIERRE DE LA POBLACIÓN ANTERIOR AL PAREAMIENTO Y LA POBLACIÓN DEL PAREAMIENTO

Causas de cierre	Antes de pareamiento				Pareamiento			
	Control	Tratamiento	Control	Tratamiento	Control	Tratamiento	Control	Tratamiento
	Créditos		%		Créditos		%	
CRÉDITOS ACTIVOS	28,958	135,928	97.80%	97.90%	67,344	70,097	97.80%	97.90%
LIQUIDADOS POR PAGO	278	4,535	0.92%	3.20%	667	1,958	0.95%	2.70%
LIQUIDADOS POR DEFUNCIÓN O ADJUDICACIÓN	575	1,846	1.91%	1.30%	1,772	787	2.52%	1.10%
OTROS	28	3	0.09%	0.00%	21	0	0.03%	0.00%
Total	30,070	142,317	100	100	70,390	72,846	100	100
Total cerrados	1,112	6,389	3.70%	4.49%	3,046	2,749	4.33%	3.77%

Fuente: Elaboración propia con datos del Infonavit.

Conclusiones

El programa de Responsabilidad Compartida cumple su propósito principal al realizar la conversión de créditos en VSM a pesos y mejorar las condiciones del crédito para las y los acreditados. Derivado de los resultados obtenidos en este análisis, existe evidencia de que el comportamiento de pago de las y los acreditados es mejor: menor cantidad de atrasos que el grupo de control, además de un menor ICV. Asimismo, los resultados señalan que el programa incide en la proporción de créditos que cierran por prepago, lo cual está motivado a la reducción del saldo, lo que hizo que fuera más asequible prepagar la totalidad del crédito.

Es posible que esta mejoría sea resultado de que la persona acreditada se vea motivada a cumplir con sus pagos al observar tanto una reducción importante en su deuda como mejores condiciones crediticias en comparación con aquellas que no recibieron la aplicación del programa.

Si bien se pudo encontrar un impacto en algunas métricas de pago de las y los acreditados que accedieron al programa, también sería interesante analizar algunas otras variables cualitativas o cuantitativas que en este momento no se tienen, tales como la percepción de las personas beneficiadas respecto del Instituto, si estarían dispuestas a contratar otro crédito, si se presentó algún cambio en algún otro aspecto derivado a la modificación del ingreso disponible, mejor entendimiento del esquema financiero, entre otras. Dado que ya se cuenta con los grupos de control y de tratamiento, se les podría preguntar sobre estos temas y complementar el análisis hasta ahora desarrollado.

V. EL MERCADO HIPOTECARIO Y EL INFONAVIT

0.4 %

crecimiento real anual
del **saldo de la cartera**
hipotecaria total

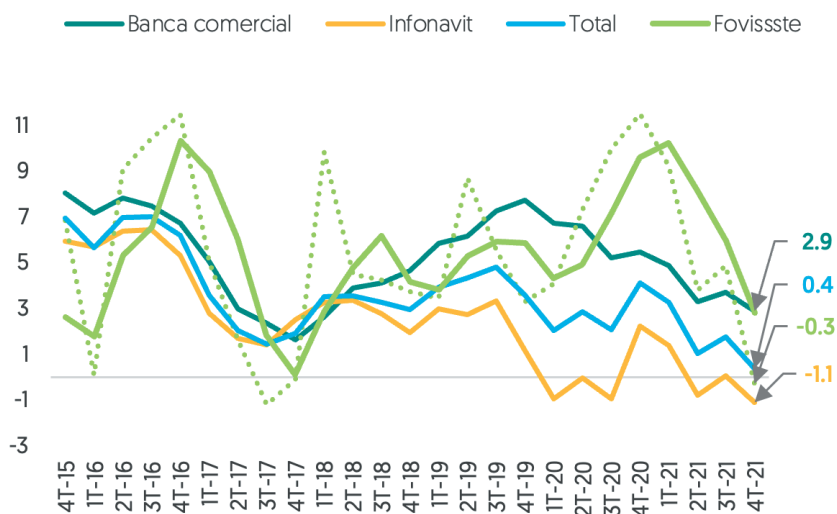
1. Mercado hipotecario

Al cierre de 2021, el saldo de la cartera hipotecaria desaceleró su ritmo de crecimiento. El saldo total creció 0.4 % real anual y se colocó en 2,993.4 miles de millones de pesos. Este incremento fue el menor desde 2010 y está asociado con el aumento en la inflación que se observó en 2021, el cual erosionó el crecimiento en términos reales.

El saldo de todos los participantes del mercado se desaceleró. El de la cartera del Fovissste tuvo una variación real anual de -0.3 % y el de la banca comercial cerró 2021 con un ascenso de 2.9 % real anual, que fue menor al promedio del año [3.7 %]. Por su parte, el saldo de la cartera del Infonavit tuvo una caída de 1.1 % real anual; sin embargo, en términos nominales, su crecimiento [5.8 %] estuvo por encima del promedio anual [5.6 %].

SALDO DE LA CARTERA HIPOTECARIA

Variación real porcentual anual



Fuente: Banco de México [Banxico].

Nota: La línea sólida del Fovissste es su media móvil de tres periodos, la línea punteada representa los valores reales.

-42.2 %
crecimiento anual
del **número de créditos**
hipotecarios durante
los primeros dos
meses de 2022

56.5 %
participación del **Infonavit**
en el **monto hipotecario**
colocado entre enero
y febrero de 2022

-18.2 %
variación real
anual del **monto**
de colocación hipotecario
los primeros dos
meses de 2022

Por clasificación
de vivienda, la categoría
con **mayor participación**
en la colocación fue
la de **media-residencial**

Al inicio de 2022, la colocación en el mercado hipotecario tuvo un menor nivel comparada con la del año pasado. De acuerdo con cifras del Sistema Nacional de Información e Indicadores de Vivienda (SNIIV) y del Sistema de Información Infonavit (SII), el número de créditos colocados entre enero y febrero fue de 100.5 mil, lo que significa una caída anual de 42.2 % respecto del mismo periodo de 2021. En línea con lo anterior, la colocación de los actores con mayor participación del mercado también registró decrecimientos. El más pronunciado fue el del Fovissste, que tuvo una reducción de 20.1 %. En contraste, su participación se elevó a 4.9 % desde un nivel de 3.6 % en 2021. En el caso de la banca comercial, su colocación disminuyó 10.0 % anual y su participación se colocó en 33.8 %, desde un nivel de 21.7 % que tuvo en el mismo periodo de 2021. El Infonavit tuvo una variación anual de -15.3 % anual y subió su participación en el mercado, de 38.6 % el año pasado a 56.5 % en 2022.

El crecimiento en la participación de los actores anteriores se debe a la disminución en el número de acciones de crédito hipotecario de otras instituciones. La Comisión Nacional de Vivienda (Conavi) experimentó una gran baja en su colocación; pasó de 51.8 mil créditos entre enero y febrero de 2021 a solo 4.6 mil entre enero y febrero de 2022. No obstante, su presupuesto para 2022 es el mismo que para 2021 y se prevé el otorgamiento de 46 mil 385 subsidios en este año, por lo que se espera que esta cantidad pueda recuperarse en los meses siguientes. Adicionalmente, el fondo de la Sociedad Hipotecaria Federal (SHF) no ha registrado acciones de crédito hipotecario durante los primeros dos meses de 2022.

En línea con el número de créditos, el monto de crédito hipotecario colocado también sufrió una contracción. Entre enero y febrero de 2022 se otorgó un monto acumulado de 51.4 miles de millones de pesos, que implicó un decrecimiento de 18.2 % real anual. Por instituciones, el monto colocado por el Fovissste disminuyó 26.1 % real anual, al sumar 3.7 miles de millones de pesos. El 2 de febrero de 2022, este fondo liberó 20 mil solicitudes para créditos tradicionales. Sin embargo, el primer sorteo⁴⁸ del Fovissste para 2022 fue en abril. Para 2022 se tiene previsto que el Fovissste coloque 58.7 mil créditos por un monto total de 39 mil 538 millones 969 mil 600 pesos.

Por su parte, entre enero y febrero de 2022, la banca comercial tuvo el menor descenso en el monto colocado en créditos hipotecarios, con una variación real anual de -14.2 %. El monto colocado por el Infonavit bajó 14.3 % real anual; los porcentajes de participación fueron de 59.9 % y 31.3 %, respectivamente. Esta disminución real en los montos se debe, en menor parte, a los niveles de inflación observados, y en gran parte a la disminución en la colocación crediticia, ya que en cifras nominales siguen los decrementos de menor magnitud.

Por segmento de vivienda⁴⁹ se registraron decrementos en todas las clasificaciones. Conforme a la tendencia del mercado hipotecario y de vivienda, en el número de créditos colocados por clasificación de vivienda, al primer bimestre de 2022, se registraron variaciones anuales en los casos de la vivienda económica y la popular de -8.2 % y -21.8 %, respectivamente, mientras que en la tradicional se observó un decrecimiento de 10.6 % anual. Con respecto de la vivienda media-residencial, su descenso anual fue de 14.7 % anual.

⁴⁸ El Fovissste realiza sorteos mediante su sistema de puntaje para colocar sus créditos hipotecarios.

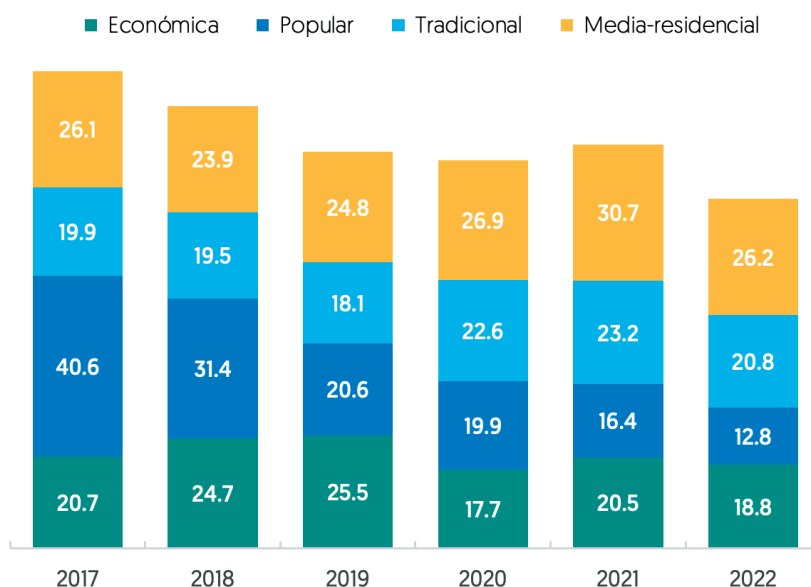
⁴⁹ Se considera vivienda económica a aquella con valor menor a 118 UMA; vivienda popular, con valor entre 118.1 y 200 UMA; vivienda tradicional, con valor de 200.1 a 350 UMA, y vivienda media-residencial, con valor mayor a 350 UMA.

El monto hipotecario colocado entre enero y febrero de 2022 tuvo decrementos anuales para todas las clasificaciones de vivienda. En el segmento de vivienda económica, el decrecimiento fue de 19.5 % real anual; en vivienda popular fue de 26.1 %; en vivienda tradicional, de 10.8 %, y para las viviendas de mayor valor, de 14.4 %. Este comportamiento se debe, en parte, a que la producción de vivienda ha disminuido, especialmente, para la vivienda de menor valor.

En cuanto al Infonavit, 40.4 % del total de créditos colocados se concentró en la vivienda tradicional; 30.2 % en la vivienda popular; 25.7 % en la vivienda media y residencial, y 3.7 % en la vivienda económica. Estos porcentajes se han mantenido estables para el primer bimestre de 2021 y 2022.

NÚMERO DE CRÉDITOS OTORGADOS POR CLASIFICACIÓN DE VIVIENDA

Enero y febrero de cada año, miles de créditos



Fuente: Sistema Nacional de Información e Indicadores de Vivienda (SNIIV) y Sistema de Información Infonavit (SII).

En el caso de las tasas de interés del mercado hipotecario, 2022 inició con un repunte asociado con los altos niveles de inflación y con los aumentos en la tasa de referencia del Banco de México [Banxico]. La tasa hipotecaria bancaria promedio simple a marzo de 2022 se ubicó en 10.30 %, lo que representó un decremento anual de 8 puntos base, pero un incremento mensual de 9 puntos base. Por su parte, la tasa hipotecaria promedio ponderada muestra una tendencia creciente y se colocó en 9.22 % a marzo de 2022, con un crecimiento mensual de 1 punto base. Este comportamiento podría indicar que los bancos de mayor participación no han subido sus tasas. Al calcular el promedio simple, la misma ponderación que se le da a todos los participantes genera una tendencia de crecimiento mayor para la tasa promedio. En

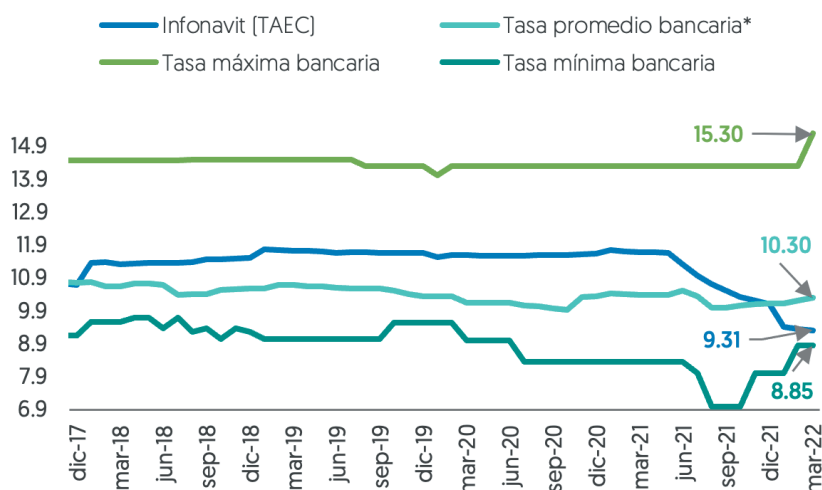
12.63 %
CAT promedio
de la tasa
hipotecaria bancaria
a marzo de 2022

contraste, al ponderar el cálculo por el monto que colocan los participantes, la tendencia es decreciente.

En marzo de 2022, el Costo Anual Total [CAT] promedio de la tasa hipotecaria bancaria fue de 12.63 %. Su variación anual fue de -18 puntos base y la mensual de 13 puntos base. La tasa de interés asociada al CAT mínimo tuvo un incremento anual de 50 puntos base y se colocó en marzo en 8.85 %, que muestra un incremento anual de 50 puntos base, el más alto en los últimos dos años. Finalmente, la tasa de interés máxima asociada al CAT registró una subida mensual de 100 puntos base y se ubicó en 15.30 %. Estos comportamientos mixtos pueden deberse a la variación de tasas entre los diferentes bancos aunado a las recientes alzas en la inflación y en la tasa objetivo de Banxico, que pueden impulsar un aumento en las tasas hipotecarias.

TASAS HIPOTECARIAS DEL INFONAVIT Y DE LA BANCA COMERCIAL

Porcentaje



Fuente: Infonavit, Banco de México [Banxico] y Comisión Nacional Bancaria y de Valores [CNBV].

* Tasa promedio simple.

TAEC: Tasa Anual Equivalente de Colocación.

9.31 %
Tasa Anual
Equivalente
de Colocación
del Infonavit
a marzo de 2022

Por su parte, la Tasa Anual Equivalente de Colocación [TAEC] del Infonavit se mantiene con tendencia a la baja desde junio de 2021, cuando inició operaciones el Nuevo Esquema de Crédito en Pesos [NECP]. En marzo de 2022, la TAEC tuvo una variación anual de -237 puntos base y su valor fue de 9.31 %, un nuevo mínimo desde que inició su registro en 2017. En cuanto al promedio ponderado de la tasa hipotecaria del Infonavit, fue de 8.29 % en marzo de 2022, con una variación de 21 puntos base con respecto del cierre de 2021⁵⁰.

Por lo que respecta a la perspectiva del mercado hipotecario para este año, hay factores que contribuirían al crecimiento en la colocación de créditos. Por una parte, los incrementos al salario mínimo permitirán que un mayor número de trabajadoras y trabajadores formales de menores ingresos pueda tener la

⁵⁰ La tasa hipotecaria promedio simple del Infonavit que solo contempla la colocación del NECP podrá tener comparaciones anuales a partir del próximo semestre.

1.5 bdp
saldo de la Subcuenta
de Vivienda a marzo
de 2022

capacidad de pago para adquirir vivienda a través de un crédito hipotecario. Por otra parte, hay expectativas de dinamismo en el crecimiento del empleo formal, que tendría un impacto positivo en la demanda de crédito. En cuanto a instituciones públicas, como la SHF, la Conavi o el Fovissste, a pesar de tener un inicio de año débil, sus presupuestos contemplan una colocación crediticia igual o mayor a la de 2021.

Entre los factores del mercado hipotecario para este año que disminuirían la colocación crediticia se encuentran los siguientes: i) el crecimiento de los precios de la vivienda podría rebasar a la inflación y al aumento de los salarios reales de la población; estos factores podrían disminuir la demanda de vivienda; ii) es posible que las tasas de interés hipotecarias de la banca comercial aumenten, lo que podría desacelerar la dinámica de colocación de crédito en el transcurso del año, y iii) el bajo dinamismo en el crecimiento de la producción en la construcción residencial durante el año anterior disminuyó el crecimiento de la oferta de vivienda. Esta situación podría afectar el crecimiento del otorgamiento de crédito hipotecario.

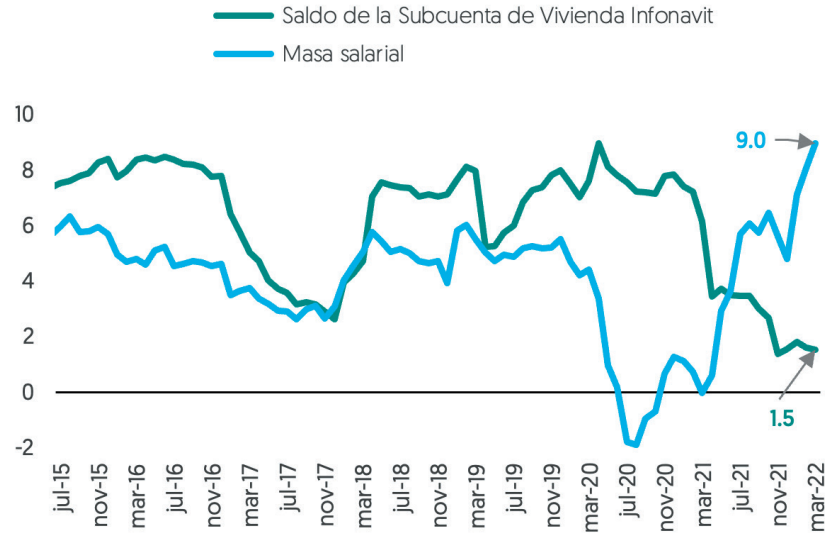
2. El Infonavit

De acuerdo con el Sistema de Información Infonavit [SII], la recaudación fiscal continúa en recuperación. Si bien el saldo de la Subcuenta de Vivienda [SCV] y el número de cuentas registradas han aumentado, el crecimiento de ambas variables ha sido menor que en meses anteriores. En marzo, el saldo de la SCV fue de 1.5 billones de pesos [bdp], con lo que registró un crecimiento anual real de 1.53 %, menor al promedio de los últimos 12 meses [2.61 %]. El número de cuentas administradas en el mismo periodo fue de 73.1 millones y su incremento anual fue de 3.40 %, así también menor al promedio de los últimos 12 meses [3.64 %].

El saldo de la SCV estaba correlacionado con la masa salarial, y el número de cuentas Infonavit, con el número de trabajadores del Instituto Mexicano del Seguro Social [IMSS], pero esta relación se perdió desde la emergencia sanitaria por COVID-19 y hasta el momento sus variaciones se siguen alejando.

SALDO DE LA SUBCUENTA DE VIVIENDA INFONAVIT Y MASA SALARIAL

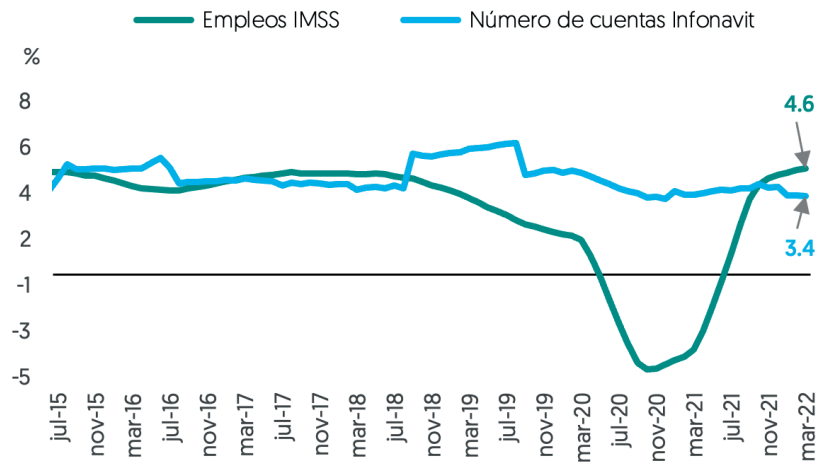
Crecimiento porcentual anual real



Fuente: Instituto Mexicano del Seguro Social (IMSS) y SII.

EMPLEOS IMSS Y NÚMERO DE CUENTAS INFONAVIT

Crecimiento porcentual anual*



Fuente: IMSS y SII.

* Media móvil de seis meses.

A su vez, el flujo de la recaudación fiscal al segundo bimestre de 2022 presentó aceleración debido a la recuperación del mercado laboral. Las aportaciones de derechohabientes sin crédito sumaron 40.8 miles de millones de

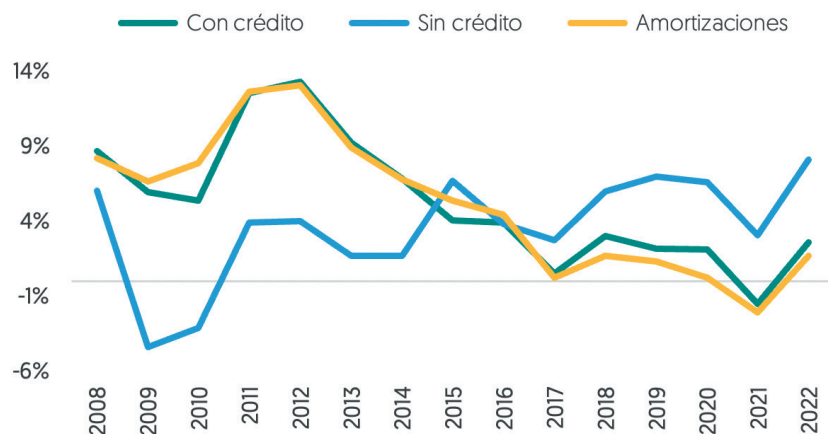
8.1 %
crecimiento
de las **aportaciones**
de **derechohabientes**
del Infonavit **sin crédito**
al segundo bimestre de 2022

2.6 % real
crecimiento
de las **aportaciones**
al Infonavit por parte
de las y los derechohabientes
con crédito al segundo
bimestre de 2022

pesos, lo que significó un crecimiento de 8.1 % real anual, mayor al del mismo periodo de 2021 [3.1 %]. Asimismo, las aportaciones por concepto de amortizaciones de las y los derechohabientes fueron 43.5 miles de millones de pesos y aumentaron 1.7 % real anual, lo que representa el mayor crecimiento de los cuatro años previos. En línea con lo anterior, las aportaciones a la SCV en favor de las y los derechohabientes con crédito sumaron 12.6 miles de millones de pesos, lo que muestra un incremento de 2.6 % real anual mayor que la variación del mismo periodo de 2021 [-1.5 %]. Es posible que la recuperación de los empleos y la reforma de subcontratación laboral hayan contribuido al crecimiento acelerado de las aportaciones a la SCV. Además, el Infonavit impulsó medidas para facilitar que las empresas hicieran la transición de sus empleados tercerizados y las empresas que celebraron convenios para aplazar las aportaciones de sus trabajadores ya retomaron sus contribuciones⁵¹.

RECAUDACIÓN DEL INFONAVIT

De enero a abril de cada año, variación real porcentual anual



Fuente: SII.

El principal factor de incidencia positiva en la colocación futura del Infonavit es la reforma a su ley, la cual permite la posibilidad de la creación de nuevos productos, entre los que destacan el financiamiento para la adquisición de terrenos, la autoconstrucción, los mejoramientos, el pago de pasivos, los refinanciamientos, las nuevas opciones de cofinanciamiento y la combinación de créditos entre distintos derechohabientes. Estos nuevos productos tienen una alta expectativa de impulsar la colocación crediticia durante 2022 y parte de 2023, ya que flexibilizarán las opciones que los hogares tienen de contar con una solución de vivienda. En noviembre de 2021 se lanzó el programa Cuenta Infonavit + Crédito Bancario, que brinda la oportunidad a 32.3 millones de derechohabientes, que actualmente no tienen una relación laboral activa, de acceder a una hipoteca y comenzar a conformar su patrimonio.

⁵¹ Se otorgaron pagos diferidos de las aportaciones a la Subcuenta de Vivienda hasta por tres bimestres sin garantías ni recargos. Además, se celebraron convenios de pago para cubrir en parcialidades los pagos postergados de aportaciones y amortizaciones.

En particular, con el objetivo de atender una demanda histórica de la derechohabiente, en el marco de su 50 aniversario, el Infonavit lanzó Crediterreno Infonavit, un producto de crédito en pesos para la compra de terrenos con uso de suelo habitacional o mixto que incluya uso habitacional. Con esto se permite a las y los trabajadores que cotizan en el Instituto adquirir un terreno, de forma individual, a través de diferentes opciones de crédito: Infonavit Total o Crédito Infonavit.

RESUMEN DE INDICADORES

Subcuenta de Vivienda Infonavit			
	Periodo	Última cifra	Cifra anterior ¹
Rendimiento			
Rendimiento anual objetivo [%]	mar-22	5.5%	7.4% ²
Rendimiento [mdp]	ene-mar 2022	20,987	103,232 ²
Saldo Subcuenta de Vivienda (mmdp)			
Saldo Subcuenta de Vivienda	feb-22	1,518.2	1,493.6
De 0 a 4 UMA ³	feb-22	358.3	342.3
De 4 a 9 UMA	feb-22	257.8	255.9
De 9 a 12 UMA	feb-22	77.3	76.3
Más de 12 UMA	feb-22	245.3	245.3
Sin relación laboral	feb-22	579.4	573.7
Recaudación y fiscalización (mdp)			
Captación	ene-abr 2022	96,413	86,037
Aportaciones	ene-abr 2022	52,920	46,155
Sin crédito	ene-abr 2022	40,452	34,837
Con crédito	ene-abr 2022	12,469	11,318
Amortizaciones	ene-abr 2022	43,097	39,453
Accesorios	ene-abr 2022	396	429
Cobranza por fiscalización	ene-abr 2022	3,688	4,170
Mercado de vivienda			
(Número de viviendas) ⁴	Periodo	Última cifra	Cifra anterior ¹
Vivienda con inicio de obra	ene-mar 2022	33,984	59,865
Vivienda terminada	ene-mar 2022	31,091	44,446
Económica	ene-mar 2022	724	248
Popular	ene-mar 2022	14,292	21,647
Tradicional	ene-mar 2022	11,918	16,902
Media-residencial	ene-mar 2022	4,157	5,649
Inventario de vivienda	abr-22	74,910	57,335
Económica	abr-22	1,428	1,023
Popular	abr-22	18,237	13,536
Tradicional	abr-22	34,793	24,628
Media-residencial	abr-22	20,452	18,148
Precios			
(Variación % anual)	Periodo	Última cifra	Cifra anterior
Inflación anual INPC	15-may-22	7.6	7.7
Índice de rentas	abr-22	2.7	2.7
Vivienda SHF	Trim 1-2022	7.7	8.6
Vivienda SHF-Infonavit	Trim 1-2022	7.1	7.8

Fuentes: Infonavit, Instituto Nacional de Estadística y Geografía [INEGI], Sociedad Hipotecaria Federal [SHF], Comisión Nacional de Vivienda [Conavi], Banco de México [Banxico], Comisión Nacional Bancaria y de Valores [CNBV], Asociación de Bancos de México [ABM] e información pública del registro de vivienda.

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 del bimestre inmediato anterior.

² La última cifra es el rendimiento observado de 2022 y la cifra anterior, el rendimiento observado a marzo 2021.

³ UMA: Unidad de Medida y Actualización.

⁴ La vivienda terminada significa que la vivienda cuenta con el Dictamen Técnico Único emitido y se considera vivienda económica a aquella con valor menor a 118 UMA, vivienda popular con valor entre 118.1 y 200 UMA, vivienda tradicional con valor de 200.1 a 350 UMA y vivienda media-residencial con valor mayor a 350 UMA.

Mercado hipotecario

	Periodo	Última cifra	Cifra anterior ¹
Número de financiamientos			
Infonavit ⁵	ene-feb 2022	56,783	67,037
Fovissste	ene-feb 2022	4,974	6,223
Banca comercial	ene-feb 2022	34,013	37,796
SHF hipotecario - fondeo	ene-feb 2022	0	10,857
Otros organismos	ene-feb 2022	4,751	51,913
Monto de crédito otorgado (mdp)			
Infonavit ⁶	ene-feb 2022	16,024	17,437
Fovissste	ene-feb 2022	3,642	4,603
Banca comercial	ene-feb 2022	30,650	33,292
SHF hipotecario - fondeo	ene-feb 2022	0	227
Otros organismos	ene-feb 2022	875	2,812
Monto total de crédito otorgado	ene-feb 2021	51,191	58,371
Saldo cartera hipotecaria (mmdp)			
Infonavit	Trim 4-2021	1,592.0	1,591.8
Fovissste	Trim 4-2021	268.6	276.4
Banca comercial	Trim 4-2021	1,118.7	1,088.3
Otros organismos	Trim 4-2021	14.0	14.0
Cartera hipotecaria Infonavit (miles de cuentas)⁷			
Total	mar-22	5,510	5,515
Extensión	mar-22	215	185
ROA vigente	mar-22	3,655	3,676
ROA vencido	mar-22	122	131
REA vigente	mar-22	898	909
REA vencido	mar-22	620	615
Índice de morosidad (% de la cartera)			
Infonavit	mar-22	17.51	17.80
Fovissste	ene-22	7.90	7.70
Banca comercial	ene-22	3.20	3.20
Tasas de interés (%)			
Bancaria hipotecaria ⁸	abr-22	10.35	10.3
Bancaria hipotecaria ponderada ⁹	mar-22	9.22	9.21
Bancaria hipotecaria CAT ¹⁰	abr-22	12.67	12.63
Promedio Infonavit ¹¹	mar-22	9.31	9.35
Crédito puente (mmdp)			
Saldo total crédito puente SHF	dic-21	30.9	30.9
Saldo crédito puente BC ¹²	dic-21	101.1	101.4

⁵ Incluye Mejoravit, Apoyo Infonavit, Crédito Tradicional, Segundo Crédito, Cofinavit e Infonavit Total.

⁶ Incluye únicamente el crédito que financia el Infonavit sin considerar Subcuenta de Vivienda ni ahorro voluntario.

⁷ 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 y los acreditados que perdieron su relación laboral.

⁸ Promedio simple.

⁹ Promedio ponderada.

¹⁰ CAT: Costo Anual Total.

¹¹ TAEC: Tasa Anual Equivalente de Colocación.

¹² BC: Banca comercial.

Información nacional			
	Periodo	Última cifra	Cifra anterior ¹
PIB real ² [Variación % anual]	Trim 1-2022	1.8	1.2
IGAE ^{2,3} [Variación % anual]	mar-22	-0.3	2.7
Consumo privado ² [Variación % anual]	feb-22	9.9	7.4
Consumo privado bienes duraderos [Variación % anual]	feb-22	2.3	3.7
Inversión Fija Bruta ² [Variación % anual]	feb-22	1.5	8.2
Inversión en construcción residencial ² [Variación % anual]	feb-22	-8.9	-5.3
Balanza comercial ² (mmd)	ene-abr 2022	-4.3	-0.3
Balance público ⁴ [% del PIB]	ene-mar 2022	-0.2	-0.3
Producción industrial ² [Variación % anual]	mar-22	2.4	2.4
Producción industrial construcción ² [Variación % anual]	mar-22	1.1	-3.6
Confianza del consumidor (Diferencia anual)	abr-22	1.8	3.0
Confianza del consumidor vivienda (diferencia anual)	abr-22	-0.9	1.7
Confianza empresarial construcción ² [Variación % anual]	abr-22	10.5	13.8
Remesas (mdd)	mar-22	4,681	3,910
Desempleo ^{2,5} [% de la PEA]	mar-22	3.5	3.7
Informalidad ^{2,5} [% de la población ocupada]	mar-22	55.6	54.7
Empleados IMSS [Variación anual en miles de trabajadores]	abr-22	941	980
Empleados IMSS construcción [Variación anual en miles de trabajadores]	abr-22	95	122
Salario promedio IMSS [Variación % anual]	abr-22	7.5	7.5
Tasa objetivo Banxico (%)	may-22	7.00	6.50
Tasa de Cetes ⁶ (%)	may-22	6.9	6.6
Tasa bono 10 años ⁶ (%)	may-22	8.9	8.8

Fuentes: INEGI, Banxico, Bloomberg, Instituto Mexicano del Seguro Social (IMSS), Reserva Federal de Estados Unidos, Oficina de Estadísticas Laborales de Estados Unidos, Oficina de Análisis Económico de Estados Unidos.

Notas:

mmd: Miles de millones de dólares.

mdd: Miles de dólares.

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

² Series desestacionalizadas.

³ IGAE: Indicador Global de la Actividad Económica.

⁴ El dato fue calculado con respecto del Producto Interno Bruto (PIB) del primer trimestre del año correspondiente.

⁵ Fuente: Encuesta Nacional de Ocupación y Empleo (ENOE).

⁶ Dato promedio mensual, datos de tasas y petróleo al 24 de mayo de 2022.

Información internacional			
	Período	Última cifra	Cifra anterior
Crecimiento PIB⁷ (%)			
Mundo	Trim 1-2022	2.0	4.6
Estados Unidos	Trim 1-2022	3.6	5.5
China	Trim 1-2022	4.8	4.0
Zona del euro	Trim 1-2022	5.1	4.7
PMI manufacturas⁸ (índice)			
Mundo	abr-22	52.2	53.0
Estados Unidos	abr-22	59.2	58.8
China	abr-22	46.0	48.1
Unión Europea	abr-22	55.3	56.3
Estados Unidos			
Producción industrial (Índice)	abr-22	105.6	104.5
Desempleo (%)	abr-22	3.6	3.6
Inflación anual (CPI) (%)	abr-22	8.3	8.5
Tasa objetivo FED (%)	may-22	1.00	0.50
Consumo personal (Variación real % anual)	mar-22	2.3	6.8
Balanza comercial (mdd)	mar-22	-109.8	-89.8
Balance federal ⁹ (mdd)	abr-22	308.2	-192.6
Confianza del consumidor ¹⁰ (Variación % anual)	abr-22	-26.2	-30.0
Petróleo⁶ (dls / b)			
Brent	may-22	110.6	105.8
WTI	may-22	108.6	101.8

⁶ Dato promedio mensual, datos de tasas y petróleo al 24 de mayo de 2022.

⁷ Fuente: Bloomberg.

⁸ Fuente: Markit.

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

¹⁰ Fuente: Universidad de Michigan.



<https://sii.infonavit.org.mx>

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, promueva 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 Infonavit no permite la publicación de contenidos que contravengan a este carácter y se reserva el derecho de publicar o sugerir sitios, subsitios o material ajenos a la presente información y al Infonavit, que considere de interés para las y los usuarios. En caso de hacerlo, el Infonavit no es responsable en forma alguna de dichos sitios y materiales, así como del acceso o uso por parte de la o el usuario de los mismos.

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

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

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

Acceso y utilización de la información

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

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

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

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

ESTE REPORTE FUE ELABORADO POR

Hugo Alejandro Garduño Arredondo

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

Evencio Tovar Moreno

etovarm@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

Mitzi Yael Camba Almonaci

mcamba@infonavit.org.mx

Luis Gerardo Zapata Barrientos

lzapatab@infonavit.org.mx

Miguel Ángel Monroy Cruz

mmonroyc@infonavit.org.mx

Isaac Medina Martínez

imedina@infonavit.org.mx

Mariana Lugo Ibarra

mlugo@infonavit.org.mx

Francisco Felipe Villegas Rojas

fvillegas@infonavit.org.mx

Silvia Caamaño Gama

scaamano@infonavit.org.mx

Esaú Hernández Velasco

ehernandezv@infonavit.org.mx

Brenda Cristina Aldaz Pérez

baldaz@infonavit.org.mx



REPORTE ECONÓMICO TRIMESTRAL

ENERO - MARZO 2022

NÚMERO 12