



# **REPORTE ECONÓMICO TRIMESTRAL**

**Enero-Marzo 2020**  
**NÚMERO 4**

# **REPORTE ECONÓMICO TRIMESTRAL**

**Enero-Marzo 2020**

**NÚMERO 4**

## RESUMEN

**Carlos Martínez Velázquez**  
**Director General**  
cmartinezv@infonavit.org.mx

**Óscar Ernesto Vela Treviño**  
**Subdirector General**  
**de Planeación y Finanzas**  
ovela@infonavit.org.mx

**Hugo Alejandro**  
**Garduño Arredondo**  
**Gerente Senior**  
**de Estudios Económicos**  
hgarduno@infonavit.org.mx

**Gabriel Darío Ramírez Sierra**  
**Gerente de Análisis**  
**Económicos Estratégicos**  
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 en 2020 se contraerá sustancialmente como consecuencia de la epidemia por el COVID-19, la que ha provocado choques de oferta y demanda de manera generalizada en diversos sectores. En un escenario base, el FMI estima una contracción del PIB mundial de 3% en 2020.
- México cerró 2019 con una posición de fragilidad por el debilitamiento de la demanda interna. Por su parte 2020 inició con dos choques externos cuyos impactos se extenderán el resto del año: el ajuste en el mercado petrolero y la pandemia por el COVID-19. Se estima que las condiciones actuales impliquen una contracción del Producto Interno Bruto (PIB) de -7.6% en 2020.
- Los datos administrativos del Infonavit muestran que, entre el 31 de diciembre de 2019 y el 12 de mayo de 2020, se han perdido 697.3 mil relaciones laborales. Los sectores más afectados son la construcción y los servicios a empresas y hogares. Indicadores oportunos muestran que a partir del mes de abril se ha desacelerado el pago de créditos realizado a través de instituciones bancarias y puntos de venta, así como los retiros de recursos de pensionados.
- Los indicadores económicos del sector de la construcción muestran un fuerte deterioro. En este sentido el Indicador Mensual de la Actividad Industrial (IMAI) se contrajo -8.2% durante el primer trimestre de 2020. Por su parte, la edificación residencial presenta una mayor fragilidad que la observada en periodos previos. Este escenario antecede a la contingencia epidemiológica provocada por el COVID-19, por lo que la situación del sector podría complicarse en los siguientes meses, como lo anticipa la pérdida de alrededor de 197 mil empleos formales en abril.
- Durante el primer trimestre de 2020, el número de créditos otorgados descendió 3.4% anual, mientras que el monto de la colocación crediticia hipotecaria creció 24.1% anual en términos reales. Sin embargo, estos datos todavía no incorporan los impactos de la emergencia sanitaria.
- El Infonavit ha implementado medidas de apoyo a trabajadores y empresas para los pagos de amortizaciones y de aportaciones de vivienda. Al 22 de mayo de 2020 se han recibido 242.6 mil solicitudes de trabajadores y 25.5 mil empresas.



# ÍNDICE

<b>I. INTRODUCCIÓN</b> .....	<b>5</b>
<b>II. ENTORNO INTERNACIONAL</b> .....	<b>8</b>
<b>III. ENTORNO ECONÓMICO NACIONAL</b> .....	<b>19</b>
RECUADRO 1. MEDIDAS DE APOYO DEL INFONAVIT A TRABAJADORES Y EMPRESAS ANTE LA EMERGENCIA SANITARIA POR EL COVID-19 .....	<b>32</b>
<b>IV. MERCADO DE VIVIENDA</b> .....	<b>37</b>
RECUADRO 2. ANÁLISIS DE LA DISPERSIÓN DE LOS PRECIOS DE LA VIVIENDA AL INTERIOR DE LAS ZONAS METROPOLITANAS .....	<b>46</b>
<b>V. MERCADO HIPOTECARIO</b> .....	<b>54</b>
<b>RESUMEN DE INDICADORES</b> .....	<b>65</b>



# I. INTRODUCCIÓN

El Infonavit presenta el Reporte Económico Trimestral correspondiente al periodo de enero a marzo de 2020 que incluye información y análisis de la economía nacional e internacional, así como la evolución del sector vivienda e hipotecario. Este reporte se publica en medio de una coyuntura económica sin precedentes como consecuencia de la emergencia sanitaria más importante en décadas. Los últimos dos años el mundo ha experimentado vaivenes en términos de actividad económica, con periodos de incertidumbre y volatilidad, pero las características fundamentales y canales de transmisión de éstas han sido distintas en 2019 y 2020.

En 2019 el mundo experimentó una desaceleración del crecimiento, la actividad industrial y el volumen comercial, así como volatilidad en los mercados financieros, lo cual estuvo principalmente asociado a conflictos geopolíticos y comerciales impulsados asociados por Estados Unidos. Al final de 2019 se había calmado relativamente la incertidumbre, se habían recuperado las expectativas de crecimiento mundial, incluso el Banco de la Reserva Federal había continuado un proceso de normalización al incrementar su tasa de referencia y atenuar la compra de activos. Las expectativas de crecimiento para economías avanzadas y emergentes eran moderadas pero optimistas.

El 31 de diciembre de 2019 el mundo cambió, la Organización Mundial de la Salud [OMS] fue notificada de un brote epidémico de neumonía de causa desconocida en Wuhan, provincia de Hubei, en China; en el mes de enero de 2020 se identificó un nuevo tipo de coronavirus como la causa de la enfermedad COVID-19. El 11 de marzo de 2020 la OMS declaró al COVID-19 como una pandemia. Desde entonces los países han implementado diversas acciones para atender a la población infectada que se ha incrementado de forma acelerada y ha presionado los sistemas de salud, así como otras para contener o administrar la transmisión del virus y disminuir la curva de contagios.

La contingencia de salud ha provocado un impacto económico adverso de magnitud elevada con choques tanto en la oferta agregada como en la demanda agregada; si la tendencia de contracción económica continúa, se espera que la mayoría de los países de forma simultánea entren en un periodo de recesión. La oferta de trabajo se ha contraído derivado de la afectación de la salud de la población contagiada, la demanda de trabajo también lo ha hecho por el paro de actividades no esenciales que ha llevado a detener las contrataciones o a incrementar los despidos, ambas teniendo como consecuencia un incremento en la tasa de desempleo de la población.

El paro de actividades afecta las cadenas globales de valor y, por lo tanto, en el volumen de comercio internacional. El aumento del desempleo y la consecuente disminución de los ingresos reducen la demanda agregada, lo que implica al mismo tiempo mayor presión para las empresas, algunas de las cuales podrían entrar en quebranto.

La magnitud de la contracción económica y el periodo de recuperación de ésta tienen altos niveles de incertidumbre y dependerán del éxito con el que se contenga la pandemia y las condiciones bajo las cuales se reanude la actividad económica; con la información hasta ahora disponible, presumiblemente, en la medida en que no se desarrolle una vacuna efectiva, que esté disponible de forma masiva en el mundo, y que no se desarrolle inmunidad de grupo, el virus podrá volver a propagarse de forma estacional y las medidas de distanciamiento social y paro de actividades no esenciales podrían regresar. Esto tiene implicaciones de mediano plazo para la economía pues podría implicar una recomposición de las actividades productivas y una modificación de la tendencia de crecimiento de largo plazo y del producto potencial. Por ahora, para 2020, el Fondo Monetario Internacional estima que la tasa de crecimiento mundial será de -3%, aunque es probable que revise este pronóstico a la baja, dados los datos oportunos que se han generado recientemente.

Por su parte, la economía de México se encontraba al cierre de 2019 en una situación de fragilidad de la demanda interna, que se experimentó a lo largo del año, impulsada por la contracción de la inversión, la incertidumbre, la desaceleración del consumo, entre otras. En este contexto, México enfrentó el inicio de 2020 con dos choques externos cuyo impacto se propagará el resto del año y probablemente por más tiempo: la retracción del mercado energético y la propagación de la epidemia por el COVID-19. La crisis sanitaria profundizó el ajuste en el mercado de petróleo y en sus precios. El 30 de marzo de 2020, el Consejo de Salubridad General declaró emergencia sanitaria por causa de fuerza mayor a la epidemia por el COVID-19, desde entonces el Gobierno Federal ha establecido diversas medidas de distanciamiento social y paro de actividades no esenciales.

La emergencia sanitaria implicará para México un costo económico alto: de manera primordial, el impacto negativo sobre la salud de una parte de la población, el cual podría perdurar en el mediano plazo y, por otro lado, el impacto sobre la actividad económica del país. Los datos administrativos del Infonavit muestran que, entre el 24 de marzo, fecha que iniciaron las medidas de contención, y el 28 de abril de 2020 se han perdido 630.5 mil relaciones laborales, principalmente, en los sectores de servicios, transformación industrial y construcción. El mercado de vivienda e hipotecario también se ha visto afectado, el sector de la construcción continúa su tendencia decreciente observada desde 2019 y se ha desacelerado la originación de crédito hipotecario. Es previsible también una desaceleración de la demanda externa dadas las medidas de contención que han implementado el resto de los países, en particular Estados Unidos. En este contexto se estima que la tasa de crecimiento real del Producto Interno Bruto de México para 2020 sea de -7.6%.

Para atender la emergencia sanitaria, los órganos del Estado mexicano [Gobierno Federal, gobiernos estatales y municipales, Poderes de la Unión, Banco de México] han establecido medidas para atenderla y atenuar el impacto sobre la actividad económica. En este contexto se solicitó a las instituciones de seguridad social (IMSS, ISSSTE e Infonavit) que, en coordinación con la Secretaría de Hacienda y Crédito Público y la Secretaría de Economía, contribuyeran al diseño de políticas públicas para mantener el empleo; situación en la cual el Infonavit ha implementado medidas de apoyo a sus derechohabientes.

Cabe destacar que aunque en el Reporte Económico Trimestral se presentan indicadores que corresponden al primer trimestre de 2020, dada la coyuntura de la contingencia sanitaria, el Infonavit presenta información oportuna sobre indicadores relacionados con su actividad de administración de la Subcuenta de Vivienda y otorgamiento de crédito hipotecario.

El Reporte Económico Trimestral incluye recuadros de análisis técnico del mercado de vivienda e hipotecario; en esta ocasión cuenta con dos recuadros, el primero describe las medidas que implementa el Infonavit ante la emergencia sanitaria, las cuales incluyen apoyos tanto para los trabajadores que cuentan con un crédito hipotecario como para las empresas que hacen aportaciones de vivienda, éstos tienen el objetivo de disminuir la presión sobre las finanzas de las familias y apoyar el empleo. El segundo recuadro documenta las diferencias de los precios de las viviendas en los municipios de las principales zonas metropolitanas del país y cómo dichas diferencias están asociadas a la distancia de estos municipios a los principales centros de actividad económica de estas zonas.

## II. ENTORNO INTERNACIONAL

Se espera una **reducción drástica** en el desempeño



**económico mundial**

A lo largo de 2019 se observó debilidad en el desempeño económico mundial, producto de la elevada incertidumbre en torno a las políticas comerciales de varios países y algunas tensiones geopolíticas. Aunque a principios de 2020 se esperaba una ligera mejora en el desempeño para este año, el brote de una nueva cepa de coronavirus llevó a la mayoría de las naciones a tomar medidas de salud pública que se espera reduzcan de forma drástica el desempeño económico mundial. Como parte de esas medidas, se ordenó la detención de todas las actividades no esenciales en un gran número de países, en un intento de frenar el ritmo de propagación de la enfermedad y dar espacio a que la infraestructura médica esté en condiciones de atender el problema.

**3.0%**

Contracción esperada  
del **PIB mundial**



El Fondo Monetario Internacional considera que la incertidumbre sobre factores como la eficacia de las medidas sanitarias adoptadas, el grado de disrupción en las cadenas de suministro, las repercusiones del endurecimiento de las condiciones financieras y los cambios en los patrones de comportamiento de inversionistas y consumidores dificultan estimar la magnitud de las consecuencias económicas. En un escenario base, el Fondo Monetario Internacional estima una contracción del Producto Interno Bruto (PIB) mundial de 3.0% y se espera que todas las economías del mundo entren en recesión, una situación no vista desde la Gran Depresión de 1929, y enfatiza que predominan los riesgos a la baja.

### CRECIMIENTO ESTIMADO DEL PRODUCTO INTERNO BRUTO 2020 Y 2021

Variación real anual

	2020	2021
Mundial	-3.0	5.8
Estados Unidos	-5.9	4.7
Eurozona	-7.5	4.7
China	1.2	9.2
<b>México</b>	<b>-6.6</b>	<b>3.0</b>

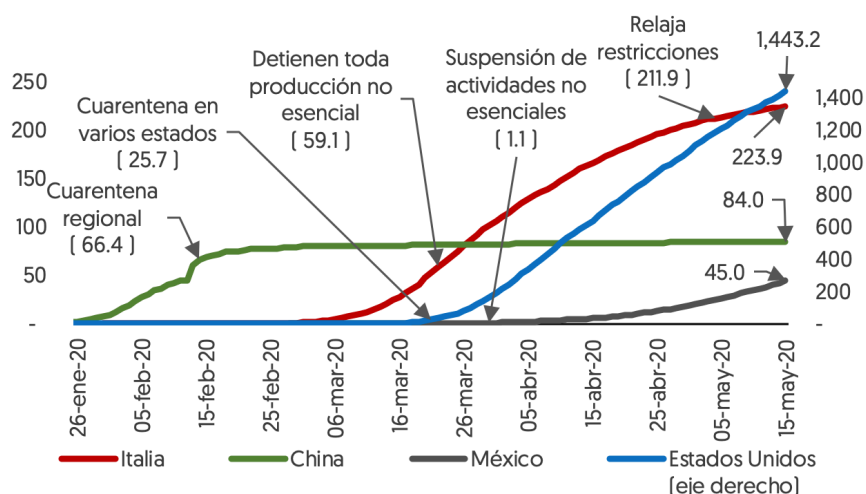
Fuente: World Economic Outlook, Fondo Monetario Internacional.

**4.5 Millones**  
de casos  
confirmados  
de **coronavirus**

A nivel global, el número de casos del COVID-19 continúa incrementando, al 15 de mayo de 2020 el número de casos de contagios confirmados superaba los 4.5 millones. Sin embargo, la tendencia del contagio varía entre regiones. China fue el primer país en registrar el brote del nuevo virus; los funcionarios de ese país consideran que el brote está relativamente controlado y sus ciudadanos ya se encuentran reanudando algunas actividades. En cuanto a Europa, éste fue el primer continente en superar el millón de casos confirmados de contagio. Aunque existen diferencias significativas en el número de contagios y en la severidad de las medidas sanitarias implementadas, prácticamente todos los países del continente han restringido el movimiento de personas y han prohibido distintas actividades. Los países más afectados, España, Italia y Francia, superan los 200 mil casos confirmados; sin embargo, la mayoría de los países del continente parecen haber desacelerado el ritmo de propagación y se encuentran reanudando actividades de forma paulatina luego de varias semanas de confinamiento. Con poco menos de 1.5 millones de infectados al 15 de mayo de 2020, Estados Unidos ya es el país con el mayor número de infecciones; sin embargo, a nivel nacional, se observa una caída en el ritmo de contagio. Aunque las medidas sanitarias implementadas varían de estado a estado, la totalidad de estados ya se encuentra relajando las medidas impuestas.

## NÚMERO DE CASOS CONFIRMADOS DE CORONAVIRUS

Cifras en miles



**Fuente:** Compilado por Bloomberg News Room a partir de información de la organización Mundial de la Salud (OMS) y de instituciones gubernamentales.

## POLÍTICAS ECONÓMICAS IMPLEMENTADAS ANTE LA EPIDEMIA DEL CORONAVIRUS

### Política fiscal

### Política monetaria

#### Estados Unidos

Estímulos fiscales por 2.9 billones de dólares entre los que se incluyen las siguientes medidas:

- 669 mil millones de dólares para préstamos y garantías para ayudar a las pequeñas empresas que retienen trabajadores.
- 510 mil millones de dólares en préstamos y garantías para prevenir las bancarrotas corporativas y para respaldar los programas de la Reserva Federal.
- 250 mil millones de dólares para depósitos directos a familias de ingresos medios y bajos.
- 250 mil millones de dólares para ampliar los beneficios de desempleo.

Acciones implementadas por la Reserva Federal:

- Recorte a la tasa de referencia en 150 puntos base.
- Programa de flexibilización cuantitativa ilimitada.
- Servicio de emergencia para comprar pagarés a corto plazo directamente de emisores corporativos y municipales de Estados Unidos.
- Línea de emergencia para la compra de una amplia gama de valores, incluyendo deuda corporativa de grado de inversión, deuda municipal, valores respaldados por hipotecas y activos de distribuidores primarios.

#### Unión Europea

- Italia destinará 400 mil millones de euros en garantías estatales destinadas a respaldar 750 mil millones de euros de liquidez para empresas y hogares.
- Francia se ha comprometido a garantizar hasta 300 mil millones de euros de préstamos bancarios a empresas.
- Alemania creó un fondo de estabilización económica que ofrece garantías de préstamos para empresas y aseguradoras de crédito por 757 mil millones de euros.

- El Banco Central Europeo (BCE) podría comprar hasta 820 mil millones de dólares en bonos del gobierno y del sector privado, así como papeles comerciales.
- El BCE mantiene una tasa negativa sobre los depósitos que recibe de los bancos comerciales de -0.5%, 20 mil millones de euros por mes en compras de bonos existentes y hasta 2.3 billones de euros en créditos de intereses negativos ofrecidos a los bancos.

#### China

Medidas fiscales o planes de financiamiento por un estimado de 364 mil millones de dólares entre las que se incluyen:

- Aumento del gasto en prevención y control de epidemias.
- Desembolso acelerado del seguro de desempleo y extensión a los trabajadores migrantes.
- Desgravación fiscal y exención de las contribuciones a la seguridad social.

El Banco Popular de China implementó diversas medidas entre las que se incluyen:

- Inyección de liquidez en el sistema bancario a través del mercado abierto.
- Reducción de la tasa de la línea de crédito a mediano plazo a 1 año en 30 puntos base.
- Reducción en los requisitos de reserva para bancos grandes y medianos.

#### Reino Unido

Entre otras medidas de gastos e impuestos se incluyen:

- 14.7 mil millones de libras en financiamiento adicional para servicios de salud pública.
- 27 mil millones de libras en exenciones de impuestos a la propiedad y subvenciones directas a empresas.
- Diferir el Impuesto Sobre la Renta y los pagos del Impuesto al Valor Agregado (IVA).
- Pagos para trabajadores independientes y empleados con despidos temporales.

Principales medidas del Banco de Inglaterra:

- Reducir la tasa de referencia en 65 puntos base [0.1%].
- Expandir la tenencia de bonos del gobierno y bonos corporativos en 200 mil millones de libras.
- 330 mil millones de libras para préstamos y garantías para las empresas respaldados por el Tesoro.

#### Economías en desarrollo

- Brasil: transferencias a hogares vulnerables, exenciones de impuestos, renegociación de deudas y apoyo para operaciones de crédito a través de garantías gubernamentales para empresas y hogares.
- India: transferencias a hogares de bajos ingresos, apoyo salarial a trabajadores de bajos salarios, medidas para aliviar la carga tributaria en algunos sectores.
- Chile: medidas fiscales por 11.7 mil millones de dólares que incluyen mayores subsidios y prestaciones por desempleo, aplazamientos de impuestos y provisión de liquidez para las pequeñas y medianas empresas (Pymes).

- Brasil: reducción en la tasa de referencia de 50 puntos base [3.75%] y préstamos a instituciones financieras respaldados por bonos corporativos privados como garantías.
- India: reducción de la tasa de reporto en 75 puntos base a 4.4% y anuncio de medidas de liquidez por una suma de 3.7 trillones de rupias.
- Chile: recorte a la tasa de referencia en 125 puntos base [0.5%], inclusión de valores corporativos, como garantía para las operaciones de liquidez del Banco Central, y flexibilización de la regulación para incrementar la liquidez bancaria.

Fuente: Rastreador de Políticas del Fondo Monetario Internacional.

**3.5**  
Billones  
de dólares aprobados en  
planes de estímulo fiscal



**2.9**  
Billones  
de dólares en estímulo  
fiscal aprobados por  
Estados Unidos



**150**  
Recorte  
en puntos base de la  
tasa de referencia  
de la Reserva Federal



Alrededor del mundo, autoridades fiscales y monetarias han implementado una serie de políticas económicas destinadas a evitar una contracción aún más profunda y a crear las condiciones necesarias para una eventual recuperación. Los planes de estímulo fiscal superan ya los 3.5 billones de dólares e incluyen medidas como programas de garantías para préstamos y préstamos directos a empresas, transferencias directas a grupos vulnerables y el fortalecimiento de programas de seguro por desempleo. En cuanto a las políticas monetarias implementadas, las tasas de interés se encuentran en mínimos históricos y la mayoría de los bancos centrales han reimplementado o incrementado sus programas de expansión cuantitativa de forma sustancial.

En Estados Unidos, el gobierno aprobó paquetes de estímulo fiscal por un total de 2.9 billones de dólares. Las medidas aprobadas son diversas e incluyen: i) depósitos directos a personas de ingresos medios y bajos por 300 mil millones de dólares; ii) un programa de préstamos y subvenciones a empresas pequeñas por 670 mil millones de dólares, y iii) 454 mil millones de dólares en garantías para respaldar los programas de préstamos a empresas y gobiernos locales de la Reserva Federal. La Oficina de Presupuesto del Congreso de Estados Unidos prevé que el déficit federal en 2020 incremente de forma significativa. Esta institución considera que, con los paquetes aprobados, el déficit federal será de aproximadamente 3.7 billones de dólares y la deuda federal en manos del público equivaldría a 101% del Producto Interno Bruto al cierre del 2020, 22 puntos porcentuales mayor a lo observado al cierre del 2019.

Durante marzo, la Reserva Federal redujo su tasa de referencia en 150 puntos base y manifestó que mantendrá las tasas bajas por el tiempo que sea necesario, actualmente el intervalo de la tasa de referencia se encuentra entre 0.0% y 0.25%. Además, reanudó la compra de grandes cantidades de valores y amplió el tipo de valores que adquiere para incluir los valores respaldados por hipotecas. El Banco Central también implementó medidas extraordinarias destinadas a apoyar a hogares, empresas y gobiernos estatales y locales durante la emergencia sanitaria. Entre estas medidas se incluyen préstamos y líneas de crédito por 2.3 billones de dólares, el programa incluye medidas como: i) préstamos directos a corporaciones y compra de nuevas emisiones de deuda, los prestatarios pueden diferir los pagos de intereses y capital durante seis meses, pero no pueden pagar dividendos o recomprar acciones durante este periodo; ii) adquisición de bonos corporativos en el mercado secundario; iii) una línea de crédito destinada a ayudar a satisfacer las necesidades de crédito de los consumidores y las pequeñas empresas al facilitar la emisión de valores respaldados por activos y mejorar las condiciones del mercado en general, y iv) préstamos directos a estados, condados y municipios de Estados Unidos.

El Producto Interno Bruto de Estados Unidos registró una contracción trimestral anualizada de 4.8% al cierre del primer trimestre de 2020. Esta caída se explica por el mal desempeño del consumo y de la inversión que registraron contracciones trimestrales anualizadas de 7.6% y 5.6%, respectivamente. A pesar de las medidas adoptadas, los indicadores



**20.1**

**Millones de estadounidenses** solicitaron apoyo por desempleo en abril



**14.7%**

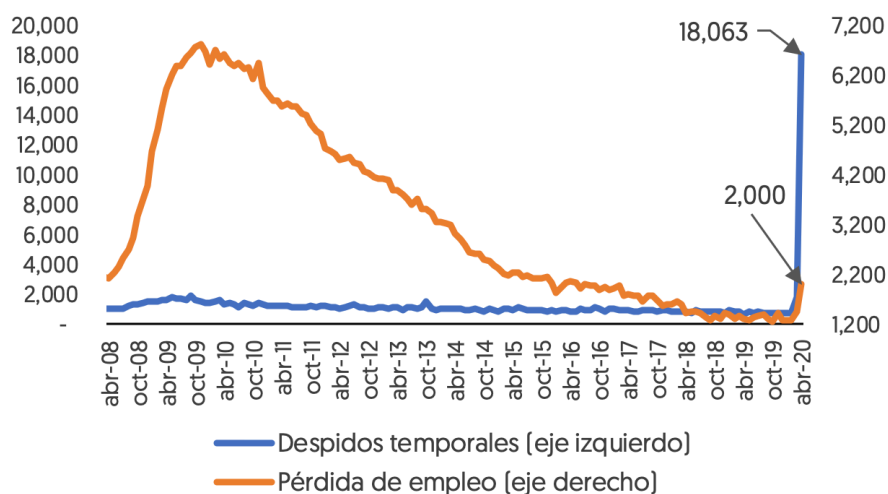
**Tasa de desempleo** de Estados Unidos a abril de 2020



oportunos muestran un panorama sombrío. El Índice Compuesto de los Gerentes de Compras registró un mínimo histórico de 27.0 puntos en abril; además, el índice para el sector servicios registró un mínimo histórico de 26.7 puntos. Asimismo, las ventas minoristas empiezan a mostrar los efectos de la pandemia al registrar una contracción anual de 21.6% en abril, a pesar de un incremento de 12.0% anual en la compra de alimentos y bebidas. Las medidas tomadas también impactan en el nivel de empleo y de inversión. En abril, Estados Unidos registró una tasa de desempleo de 14.7%, 11.2 puntos porcentuales mayor a la registrada en febrero y tan sólo en abril 20.1 millones de personas solicitaron recibir apoyos por desempleo, una cifra nunca vista. Cabe señalar que, a diferencia de lo ocurrido durante la crisis financiera de 2008, la mayoría de los empleos perdidos se deben a despidos temporales, lo que señala una posible recuperación del empleo en un plazo menor. Por su parte, en los indicadores de inversión, los Pedidos de Bienes Duraderos registraron una contracción anual de 17.3% en marzo. El Fondo Monetario Internacional estima que este país se contraerá 5.9% en 2020 y la Oficina de Presupuesto del Congreso de Estados Unidos espera una contracción trimestral de 12% durante el segundo trimestre.

## DESEMPLEO EN ESTADOS UNIDOS

Cifras en miles



Fuente: Departamento de Trabajo de Estados Unidos.



**750**  
**Mil millones de euros**

para la compra de bonos por parte del BCE

En Europa, para abordar la crisis de salud, la mayoría de los gobiernos nacionales de la zona han implementado políticas fiscales extraordinarias. Alemania aprobó un paquete de estímulo de 750 mil millones de euros que comprende medidas como préstamos a empresas y un programa de 50 mil millones de euros para ayudar a las pequeñas empresas y trabajadores independientes a través de transferencias directas. Francia anunció un paquete de ayuda por 45 mil millones de euros que incluye recortes de impuestos a la seguridad social y prestaciones de desempleo, además de ofrecer 300 mil millones de euros en préstamos para empresas. Por su parte, el Banco Central Europeo anunció que expandiría de forma significativa su programa de compra de activos. Asimismo, pretende destinar 750 mil millones de euros para la compra de bonos corporativos y del gobierno,



y mantener su oferta de liquidez ilimitada a una tasa de depósito de -0.5%; además, redujo el costo de los préstamos que le ofrece a los bancos a un mínimo histórico de -1%. Los ministros de finanzas del bloque acordaron implementar un paquete de estímulos por 540 mil millones de euros que incluye 200 mil millones de euros en garantías de crédito para las pequeñas y medianas empresas, un programa de reaseguros de empleo por 100 mil millones de euros y una línea de crédito disponible para los estados miembro por 240 mil millones de euros [2% del PIB de los estados miembro al cierre de 2019].

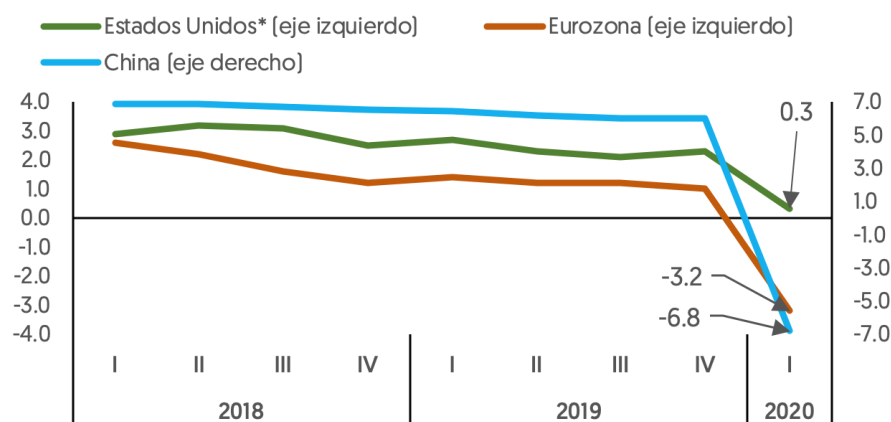
Las estimaciones sobre el entorno económico para la Eurozona son más pesimistas que las de Estados Unidos. Francia, Alemania y el Reino Unido registraron caídas en su PIB al cierre del primer trimestre, con contracciones trimestrales de 5.8%, 2.3% y 1.6%, respectivamente. El PIB de la Eurozona se contrajo 3.8% trimestral en el primer trimestre de 2020, la caída más significativa en la historia del bloque. La confianza de consumidor del bloque se colocó en -22.0 puntos en abril, 14.7 puntos menor a lo registrado en abril de 2019. Además, el Índice Compuesto de los Gerentes de Compras señala una caída pronunciada en la actividad empresarial con un mínimo histórico de 13.6 puntos en abril, 37.3 puntos menor al registrado al cierre de 2019. Asimismo, el Índice de Clima Empresarial del Instituto IFO<sup>1</sup> de Alemania registró una caída de 10.1 puntos en marzo [85.9], seguida de una caída de 11.6 puntos en abril [74.3]. El Fondo Monetario Internacional predice que la economía del bloque se reducirá 7.5% este año, con contracciones de 7.0% en Alemania, 7.2% en Francia y 9.1% en Italia.

**-7.5 %** Contracción  
esperada del PIB en la  
**Eurozona**  
durante 2020



## PRODUCTO INTERNO BRUTO

Variación porcentual anual



Fuente: Eurostat [UE], Oficina Nacional de Análisis Económico [EUA], Oficina Nacional de Estadística [EUA].

\* El PIB trimestral anualizado al cierre del primer trimestre de 2020 registró una contracción de -4.8%.

**-13.5% puntos**  
Contracción del  
PIB de China  
en el primer  
trimestre de 2020



La economía china fue la primera economía golpeada por la pandemia. La producción industrial registró una contracción anual de 13.5% en el primer trimestre del año. Esto se vio reflejado en el crecimiento del Producto Interno Bruto del primer trimestre de 2020, el cual registró una contracción

<sup>1</sup> El Institute for Economic Research (IFO) es una institución de investigación con sede en Múnich que realiza un índice mensual de clima empresarial para Alemania.

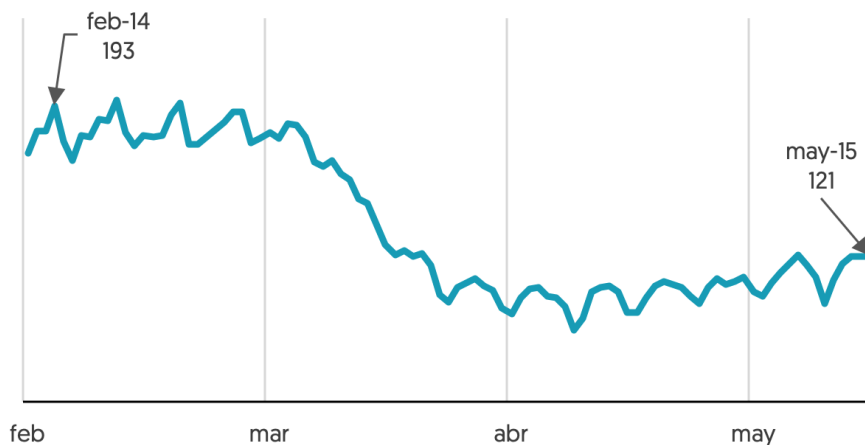


de 6.8% anual, la primera caída anual desde 1992. El gobierno ya anunció que considera que el brote en el país está controlado y la ciudad de Wuhan, el epicentro original de la pandemia, ya está reanudando actividades. El gobierno de China también ha implementado medidas fiscales y monetarias para contrarrestar los efectos de la pandemia, tales como una disminución de la tasa de crédito a 1 año en 10 puntos base (3.15%) y una reducción del Impuesto al Valor Agregado para las empresas pequeñas. El ritmo de la economía china parece comenzar a recuperarse. El Índice de los Gerentes de Compras para el sector manufacturero registró un aumento de 9.8 puntos en marzo (50.1), luego de que cayera 10.8 puntos en febrero (40.3). Según declaraciones oficiales, más de 90% de las empresas industriales han reanudado operaciones. La preocupación actual es que la caída de la demanda externa impida la recuperación económica de ese país. El Fondo Monetario Internacional espera que la economía china se expanda a un ritmo de 1.2% en 2020, 4.8 puntos porcentuales menos que lo proyectado en enero de 2020.

Cabe señalar que se espera que el impacto y la recuperación económica no sean homogéneos entre los sectores de la economía. Es probable que la ausencia de una vacuna tenga un efecto de largo plazo en el comportamiento de los consumidores. Algunas industrias del sector servicios, como las de servicios turísticos, de servicios de transporte aéreo y de establecimientos ya se han visto severamente afectadas y se espera que su recuperación sea particularmente lenta.

## NÚMERO DE VUELOS

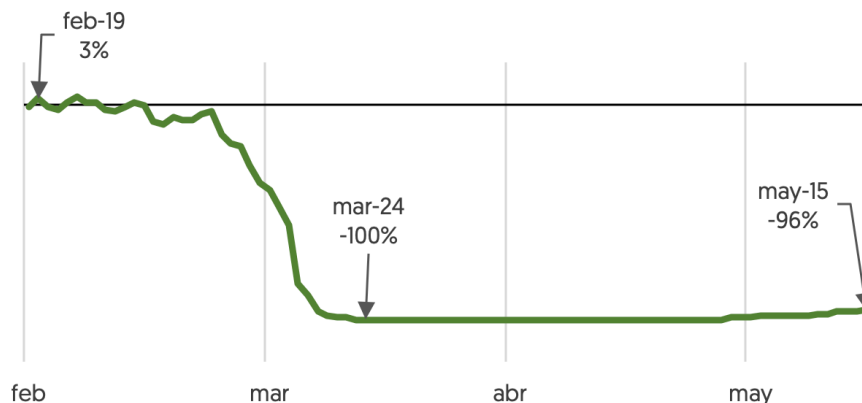
Miles de vuelos rastreados a nivel global



Fuente: FlightRadar.

## OCUPACIÓN RESTAURANTERA 2020

Porcentaje de cambio respecto al mismo día en 2019



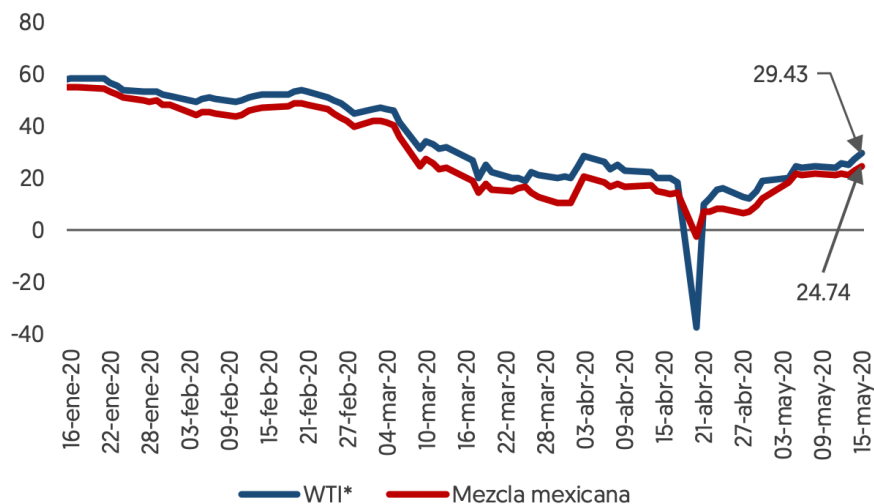
Fuente: OpenTable.

La **pandemia** ha provocado un deterioro importante en el **precio del petróleo**

Además, la pandemia ha provocado el deterioro de las condiciones financieras y una caída en el precio de los productos básicos. La caída de los precios del petróleo fue particularmente significativa, aunque ésta también fue impulsada por el colapso del acuerdo entre la Organización de Países Exportadores de Petróleo y otros países exportadores. Durante abril, el precio promedio de la mezcla mexicana de petróleo fue de 12.2 dólares por barril, 77.4% menor al precio promedio registrado en enero de 2020; mientras que, el 20 de abril registró un mínimo histórico de -2.37 dólares por barril, ocasionado por la falta de capacidad de almacenamiento a nivel mundial. La caída en el precio y el agotamiento de la capacidad de almacenamiento se observó a pesar de que los principales productores de petróleo del mundo acordaron reducir su producción en 9.7 millones de barriles diarios.

## PRECIO DEL BARRIL DE PETRÓLEO

Dólares por barril



Fuente: Bloomberg.

\*WTI Cushing, OK.

## Cadenas globales de valor ante la epidemia del COVID-19

Actualmente, el comercio internacional y la capacidad productiva de varios países están organizados por medio de cadenas productivas o cadenas globales de valor. Una de las discusiones centrales sobre las expectativas de crecimiento global futuro está asociada a la forma en que se afectará la producción y el comercio durante y posterior a la emergencia sanitaria, y si habrá una recomposición de la producción que genere un cambio estructural en el mediano plazo.

En la historia económica abundan ejemplos de las ganancias en eficiencia y bienestar que surgen a partir de la especialización y del comercio. Las personas, empresas y países tienden a especializarse en las actividades productivas en las que pueden sacar mayor provecho de sus ventajas comparativas, lo que les permite producir bienes y servicios a menor costo o de mayor calidad que sus pares. La especialización de los agentes económicos les permite acumular conocimientos y capital de trabajo específicos, lo que incrementa el nivel de producción de la economía en su conjunto. Como consecuencia natural de la especialización, los agentes económicos deben entablar relaciones comerciales para conseguir todos aquellos productos y servicios en los que no se especializan, los cuales pueden adquirir a un menor costo respecto al que incurrirían al producirlos, gracias a que sus contrapartes también se han especializado, lo que ayuda a mejorar el bienestar de la población.

Si bien, esta forma de organizar la producción e intercambio de bienes ha acompañado a la sociedad desde sus orígenes, los avances tecnológicos que redujeron drásticamente los costos de transporte e incrementaron la eficiencia de las telecomunicaciones y tecnologías de información llevaron un paso adelante el concepto de especialización, lo que permitió descomponer el proceso de producción de cualquier producto final en múltiples bienes intermedios, producidos por empresas especializadas ubicadas en locaciones distintas. Hoy en día, un producto final, como lo es un automóvil o un televisor, puede ser ensamblado en una fábrica a partir de cientos de piezas que provienen de diferentes países, o requerir de una serie secuencial de pasos que incluye múltiples cruces fronterizos, donde las piezas se van agregando en diferentes países. A esta secuencia de pasos intermedios en la producción de bienes finales, donde cada paso agrega valor e involucra al menos a dos países, se le denomina cadena global de valor. Incluye desde el diseño del producto, la obtención de la materia prima, la fabricación de bienes intermedios, el ensamblaje del producto final, hasta la distribución y venta al consumidor final, dado que en cada una de estas etapas agrega cierto valor.

Por otro lado, aunque casi todos los países participan en cadenas globales de valor, no lo hacen con la misma intensidad [valor agregado]. Las etapas iniciales, caracterizadas por la producción y exportación de materias primas y manufacturas básicas, siguen siendo desarrolladas principalmente en regiones de África Central, Asia Central y Sudamérica, mientras la producción y exportación de bienes y servicios sofisticados, junto con el desarrollo de innovaciones, se lleva a cabo fundamentalmente en

Norteamérica, Europa y el sudeste asiático. En el caso de México, el hecho de que sus importaciones se encuentren fuertemente correlacionadas a sus exportaciones demuestra que ha logrado integrarse de forma efectiva a los eslabones intermedios de las cadenas globales de valor. De hecho, una parte relevante del valor agregado a las exportaciones proviene de la manufactura y de los servicios, lo que implica que los eslabones en los que participa son los de mayor valor.

De acuerdo con el Banco Mundial, el volumen del comercio internacional se expandió significativamente a partir de los años 90, derivado del ensanchamiento de las cadenas globales de valor estructuradas por empresas que buscaban eficiencias al pulverizar y dispersar su producción en distintos países, aprovechando las ventajas competitivas de cada uno de ellos.<sup>2</sup> Países con poblaciones medianamente educadas, una infraestructura funcional y economías abiertas, como China, Vietnam o México, lograron integrarse de forma efectiva a distintas cadenas globales de valor. El modelo resultó particularmente benéfico para regiones bien conectadas al comercio global, donde se aglomeraron cientos de empresas alrededor de industrias específicas [*clusters*], como los aparatos electrónicos o los automóviles, concentrándose en proveer bienes intermedios, más simples, que se sumaran al eslabón que operó inicialmente en la región.<sup>3</sup> Esta superespecialización generó relaciones de mayor profundidad entre las empresas, lo que propició la transferencia de tecnología y una mayor intensidad de capital, que mejoró la productividad de la mano de obra y con ello el nivel de ingresos de la población.

Sin embargo, las ganancias producto de las eficiencias alcanzadas no son distribuidas de forma equitativa entre los países que componen las cadenas globales de valor, ni entre las poblaciones que los habitan. Una cantidad importante de empleos para trabajadores poco calificados en países desarrollados fue reasignada a los países emergentes, lo que dejó a las ciudades desoladas, con niveles elevados de desempleo y criminalidad, como Detroit, en los Estados Unidos. La innovación tecnológica impulsa una reasignación creciente del valor agregado por el empleo hacia el capital (las empresas más eficientes son intensivas en capital), lo que aumenta la desigualdad entre los ingresos de trabajadores calificados y no calificados. Además, el ensanchamiento de las cadenas globales de valor hacia países alejados del consumidor final incrementa el consumo de energía y las emisiones de carbono, amenazando el equilibrio ambiental, sobre todo, en los países con regulaciones más relajadas.

La crisis financiera global de 2008 derivó en un estancamiento de la producción y del comercio. El creciente proteccionismo, alimentado por el descontento de importantes sectores de la población que se vieron afectados por la liberalización del comercio, ha detenido o incluso dado marcha atrás a iniciativas de integración económica, como la Unión Europea, o liberalización comercial. La incertidumbre desaceleró aún más la inversión y la expansión de las cadenas globales de valor, dado que las empresas no pueden prever si seguirán gozando del acceso a los mercados.

<sup>2</sup> The World Bank. *World Development Report: trading for development in the age of global value chains*, World Bank Group, Washington, DC, 2020.

<sup>3</sup> En muchos casos, las autoridades locales impulsaron la creación de centros de formación e investigación, además de realizar esfuerzos para mantener una infraestructura adecuada.

El surgimiento de la pandemia provocada por la enfermedad del COVID-19 representa un nuevo reto a las cadenas globales de valor. La interrupción de actividades en un centro manufacturero, como lo es Wuhan, la ciudad china donde surgió el nuevo tipo de coronavirus a finales de 2019, significó un choque inicial en la oferta de múltiples bienes intermedios y finales. Conforme el virus se esparció alrededor del mundo y las autoridades locales impusieron medidas de distanciamiento social, para evitar su propagación al interior de los países, la reducción en la actividad productiva provocó una ola de despidos en todos los países, lo que disparó el desempleo y redujo el gasto en consumo.

El cierre de industrias en diferentes partes del mundo tendrá un impacto negativo sobre las cadenas globales de valor, donde la coordinación en el suministro de bienes intermedios resulta crucial, dados los limitados inventarios con los cuales opera y las relaciones de largo plazo que se establecen con los proveedores. Es posible que algunas industrias reasignen una parte relevante de su producción, considerando criterios de diversificación espacial, lo que les ayudaría a reducir el riesgo de sufrir un choque similar derivado de algún desastre natural o evento geopolítico, aunque no de una pandemia global. De igual forma, deberán analizar el costo-beneficio que implicaría elevar los niveles de inventarios, establecer relaciones con diversos proveedores y repatriar una parte de la producción, lo que afectará principalmente a los países emergentes que dependen fuertemente del comercio y de la inversión extranjera directa. Todos estos elementos tendrán un impacto en las expectativas de crecimiento futuro de los países y en el crecimiento del comercio internacional.

La cooperación multilateral será clave para garantizar la recuperación de la economía mundial. En los próximos meses, se deberán establecer políticas que permitan mantener la infraestructura económica y financiera de la sociedad. También será necesario implementar mejoras a la infraestructura de salud pública y a los protocolos sanitarios, para garantizar un retorno seguro a las actividades económicas y sociales. La eficiencia de las políticas implementadas determinará la capacidad de los países de recuperarse una vez que pase la fase más aguda de la pandemia.

### III. ENTORNO ECONÓMICO NACIONAL

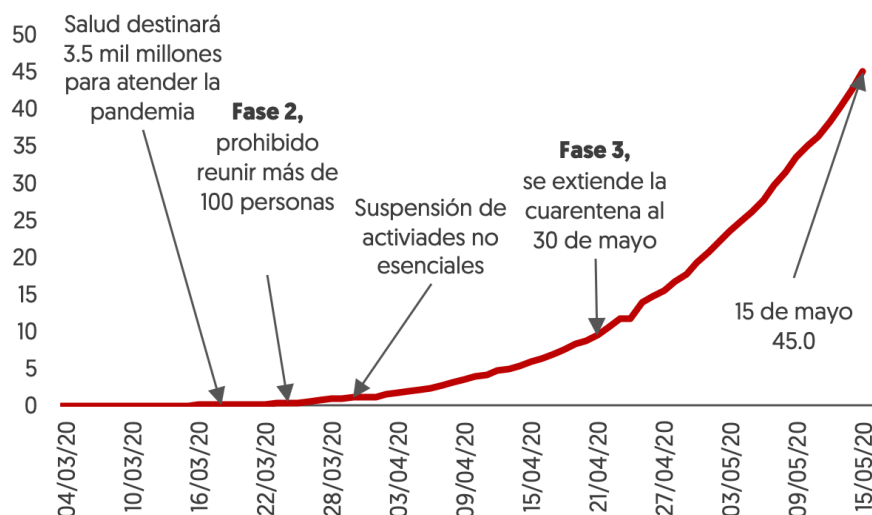


Al cierre del primer trimestre de 2020, la economía mexicana mostró un mayor deterioro al observado en trimestres previos. Lo anterior como consecuencia del debilitamiento de la demanda interna en 2019, la propagación del COVID-19 en el mundo y la contracción de los precios del petróleo.

Debido a la pandemia provocada por el COVID-19, el gobierno mexicano ha tomado medidas para afrontar la crisis sanitaria. Si bien, el propósito de estas medidas ha sido reducir la cantidad de contagios entre la población, éstas presentan afectaciones importantes sobre la económica nacional. Entre las primeras medidas para afrontar la emergencia sanitaria fue la reasignación de 3.5 mil millones de pesos por parte del gobierno federal para el sector salud, el 18 de marzo de 2020. Posteriormente, el 24 de marzo, fecha en la que se alcanzaron los 367 casos confirmados de personas que habían contraído el virus, el gobierno federal, a través de la Secretaría de Salud, declaró la fase 2 de contingencia. Entre las acciones más importante que se tomaron fueron: i) la prohibición de las reuniones de más de 100 personas; ii) la contratación masiva de profesionales de la salud; iii) el fortalecimiento del distanciamiento social, y iv) el apoyo a los ciudadanos por parte de las Fuerzas Armadas de México. Posteriormente, el 30 de marzo, el gobierno mexicano decidió suspender las actividades no esenciales del sector público, privado y social, con la finalidad de mitigar la dispersión del virus. Por último, el 21 de abril inició la fase 3, en la cual se establece una estrategia de distanciamiento social hasta el 30 de mayo en municipios de mayor vulnerabilidad de contagio, mientras que, para los municipios con baja probabilidad de transmisión del virus se extendió al 17 de mayo.

#### NÚMERO DE INFECTADOS Y ACCIONES TOMADAS POR EL GOBIERNO DE MÉXICO

Miles de infectados



Fuente: Bloomberg.

Nota: La línea reporta la evolución de las personas con COVID-19.



Por su parte, tanto el Banco de México como el gobierno federal implementaron medidas para mitigar el efecto económico negativo de las medidas de contención. Por un lado, el Banco de México disminuyó en tres ocasiones la tasa de interés de referencia, entre marzo y mayo de 2020, en 50 puntos base para ubicarla en 5.50%. Además, tomó medidas complementarias para mejorar la condición de liquidez en el mercado, lo que propició contrarrestar las presiones externas y evitar desequilibrio en el balance o incrementos involuntarios en la exposición al riesgo de las instituciones financieras. Por otro lado, el gobierno de México, a través del Instituto Mexicano del Seguro Social, entregará los primeros créditos por 25 miles pesos a micronegocios en la última semana de mayo; para este programa ya se han recibido 27.6 mil registros. Estas medidas buscan apoyar la demanda agregada, así como la confianza de los consumidores y empresas.

## ESTÍMULOS FISCALES Y MONETARIOS IMPLEMENTADOS EN MÉXICO

### Banco de México

Reducción en la tasa de referencia a 5.50%.

Disminución del Depósito de Regulación Monetaria [DRM] por un monto de 50 mil millones de pesos.

Facilidad de financiamiento a instituciones de banca múltiple garantizada con créditos a corporativos, para el financiamiento de la micro, pequeña y mediana empresa.

Subastas de dólares.

Colaboración con la Secretaría de Hacienda y Crédito Público para fortalecer el Programa de Formadores de Mercado de Deuda Gubernamental.

Coberturas cambiarias en dólares de Estados Unidos.

Permuta de valores gubernamentales.

Ventanilla de reporto de valores gubernamentales a plazo.

Ventanilla de intercambio temporal de garantías.

Facilidad de Reporto de Títulos Corporativos.

Provisión de recursos a instituciones bancarias para canalizar crédito a micro, pequeñas y medianas empresas y a personas físicas afectadas por la pandemia.

Ajustes a la tasa de interés de la Facilidad de Liquidez Adicional Ordinaria [FLAO].

Incremento de la liquidez durante los horarios de operación para facilitar el óptimo funcionamiento de los mercados financieros y los sistemas de pagos.

Ampliación de los títulos elegibles para la Facilidad de Liquidez Adicional Ordinaria [FLAO], operaciones de coberturas cambiarias y operaciones de crédito en dólares.

### Gobierno federal

Pago por adelantado de cuatro meses de pensiones a adultos mayores, apoyos a menores de edad y jóvenes de hasta 29 años con discapacidad y que vivan en zonas marginadas, así como a personas indígenas de hasta 64 años.

Acelerar la devolución del saldos a favor por parte del Servicio de Administración Tributaria [SAT].

1 millón de créditos, de 25 mil pesos cada uno, para comerciantes y microempresas.

Crédito a trabajadores registrados en el Instituto Mexicano del Seguro Social [IMSS], incluyendo a trabajadores independientes y del hogar.

Crédito Solidario a la Palabra para empresas pequeñas y medianas.

El Infonavit cubrirá hasta tres meses el pago del crédito a personas que pierdan su empleo.

Rehabilitación de la infraestructura urbana de 50 municipios, con una inversión de 25 mil millones de pesos.

Cambio en los criterios de facturación del servicio de electricidad para hogares, a fin de que el mayor consumo no resulte en tarifas más altas.

Flexibilización de la regulación de la Comisión Nacional Bancaria y de Valores [CNBV] y la Comisión Nacional de Seguros y Fianza [CNSF], para que la banca y las instituciones de seguros permitan a las empresas y personas afectadas por COVID-19 el diferimiento de pagos de créditos y pólizas.

Destinar hasta 32 millones de pesos de los recursos del Apoyo a Instituciones Estatales de Cultura [AIEC] para los artistas y creadores locales, y la creación del "banco de funciones" para que artistas, creadores, conferencistas, etcétera, contratados para las fechas de entre el 20 de marzo y el 20 de abril puedan recibir sus pagos a tiempo y reponer sus presentaciones en otro momento del año, o bien, realizarlas a distancia.

**Fuente:** Banco de México y gobierno federal.

Ante un mayor deterioro económico provocado por las medidas de contención tanto en México como en el mundo, instituciones nacionales e internacionales han realizado ajustes a la perspectiva de crecimiento de





México. En el documento de Pre-Criterios 2021, publicado por la Secretaría de Hacienda y Crédito Público, se proyecta que el crecimiento del Producto Interno Bruto (PIB) de México para 2020 estará entre -3.9% y 0.1% anual. Por su parte, la encuesta de los especialistas publicada por el Banco de México el 5 de mayo de 2020 indica que el crecimiento de la economía será de -7.1% para este año; eso significó una caída de 8.1% respecto a la cifra difundida a inicios del año. Además, el Fondo Monetario Internacional (FMI) actualizó su perspectiva de crecimiento para México, mientras que en enero se pronosticaba un incremento de 1.0%, en su última actualización espera una caída de 6.6% en el Producto Interno Bruto. El Infonavit pronostica un crecimiento de -7.6% anual, 8.6 puntos porcentuales menor a lo pronosticado al inicio del año.

PIB [%]		Inflación anual [%]		TC nominal peso por dólar		Tasa de referencia [%]	
BAML <sup>1</sup>	-8.0	BAML <sup>1</sup>	3.57	BAML <sup>1c</sup>	25.00	BAML <sup>1</sup>	5.00
Banco Mundial <sup>5</sup>	-6.0	Banxico <sup>4</sup>	3.20	Banorte <sup>1</sup>	22.00	Barclays <sup>1</sup>	4.50
Banxico <sup>4</sup>	[0.5-1.5]	Barclays <sup>1</sup>	2.50	BBVA <sup>1</sup>	20.80	BBVA <sup>1</sup>	3.00
Barclays <sup>1</sup>	-6.2	BBVA <sup>1</sup>	2.80	Citibanamex <sup>1</sup>	22.57	BX+ <sup>1</sup>	5.50
Encuesta Banxico <sup>2</sup>	-7.1	Encuesta Banxico <sup>2</sup>	2.90	Encuesta Banxico <sup>2</sup>	23.05	Encuesta Banxico <sup>2</sup>	5.00
Encuesta Citibanamex <sup>1</sup>	-7.5	Encuesta Citibanamex <sup>1</sup>	2.99	Encuesta Citibanamex <sup>1</sup>	22.95	Encuesta Citibanamex <sup>1</sup>	4.75
FMI <sup>6</sup>	-6.6	Infonavit	3.00	Infonavit	23.20	Infonavit	5.00
Goldman Sachs	-4.3						
Infonavit	-7.6	JP Morgan <sup>1</sup>	3.20	Santander <sup>1</sup>	22.90	JP Morgan <sup>1</sup>	3.00
		Santander <sup>1</sup>	3.00	Scotiabank <sup>1</sup>	24.24	Santander <sup>1</sup>	5.00
JP Morgan <sup>1</sup>	-8.4	Scotiabank <sup>1</sup>	2.82	SHCP <sup>3</sup>	22.90	Scotiabank <sup>1</sup>	5.00
SHCP <sup>3</sup>	[-3.9-0.1]	SHCP <sup>3</sup>	3.50	Valmex <sup>1</sup>	23.00	SHCP <sup>3</sup>	6.20

Fuente: Banco de México [Banxico], Fondo Monetario Internacional [FMI], Secretaría de Hacienda y Crédito Público [SHCP] y Citibanamex.

<sup>1</sup> Al 21 de abril de 2020.

<sup>2</sup> Al 1 de abril de 2019.

<sup>3</sup> Pre-Criterios Generales de Política Económica 2021.

<sup>4</sup> Informe Trimestral octubre-diciembre 2019. Los datos reportados por la encuesta Citibanamex y Banxico corresponden a las medianas.

<sup>5</sup> Informe semestral Oficina del economista regional, abril de 2020.

<sup>6</sup> Abril de 2020. World Economic Outlook.

<sup>7</sup> OECD Interim Economic Assessment.

En conjunto con las reducciones de la perspectiva económica para México, algunas agencias calificadoras han reducido la nota crediticia de México y Petróleos Mexicanos [Pemex] en los últimos meses. Moody's bajó la calificación del soberano a Baa1 con perspectiva negativa, mientras que Fitch Ratings redujo la nota de México desde BBB a BBB- con perspectiva estable, a un escalón de encontrarse en grado especulativo. Además, S&P Global Ratings bajó la calificación soberana a 'BBB' desde 'BBB+', al prever un impacto pronunciado en la economía por la propagación del coronavirus. Con respecto a la nota crediticia de Pemex, Moody's ubicó a la petrolera mexicana en BA2 con perspectiva negativa, S&P Global Ratings rebajó a "BBB" y Fitch Ratings redujo a BB. Estas disminuciones en la calificación reflejan el deterioro del perfil crediticio de la paraestatal, de la mano de la recesión y de la baja en el precio del petróleo. Es importante mencionar, que las perspectivas de Pemex ya eran negativas debido al deterioro en sus finanzas y a la caída en la producción que se ha observado en los últimos seis años.

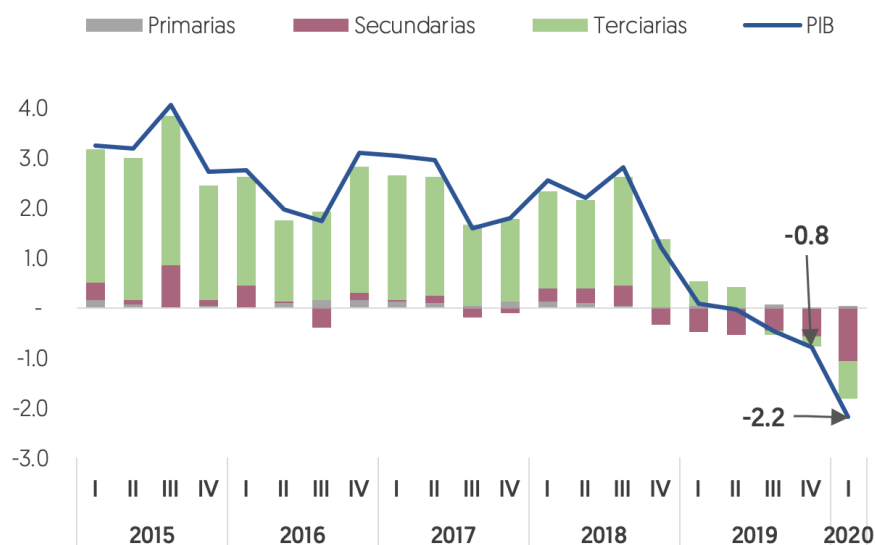
En el **primer trimestre de 2020** se registró un crecimiento de **-2.2%** en el **PIB**



Con respecto a los indicadores de la economía real, el PIB durante el primer trimestre de 2020 registró un crecimiento de -2.2%. Cabe resaltar que el efecto del COVID-19 sobre este indicador únicamente tuvo un efecto en la medición de las últimas tres semanas de su estimación. En el mismo sentido, las exportaciones de abril mostraron una variación negativa de 41.5%, principalmente, en las exportaciones no petroleras con una caída de 39.8%. Esto lo confirma el reporte de vehículos automotrices publicado en abril, donde se registró una caída en las exportaciones de 90.2% anual, la más profunda en la historia. Por su parte, las importaciones tuvieron un decrecimiento de 30.2%, debido a la caída en las importaciones de bienes intermedios de 27.8%. Esta disminución pudo haber tenido una alta correlación con la disminución de la demanda de bienes intermedios por parte de industrias consideradas no fundamentales para la economía, las cuales dejaron de operar a partir del 30 de marzo de 2020.

## PRODUCTO INTERNO BRUTO

Variación porcentual anual, aportación por actividad



Fuente: Instituto Nacional de Estadística y Geografía (INEGI).  
Nota: Cifras desestacionalizadas.

En el **primer trimestre** se observó un incremento de **9.2% anual** real en los ingresos totales



Por su parte, la Inversión Fija Bruta de febrero registró una caída de 10.2% anual, sumando trece periodos consecutivos con tasas de crecimiento negativas. Sin embargo, este dato aún no muestra el efecto de la crisis provocada por el COVID-19 sobre la economía, el cual podría ser aún mayor al registrado previamente. Por grandes componentes, la construcción se redujo 8.7%, mientras que la maquinaria y equipo 11.5% anual. En el mismo sentido, la actividad industrial a marzo mostró una baja de 4.9% anual con una tendencia negativa desde septiembre de 2018. El componente más afectado ha sido la construcción con una disminución de 7.0% anual.

Por su parte, los indicadores de consumo ya han comenzado a reflejar el impacto provocado por las medidas tomadas para la contención de la pandemia. Por una parte, el consumo privado de marzo tuvo una variación de -0.5% anual, el cual captura parcialmente el inicio de la segunda fase de la pandemia, cuya fecha fue el 24 de marzo. Por otra parte, en abril, la Asociación Nacional de Tiendas de Autoservicio y Departamentales [ANTAD] registró un decremento de 22.0% anual real en el indicador de ventas de tiendas totales. En el mismo mes, el reporte de vehículos automotrices indicó que las ventas presentaron una tasa de variación negativa de 64.5% anual; ambas caídas han sido las más profundas en la historia.

La confianza del consumidor sigue mostrando una tendencia decreciente. En enero de 2020 se ubicó en 44.0 puntos, mientras que en marzo fue de 42.6, esto representó una disminución mensual de 1.5 puntos. Por componentes, el indicador que presentó mayor debilidad fue el futuro del país con una disminución de -2.1 puntos mensual. Mientras tanto, en abril, la confianza empresarial<sup>4</sup> sufrió una disminución de 6.0 puntos respecto del mes anterior. El sector con la mayor caída en el mes fue el sector servicios, con una diferencia de 6.8 puntos respecto de marzo. La disminución de ambos indicadores está fuertemente inducida por el descenso en las expectativas de crecimiento en el país.

De acuerdo con el informe del primer trimestre de 2020 de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público, los ingresos no petroleros mostraron un crecimiento anual real de 15.0% y superaron 115.4 mil millones de pesos lo previsto en el programa. En conjunto, los ingresos totales registraron un incremento de 9.2% en términos reales, a pesar de una disminución en los ingresos petroleros de 27.0% debido a la caída en los precios del petróleo a nivel mundial y a una disminución en la producción. El gasto total registró un crecimiento de 6.2% anual en términos reales, derivado de un incremento en el gasto del gobierno federal de 31.3%. Por otra parte, el balance primario presentó un superávit de 137 mil 713 millones de pesos, este monto fue favorable respecto al programado.

La inflación  
de abril  
fue de  
**2.15%**



Por último, la inflación continúa una tendencia a la baja. Al mes de abril, este indicador mostró una disminución de 1.1 puntos porcentuales respecto al mes inmediato anterior, para ubicarse en 2.15% en abril. Esta disminución se debió a una caída en el componente no subyacente, el cual registró una variación anual de -1.96%. Dentro de este indicador, el componente con mayor caída fue el de los energéticos, con una disminución de -15.20%, derivado de los precios del petróleo. Cabe destacar que la inflación parece no estar siendo afectada por la depreciación del peso frente al dólar en las últimas semanas, pero sí ante la caída en los precios del petróleo que han impactado a la baja el componente de energéticos. A saber, desde que se detectó al primer contagio el 15 de mayo de 2020, el dólar frente al peso se ha apreciado 21.1%, mientras que el precio del petróleo ha caído en 37.7%.

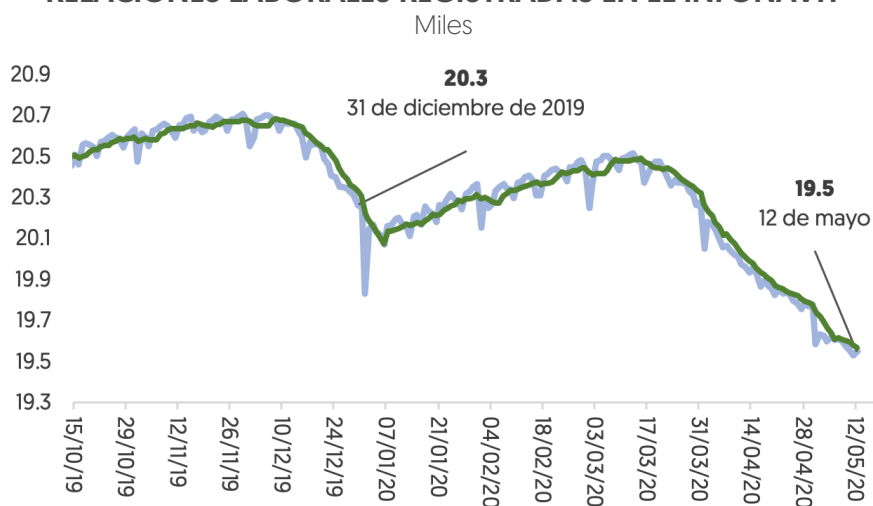
<sup>4</sup> Este indicador se construyó como el promedio de la confianza de los sectores manufacturero, servicios y de la construcción.

## Empleo formal ante la contingencia epidemiológica del COVID-19

Entre el 31 de diciembre de 2019 y el 12 de mayo de 2020 se registró una pérdida de **697.3 mil** relaciones laborales

El Infonavit cuenta con información oportuna de los registros administrativos de los derechohabientes que actualmente cuentan con una relación laboral activa, esto debido a que registra las aportaciones patronales de 5.0% sobre el salario dirigidas a conformar de la Subcuenta de Vivienda. De acuerdo con lo anterior, entre el 31 de diciembre de 2019 y el 12 de mayo de 2020 se observó una disminución de 3.4% en el número de relaciones laborales activas, lo que significó una pérdida de 697.3 mil en este tipo de relaciones.

### RELACIONES LABORALES REGISTRADAS EN EL INFONAVIT



**Fuente:** Elaboración propia con datos del Infonavit.

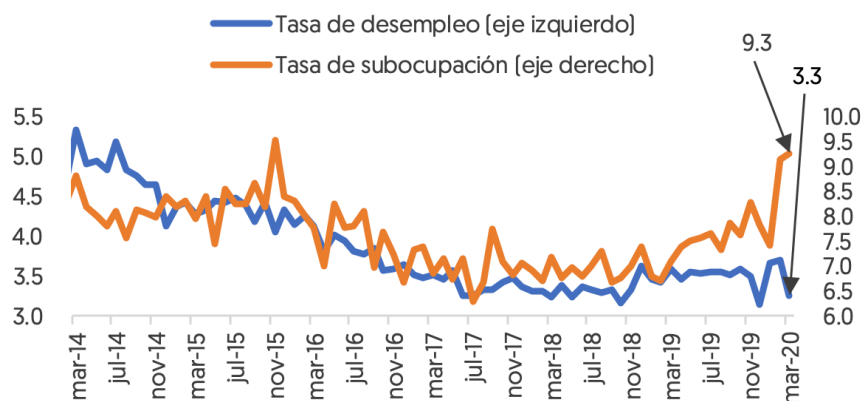
**Nota:** La línea marcada en verde representa el promedio móvil de seis días.

La tasa de subocupación de marzo fue de **9.3%**

Por su parte, en marzo de 2020, de acuerdo con la información reportada por la Encuesta Nacional de Ocupación y Empleo [ENOE], la tasa de desempleo fue de 3.3 %, lo que representó una disminución de 40 puntos base respecto al mes inmediato anterior a pesar del efecto del COVID-19. Por otro lado, se observa un incremento en la tasa de subocupación, es decir, la población que está dispuesta a trabajar más horas, pero no tiene la posibilidad de hacerlo, para ubicarse en 9.3%, la más alta desde noviembre de 2015.

## TASA DE DESEMPLEO Y SUBOCUPACIÓN

Porcentaje de la Población Económicamente Activa

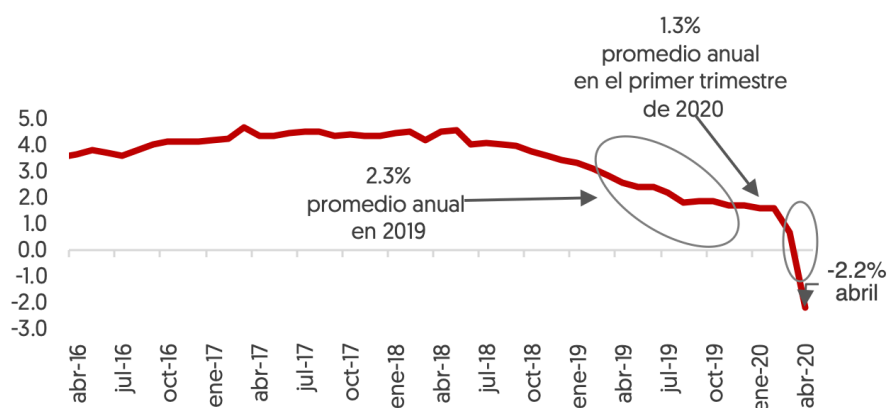


Fuente: Elaboración propia con datos del INEGI.

Respecto a la información manifestada sobre los puestos de trabajo reportados ante el Instituto Mexicano del Seguro Social (IMSS), durante 2019, la tasa de crecimiento promedio fue de 2.3% anual, mientras que en los tres primeros meses de 2020 registró un crecimiento de 1.3% anual. No obstante, en abril de 2020, mes en el que comenzaron a tomarse las primeras medidas para la contención de la pandemia, la generación de empleo se vio gravemente afectada al registrar una variación de -2.2% anual y -2.7% respecto del mes inmediato anterior.

## NÚMERO DE PUESTOS DE TRABAJO AFILIADOS AL IMSS

Variación porcentual anual

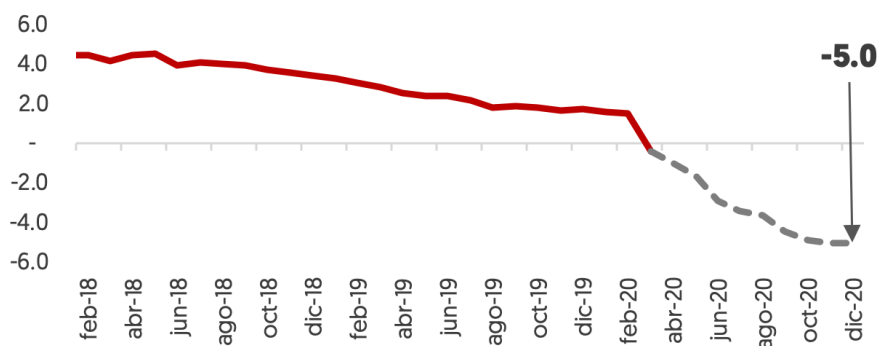


Fuente: Instituto Mexicano del Seguro Social (IMSS).

De acuerdo con las proyecciones realizadas por el Infonavit, se espera que, al cierre de diciembre de 2020, el número de puestos de trabajo registrados en el IMSS alcance la cifra de 19.3 millones puestos de trabajo. Esto representaría un decrecimiento de -5.0% en términos anuales, la caída más fuerte en el empleo que se haya registrado.

## PROYECCIÓN DEL NÚMERO DE PUESTOS DE TRABAJO AFILIADOS AL IMSS

Variación porcentual anual



Fuente: Elaboración propia con datos del IMSS.



La construcción es el sector con mayor **contracción** en el número de relaciones laborales

Con los datos administrativos del Infonavit se analizó el número de relaciones laborales por división económica en la que se desempeñan los trabajadores, donde se identificó una caída generalizada en la generación de empleo. Sin embargo, las tres divisiones laborales más afectadas fueron la industria extractiva, la industria de la construcción y los servicios para empresas, personas y hogar, que desde el 31 de diciembre de 2019 al 12 de mayo de 2020 han registrado un decremento de 5.0%, 13.1% y 6.7%, respectivamente. De acuerdo con los últimos datos reportados, estas tres divisiones laborales suman 557.7 mil relaciones laborales perdidas.

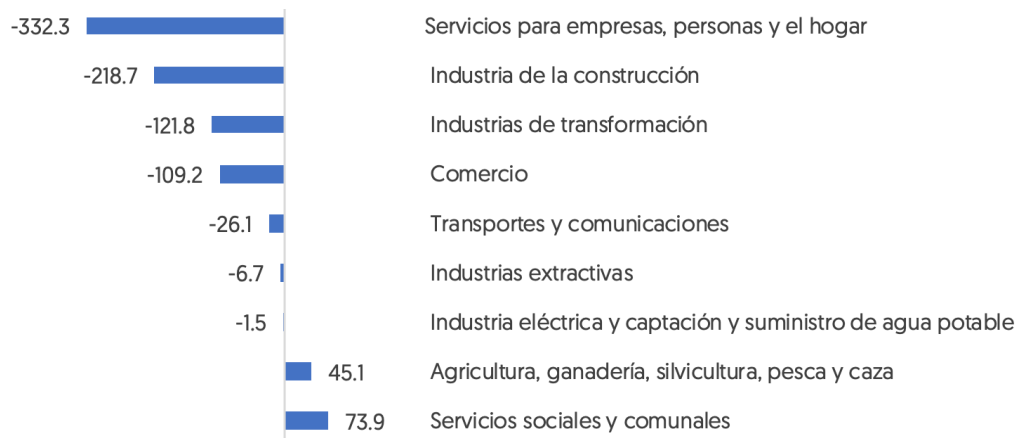


Entre el comercio y la industria de la transformación suman **231.0 mil** relaciones laborales perdidas

Adicionalmente, se analizan los sectores del comercio y de la industria de la transformación, los cuales representan 48.8% del total de las relaciones laborales en el Infonavit. Entre el 31 de diciembre de 2019 y el 12 de mayo de 2020 registró una disminución de 2.4%. Estos sectores no han sido los más afectados al analizar las variaciones porcentuales; sin embargo, al ser los sectores con la mayor proporción en el mercado laboral mexicano, estas variaciones representan una pérdida por 231.0 miles de relaciones laborales.

## SECTORES DE LA ECONOMÍA

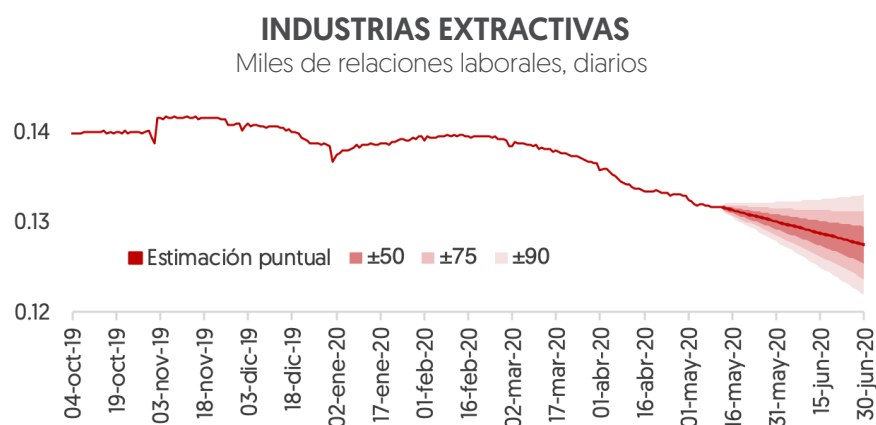
Miles de relaciones laborales entre el 31 de diciembre de 2019 y el 12 de mayo de 2020



Fuente: Elaboración propia con datos del Infonavit.

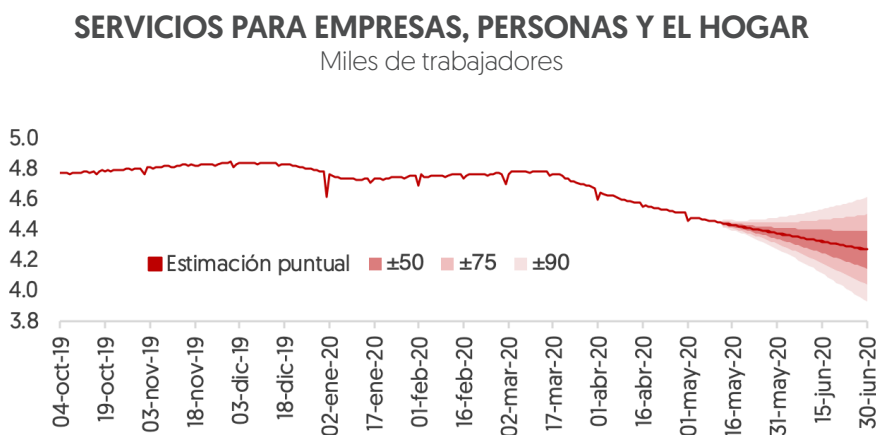
De acuerdo con los datos administrativos del Infonavit, se realizaron proyecciones al cierre del primer semestre de 2020 para las divisiones que han reportado crecimientos, así como para las divisiones más afectadas durante la pandemia. Lo anterior para poder predecir el comportamiento futuro con base en lo observado en las últimas semanas.

Por una parte, las divisiones de la industria extractiva, industria de la construcción y los servicios para empresas, personas y hogar registrarán un descenso en las relaciones laborales de 8.2%, 13.2% y 10.7%, respectivamente, para el periodo mencionado anteriormente.



**Fuente:** Elaboración propia con datos del Infonavit.

**Nota:** Se utilizó un modelo Arima (2,2,1); los datos considerados para la estimación fueron entre el 1 de octubre de 2019 y el 12 de mayo de 2020. Las bandas muestran intervalos de confianza en las proyecciones.

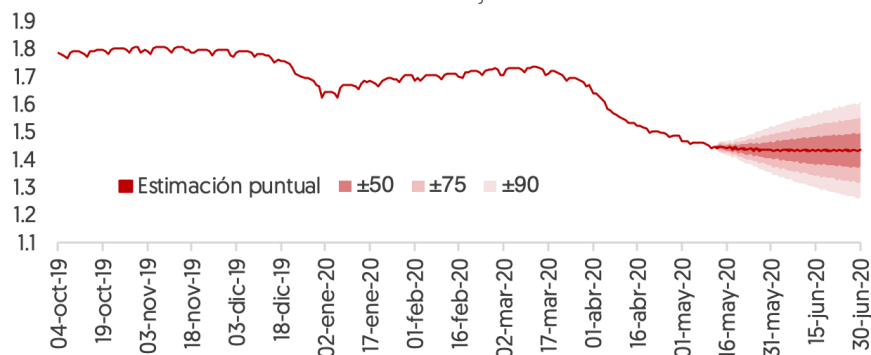


**Fuente:** Elaboración propia con datos del Infonavit.

**Nota:** Se utilizó un modelo Arima (1,2,2); los datos considerados para la estimación fueron entre el 1 de octubre de 2019 y el 12 de mayo de 2020. Las bandas muestran intervalos de confianza en las proyecciones.

## INDUSTRIA DE LA CONSTRUCCIÓN

Miles de trabajadores



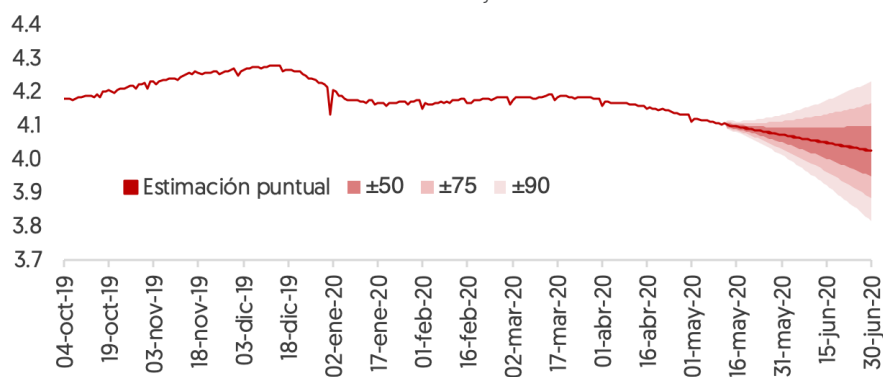
**Fuente:** Elaboración propia con datos del Infonavit.

**Nota:** Se utilizó un modelo Arima [3,1,6]; los datos considerados para la estimación fueron entre el 1 de octubre de 2019 y el 21 de abril de 2020. Las bandas muestran intervalos de confianza en las proyecciones.

De las dos divisiones con un mayor número de trabajadores registrados, es decir, el comercio y la industria de la transformación, mantendrán una tendencia a la baja como lo observado en las primeras semanas posteriores a la implementación de las medidas de contención. En particular, la industria de la transformación presentará una caída más profunda, lo cual podría deberse a que la mayor parte de las empresas relacionadas con esta división económica no se consideran esenciales y fueron obligadas a cerrar de acuerdo con el plan de contención de la pandemia.

## COMERCIO

Miles de trabajadores



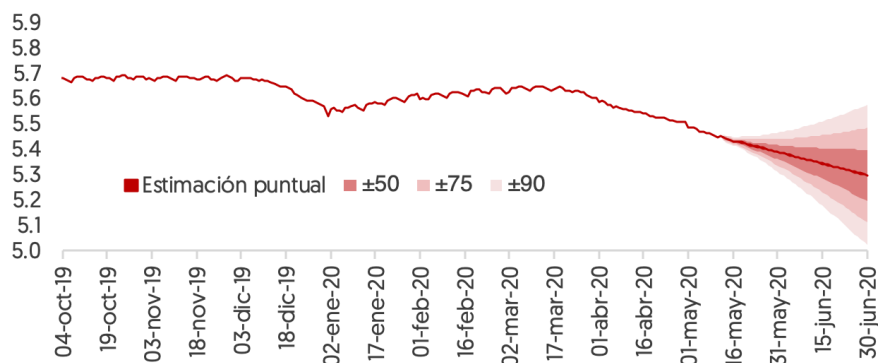
**Fuente:** Elaboración propia con datos del Infonavit.

**Nota:** Se utilizó un modelo Arima [1,2,2]; los datos considerados para la estimación fueron entre el 1 de octubre de 2019 y el 21 de abril de 2020. Las bandas muestran intervalos de confianza en las proyecciones.



## INDUSTRIAS DE LA TRANSFORMACIÓN

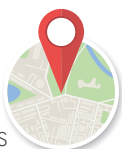
Miles de trabajadores



**Fuente:** Elaboración propia con datos del Infonavit.

**Nota:** Se utilizó un modelo Arima [4,2,3]; los datos considerados para la estimación fueron entre el 1 de octubre de 2019 y el 12 de mayo de 2020. Las bandas muestran intervalos de confianza en las proyecciones.

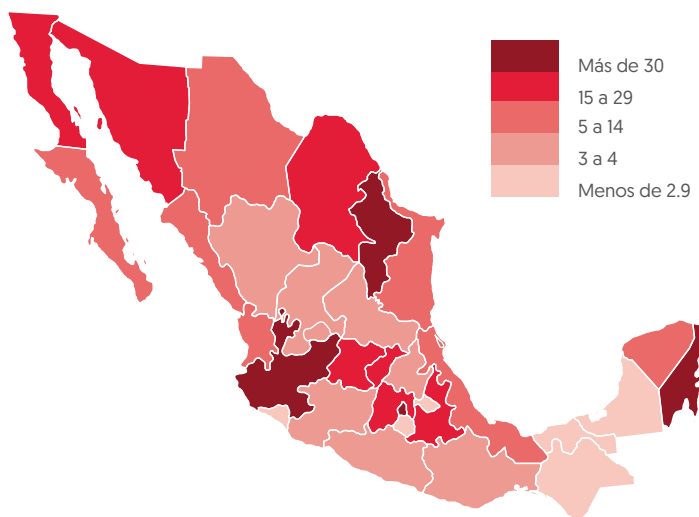
La **Ciudad de México** es la entidad más afectada con **180.4 mil** separaciones laborales



Por último, a nivel estatal, de acuerdo con los datos del Infonavit, entre el 31 de diciembre de 2019 y el 12 de mayo de 2020, la Ciudad de México ha sido la más afectada al registrar una pérdida de 180.4 mil relaciones laborales, seguida de Quintana Roo y Nuevo León con una disminución de 90.3 mil y 56.0 mil empleos, respectivamente. Cabe recordar que la Ciudad de México representa 17.1% del total de las relaciones laborales activas.

## PÉRDIDA DE RELACIONES LABORALES ACTIVAS REGISTRADAS CON EL INFONAVIT POR ENTIDAD FEDERATIVA

Miles, entre el 31 de diciembre de 2019 y el 12 de mayo de 2020

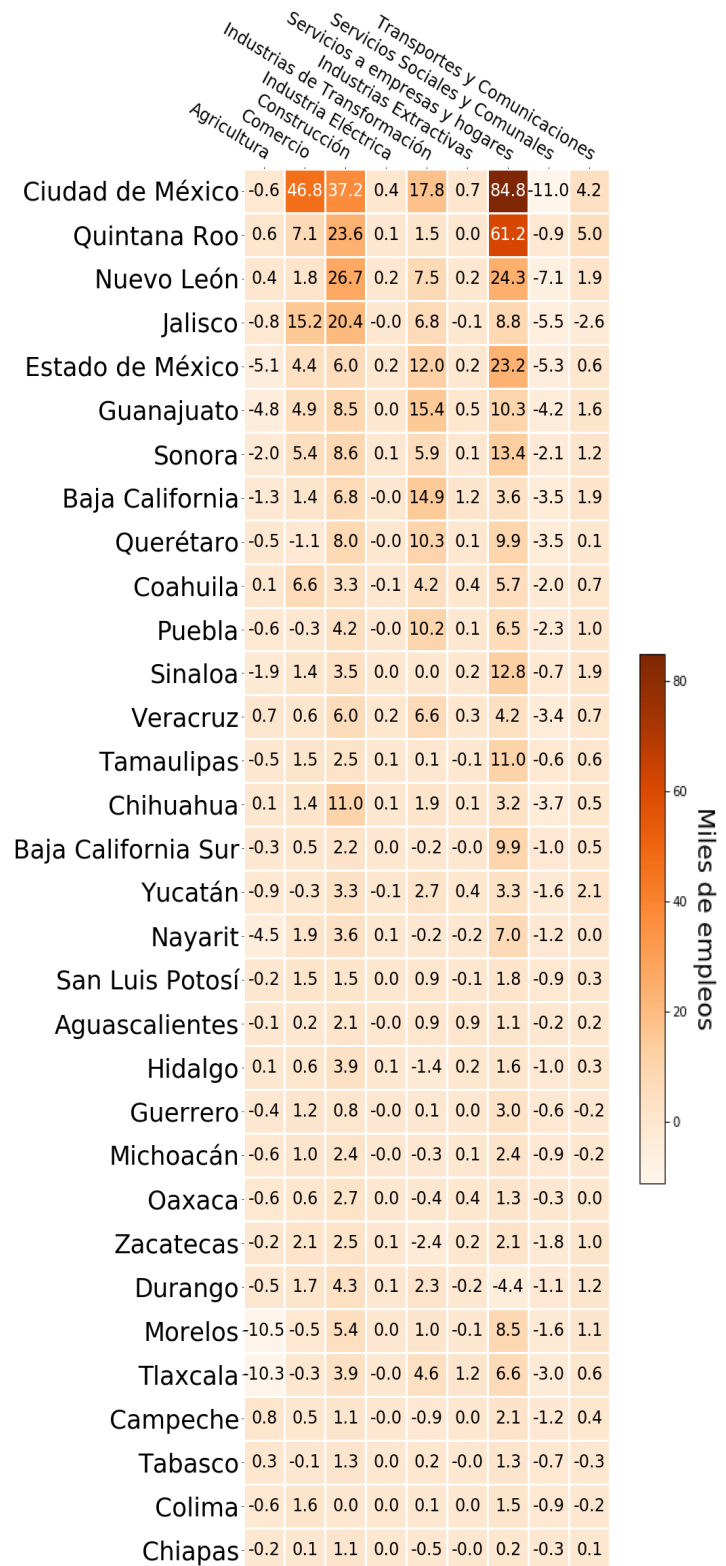


**Fuente:** Elaboración propia con datos del Infonavit.

Las tasas de variación, entre el 31 de diciembre de 2019 y el 12 de mayo de 2020, en el número de relaciones laborales, muestran que las entidades con un desempeño más desfavorable han sido Quintana Roo [21.0%], Baja California Sur [9.2%], Guerrero [8.9%] y Nayarit [7.9%]. En total, en estos estados se registró una pérdida de 141.6 mil relaciones laborales. Es importante señalar que estas entidades cuentan con grandes destinos turísticos; al ser el turismo una de las actividades más afectadas por esta contingencia epidemiológica.

# PÉRDIDA DE RELACIONES LABORALES ACTIVAS REGISTRADAS CON EL INFONAVIT POR ENTIDAD FEDERATIVA Y DIVISIÓN ECONÓMICA

Miles, entre el 31 de diciembre de 2019 y el 12 de mayo de 2020



Fuente: Elaboración propia con datos del Infonavit.

Al contrastar la pérdida de relaciones laborales a nivel estatal y por división económica se puede observar que la industria de la construcción y los servicios para empresas, personas y el hogar registraron una caída generalizada en todos los estados del país. Sin embargo, la división con una caída más profunda han sido los servicios para empresas, personas y el hogar, en la Ciudad de México, Quintana Roo y Nuevo León. Entre los tres estados suman 170.2 mil separaciones laborales, lo que representa 51.2% del total de la pérdida de empleo en este sector. En el mismo sentido, la industria de la construcción ha seguido la misma dinámica y entre las tres entidades mencionadas, se ha registrado una pérdida de 87.5 mil relaciones laborales. Por otra parte, los servicios sociales y comunales han mostrado un comportamiento favorable en todas las entidades del país, debido a la necesidad de contar con mayor número de personal para la salud, para la atención de las personas contagiadas por el COVID-19.

## RECUADRO 1. MEDIDAS DE APOYO DEL INFONAVIT A TRABAJADORES Y EMPRESAS ANTE LA EMERGENCIA SANITARIA POR EL COVID-19

El 11 de marzo de 2019 la Organización Mundial de la Salud [OMS] declaró a la enfermedad COVID-19, causada por un nuevo tipo de coronavirus [SARS-CoV2] surgido en la ciudad de Wuhan [China], como una pandemia. A partir del 19 de marzo de 2020, el Consejo de Salubridad General reconoció al COVID-19 como una enfermedad grave de atención prioritaria. Días después, la Secretaría de Salud anunció el inicio de la Jornada Nacional de Sana Distancia, y estableció en nuestro país la entrada de la segunda fase de la epidemia [23 de marzo] y, posteriormente, la tercera fase [21 de abril].

El 30 de marzo, el Consejo de Salubridad General declaró emergencia sanitaria por causa de fuerza mayor a la epidemia del COVID-19. El 31 de marzo se publicaron en el Diario Oficial de la Federación las acciones extraordinarias para atender la emergencia sanitaria generada por el virus SARS-CoV2, en las cuales se definieron como actividades esenciales, entre otras, las de los sectores financiero y de recaudación tributaria. De esta forma, las actividades del Infonavit quedaron clasificadas como esenciales. En este contexto, se solicitó a las instituciones de seguridad social [IMSS, ISSSTE e Infonavit] que, en coordinación con la Secretaría de Hacienda y Crédito Público [SHCP] y la Secretaría de Economía, contribuyeran al diseño de políticas públicas para mantener el empleo.

Durante marzo y abril, el Consejo de Administración del Infonavit aprobó la implementación de un paquete amplio de medidas de protección a los derechohabientes, a los patrones y al sector económico, el cual tiene la intención de contrarrestar el efecto del choque de la emergencia sanitaria generada por el COVID-19, así como establecer medidas para impulsar la originación de crédito. El Infonavit tiene una participación central en el mercado laboral y el sector financiero de México, por lo que sus acciones pueden tener un impacto significativo para atenuar los efectos de la contracción de la actividad económica y del potencial deterioro de la posición financiera de las familias.

### **La importancia de medidas de flexibilización en episodios de la pandemia**

Los efectos de la pandemia sobre la salud de la población y las medidas de distanciamiento social para evitar su propagación implementadas alrededor del mundo tendrán un profundo impacto en la actividad económica, una afectación severa al empleo y en la posición financiera de las familias y las empresas. En consecuencia, la calidad de la cartera de crédito de las instituciones financieras se verá afectada. La experiencia de crisis previas

muestra la utilidad de aplicar medidas que permitan flexibilizar las condiciones de los créditos, lo que aliviaría así al estrés financiero de los deudores cuyos ingresos pueden verse afectados durante el desarrollo de la crisis. Esto ayuda a preservar el valor de los activos de las instituciones financieras, al mejorar las posibilidades de recuperar los créditos otorgados y reducir los costos en los que incurren.

Las medidas de flexibilización no sólo ayudan a reducir el impacto de una crisis en el balance de las instituciones financieras y de las familias, también son indispensables para evitar un mayor deterioro de la economía en su conjunto. En la crisis hipotecaria de 2008-2009 se generó una caída drástica en el valor de las viviendas. El desalojo de las familias que incumplían el pago de sus créditos y la posterior subasta de las viviendas recuperadas incrementó la velocidad y profundidad de la caída en los precios, lo que erosionó aún más el balance de las instituciones financieras. Las medidas insuficientes para aliviar el estrés financiero de las familias provocaron que éstas redujeran drásticamente su consumo, ocasionando un mayor desempleo y, finalmente, una recesión de escala global.<sup>5</sup>

Dado que los créditos hipotecarios son productos financieros de largo plazo, puede ser eficiente dotarlos de la flexibilidad para adaptar sus condiciones a la trayectoria laboral del acreditado. Dicha flexibilidad consiste en alterar las condiciones iniciales del crédito, al incrementar el plazo, reducir la tasa, ofrecer prórrogas o congelar el saldo durante cierto tiempo, condicionado al cumplimiento de ciertos requisitos en el historial del crédito o a la realización de un evento atípico en la economía o en el sector en el que se emplea el acreditado.

## Medidas adoptadas por el Infonavit

El Consejo de Administración del Infonavit aprobó una serie de medidas cuyo objetivo es proteger a los derechohabientes del Instituto y al empleo formal ante la pandemia, éstas son de tres tipos:

1. Apoyos para el pago de amortizaciones de los trabajadores que tienen un crédito vigente
2. Apoyos para los pagos de las aportaciones de vivienda que deben hacer las empresas
3. Mecanismos para flexibilizar la originación de crédito

Las medidas contribuirán a aliviar la carga financiera de aquellos trabajadores que pierdan su empleo, que sufran una reducción en su sueldo o cuyas empresas entren en paro técnico. De igual forma, permitirá mitigar efectos adversos de la actividad económica, el empleo y el acceso al crédito por parte de las y los trabajadores a través de apoyos a las empresas, poniendo especial atención en las pequeñas y medianas empresas [Pymes].

<sup>5</sup> Un análisis de este tema se puede encontrar en Mian, Atif y Sufi, Amir. *House of Debt: How They (and You) Caused the Great Recession, and How We Can Prevent It from Happening Again*, University of Chicago Press, [2014].

Estas medidas estarán vigentes a partir del 15 de abril y hasta el cierre del primer semestre de 2020, y requerirán de la solidaridad y responsabilidad de patrones e instituciones, privilegiando la protección de los derechos laborales. El Infonavit lleva un seguimiento continuo de la evolución de las condiciones económicas del país, del mercado laboral y de su propia cartera de crédito, por lo que podrá extender los plazos para la aplicación de estas medidas por un periodo adicional.

En los casos aplicables, el Instituto se coordinará con las autoridades competentes (IMSS y SHCP), así como con la Asociación de Bancos de México [ABM] y con cada una de las instituciones financieras con las que opera los créditos coparticipados. El cuadro 1 incluye un resumen de las medidas que implementa el Infonavit.

## CUADRO 1. MEDIDAS DE APOYO PARA LA EMERGENCIA SANITARIA

### Apoyos para trabajadores

- **Fondo Universal de Pérdida de Empleo:** el Instituto estableció un fondo especial para cubrir los pagos de hasta tres mensualidades de los créditos de aquellos derechohabientes que hayan perdido su trabajo.
- **Fondo de Protección de Pagos (FPP):** se hace más flexible el acceso al FPP para los derechohabientes que hayan perdido su empleo y cuyo crédito fue contratado con esta protección; en particular cubrirá hasta tres mensualidades del crédito sin necesidad de hacer un copago para acceder al beneficio previa verificación en línea.
- **Tolerancia al pago:** se otorgarán diferimientos en el pago de la mensualidad por tres meses (capital e intereses) con congelamiento de saldo, para todos aquellos trabajadores que conservaron su empleo pero que experimentaron una disminución en su salario.
- **Beneficios por paro técnico:** los trabajadores cuyas empresas se declaren en paro técnico, que motive una reducción temporal en sus ingresos, podrán acceder a un descuento en la mensualidad de su crédito hasta por 12 meses.
- **Programa de pago anticipado:** los derechohabientes que paguen de forma anticipada sus créditos hipotecarios serán elegibles a la condonación de una porción de su saldo.
- **Responsabilidad Compartida:** se extenderá el programa que permite convertir los créditos denominados en salarios mínimos a pesos.

### Apoyos para las empresas

- **Pago de aportaciones:** se otorgan diferimientos de pagos de las aportaciones de vivienda por hasta dos bimestres (2.º y 3.º bimestres de 2020), sin garantías ni recargos, se pondrá especial énfasis en las Pymes.
- **Convenios de pago:** las empresas que celebren un convenio de reconocimiento de adeudo podrán pagar en parcialidades los diferimientos de pago de sus aportaciones y amortizaciones.
- **Suspensión de plazos:** se suspenden plazos legales para acciones de recaudación y fiscalización desde la fecha de su aprobación y hasta que el Instituto informe del levantamiento de la suspensión.

### Medidas de impulso al crédito

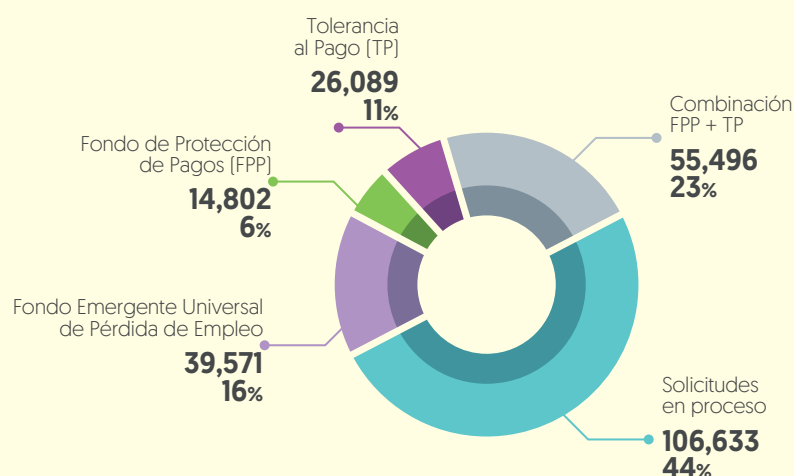
- **Uso de la SCV:** los derechohabientes podrán utilizar el saldo que tienen en su Subcuenta de Vivienda para el pago de créditos hipotecarios en la banca comercial.
- **Nuevo producto de crédito en pesos:** se desarrollará un nuevo crédito hipotecario en pesos con menores tasas de interés, menos costoso y más transparente.
- **Trámites de originación:** se agilizarán y flexibilizarán los trámites de verificación de obra y firma de los créditos hipotecarios.

Fuente: Elaboración propia con datos del Infonavit.

A la fecha, se han recibido 242,591 solicitudes de beneficios por parte de los acreditados del Instituto, de las cuales ya fueron resueltas 56.0% y el resto se encuentra bajo proceso. Hasta el momento, los diferimientos de pago por disminución de salario derivado de los paros técnicos declarados por las empresas en combinación con la aplicación del Fondo de Protección de Pago son el beneficio más común [55,496] otorgado por el Instituto, seguidos de la aplicación del Seguro de desempleo universal [39,571].

### GRÁFICA 1. SOLICITUDES RECIBIDAS DE MEDIDAS DE APOYO A DERECHOHABIENTES ACREDITADOS

[Del 15 de abril al 22 de mayo de 2020]



Fuente: Elaboración propia con datos del Infonavit.

Al 22 de mayo de 2020 se han recibido 25,523 solicitudes de medidas de apoyo a empresas, de éstas 24,127 son Pymes y 1,396 de empresas con más de 250 trabajadores. Con base en la información al primer bimestre de 2020, las empresas solicitantes integran a 2,001,202 trabajadores y el valor bimestral de las aportaciones de éstas asciende a los 1,428 millones de pesos.

### TABLA 1. EMPRESAS BENEFICIADAS POR EL PROGRAMA DE DIFERIMIENTO DE APORTACIONES

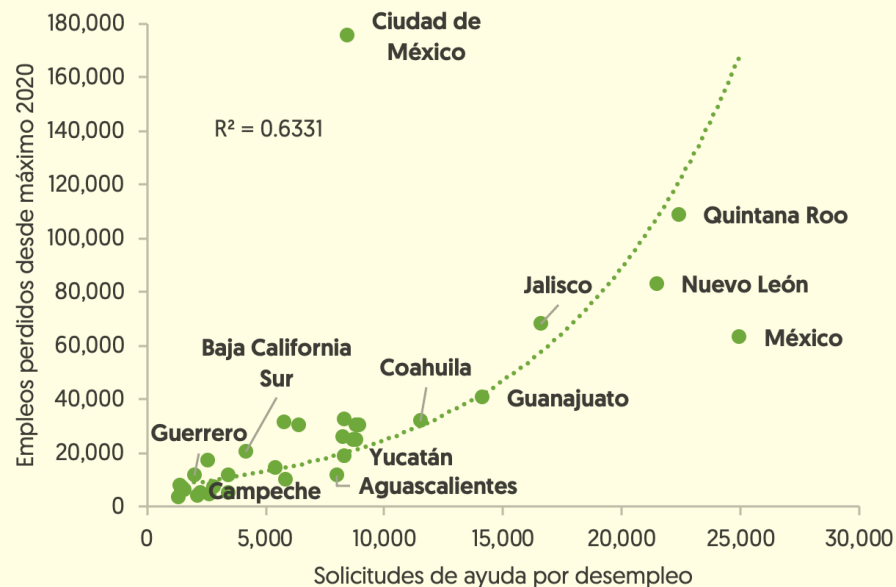
	Número de empresas	Empleo total registrado	Empleo promedio por empresa	Monto promedio de diferimiento (pesos)
<b>Total</b>	25,523	2,001,202	78	55,931
Empresas con más de 250 trabajadores	1,396	1,183,868	848	659,020
Empresas con hasta 250 trabajadores	24,127	817,334	34	21,036

Fuente: Elaboración propia con datos del Infonavit.

El número de solicitudes recibidas por parte de los derechohabientes para obtener un beneficio para el pago de su crédito está altamente asociado con el número de empleos que se han perdido en cada entidad federativa. En la gráfica de dispersión que aparece a continuación se muestra la relación que existe entre el número de solicitudes de ayuda por parte acreditados del Instituto y la pérdida de empleo en las diferentes entidades del país. Como puede observarse, entre las entidades más afectadas están Quintana Roo [108,700 empleos perdidos], Nuevo León [82,800], Jalisco [68,000] y el Estado de México [62,900], las cuales también han registrado un mayor número de solicitudes [entre 16,500 y 25,000, hasta ahora].

**GRÁFICA 2. CORRELACIÓN ENTRE BENEFICIOS ENTREGADOS POR EL INFONAVIT Y PÉRDIDA DE EMPLEO EN LAS ENTIDADES**

[Al 22 de mayo de 2020]



Fuente: Elaboración propia con datos del Infonavit.

**MAPA 1. SOLICITUDES DE APOYO DE ACREDITADOS DESEMPLEADOS**

[Al 22 de mayo de 2020]



Fuente: Elaboración propia con datos del Infonavit.



## IV. MERCADO DE VIVIENDA

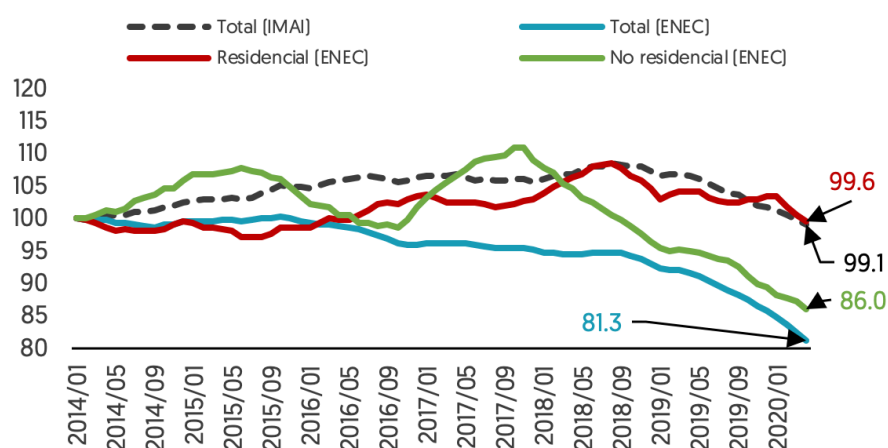


Durante el primer trimestre de 2020, el **sector de la construcción** presentó un mal desempeño

Durante el primer trimestre de 2020, los indicadores del sector de la construcción se contrajeron, y hay indicios que muestran que la rama de la edificación residencial formal está debilitándose, lo que significa que la situación en el sector se está agravando. Este escenario antecede a la emergencia epidemiológica del COVID-19, por lo que la difícil coyuntura del sector se tornará aún más complicada. Este diagnóstico se confirma con los indicadores de la Inversión Fija Bruta y de la opinión empresarial, que presentan tendencias negativas. Por otro lado, el empleo formal en el sector de la construcción muestra efectos diferenciados al analizar por subsectores y niveles salariales. Además, el indicador de producción del Registro Único de Vivienda [RUV] evidencia la debilidad en la categoría de vivienda popular, que es la más representativa dentro de esta fuente de información. Por su parte, el comportamiento de los precios de la vivienda se mantiene por encima del Índice Nacional de Precios al Consumidor y del Índice Nacional de Precios al Productor en la construcción residencial, aunque en los tres últimos trimestres ha presentado una tendencia negativa.

### PRODUCCIÓN EN EL SECTOR DE LA CONSTRUCCIÓN

Promedio móvil [ENEC-IMAI]

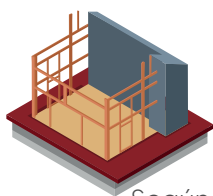


Fuente: Elaboración propia con datos del Instituto Nacional de Estadística y Geografía [INEGI].  
ENEC: Encuesta Nacional de Empresas Constructoras.  
IMAI: Indicador Mensual de la Actividad Industrial.

El IMAI del sector de la construcción total se contrajo **8.2%** durante el primer trimestre



Los indicadores del sector de la construcción volvieron a mostrar un desempeño negativo como lo observado en los primeros trimestres del año anterior. De acuerdo con el Indicador Mensual de la Actividad Industrial [IMAI] –el cual reporta información del sector en su conjunto, es decir,

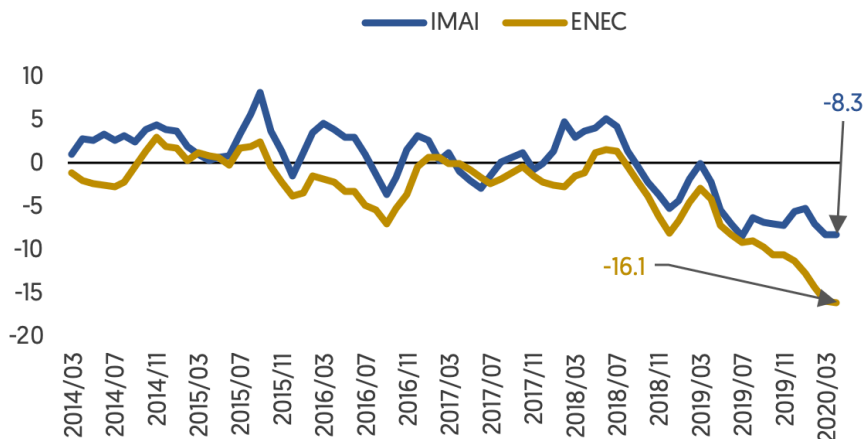


Según la ENEC,  
el sector de la  
construcción formal se  
contrajo **16.0%**  
durante el primer  
trimestre

incorporando la producción correspondiente tanto de la economía formal como informal— el sector mostró una caída trimestral anual de -8.2%, mientras que la variación respecto al trimestre anterior fue de -1.0%. Cabe precisar que los indicios de una tendencia de recuperación que se habían observado a finales del año pasado han desaparecido, ya que marzo reportó una caída mensual de -4.8%, posicionando a este indicador en su nivel más bajo desde enero de 2014. Por otro lado, de acuerdo con la Encuesta Nacional de Empresas Constructoras (ENEC), la cual reporta la producción de las unidades formales que constituyen al sector, el valor de la producción del sector de la construcción reportó una caída anual de -16.0% y una caída trimestral de -12.14% durante el primer trimestre de 2020. En resumen, tanto el IMAI como la ENEC muestran que el sector de la construcción se encuentra en un periodo de contracción, aunque ésta es más profunda en el sector formal en relación con el conjunto del sector.

### IMAI Y ENEC

Tasas de variación anual del sector de la construcción\*



Fuente: Elaboración propia con datos del INEGI.  
ENEC: Encuesta Nacional de Empresas Constructoras.  
IMAI: Indicador Mensual de la Actividad Industrial.  
\*Promedio móvil a tres meses.

Partiendo de la situación antes descrita, la tendencia negativa en este sector se agudizará debido a la crisis económica causada por el COVID-19, la cual afectará de forma directa e indirecta al sector de la construcción. De manera directa, las medidas implementadas para contrarrestar la emergencia sanitaria afectan, de acuerdo con lo publicado en el Diario Oficial de la Federación [DOF], a las actividades no esenciales, entre las que se encuentra la obra privada de la industria de la construcción que no está relacionada con la edificación de inmuebles relacionados con el combate a la epidemia<sup>6</sup> o que no estén involucrados en la conservación de carreteras, mantenimiento de vías férreas, obras portuarias esenciales,<sup>7</sup> entre otras. Por su parte, la obra pública es el único subsector que se ha mantenido en operación de

<sup>6</sup> "Acuerdo por el que se establecen acciones extraordinarias para atender la emergencia sanitaria generada por el virus SARS-CoV2", en el DOF, publicado el 31 de marzo de 2020.

<sup>7</sup> "Acuerdo por el que se precisan las actividades esenciales competencia de la Secretaría de Comunicaciones y Transportes, en el marco de atención de la emergencia sanitaria generada por el virus SARS-CoV2", en el DOF, publicado el 8 de abril de 2020.

Según los datos de la **ENEC**, durante el primer trimestre el **sector vivienda** tuvo una caída de **14.1%**

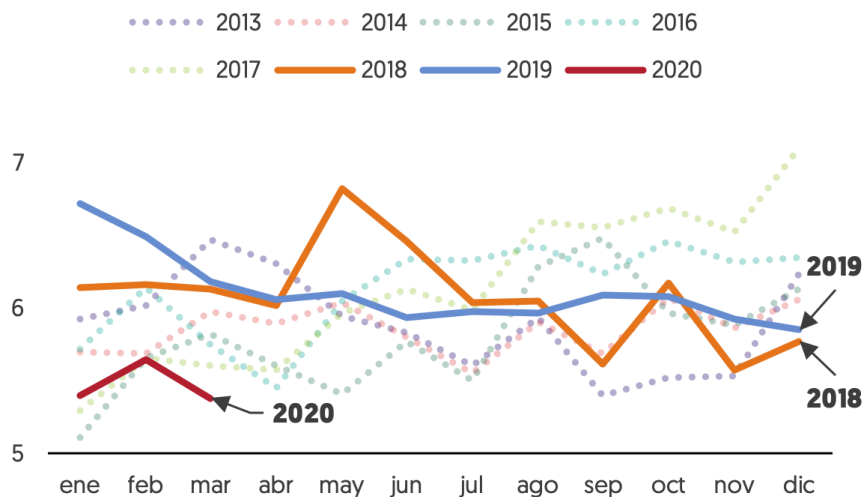


acuerdo con estas reglas. De manera indirecta, la demanda en el sector de la construcción, en particular en la obra privada, se verá afectada por un menor gasto de inversión en infraestructura por parte de las empresas, y en la construcción residencial por las afectaciones en el mercado laboral. Por lo tanto, el Infonavit pronostica que para 2020 la caída del sector será de -7.3%.

De acuerdo con los datos de la ENEC, la rama de la construcción residencial, la cual representa 21.3% del sector de la construcción formal, empieza a mostrar signos de mayor debilitamiento, ya que al inicio de 2020 se mostró por debajo del nivel observado en los dos años previos. Es decir que para el primer trimestre de 2020 este indicador reportó una variación anual de -14.1% y una variación trimestral de -12.4%. Esta situación tiene correlación con el decrecimiento anual de la Inversión Fija Bruta en la rama de la edificación residencial [-9.9% en enero y -8.2% en febrero].

### EDIFICACIÓN RESIDENCIAL

Millones de pesos constantes



Fuente: Elaboración propia con datos del INEGI.

En febrero, la **Inversión Fija Bruta** del **sector de la construcción** tuvo una variación anual de **-8.7%**

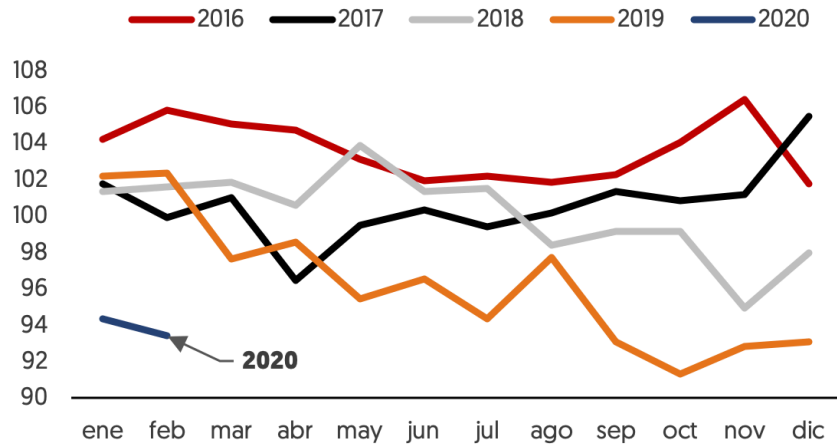


La Inversión Fija Bruta se encuentra en niveles mínimos en el sector de la construcción e inició el año con una caída anual en la rama de la construcción residencial. En febrero de 2020, el sector de la construcción mostró una variación anual de -8.7% y registró el nivel más bajo para un inicio de año desde 2008. Aunque los últimos datos habían mostrado signos de una tendencia al alza, en febrero se interrumpió este comportamiento al reportar una variación anual de -1.0%. Por otra parte, para el mismo mes, la inversión en la construcción residencial mostró una variación anual de -8.2%, y se ubicó en niveles cercanos a los observados en 2017.

## TENDENCIAS DE LA INVERSIÓN

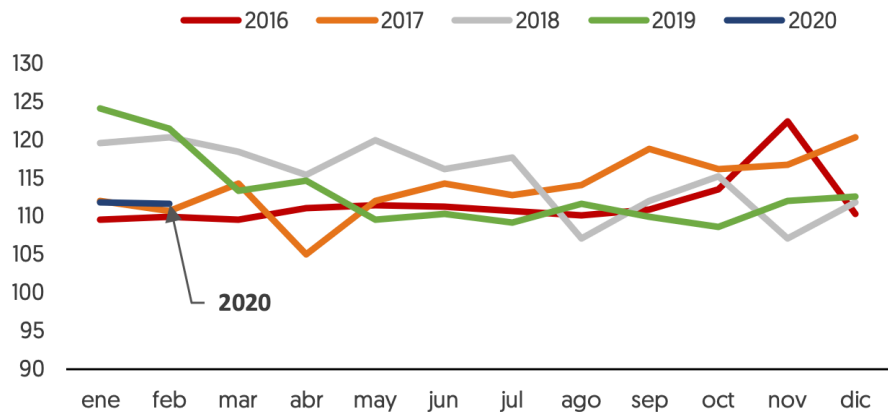
### Sector de la construcción

Índice



### Edificación residencial

Índice



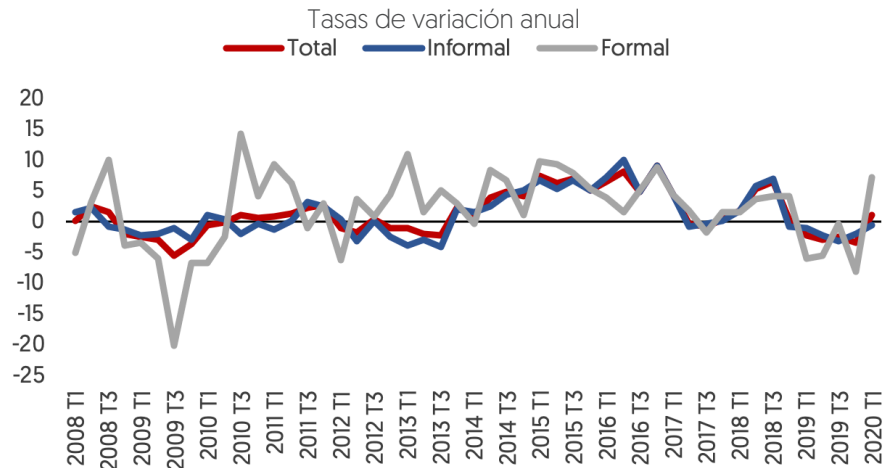
Fuente: Elaboración propia con datos del INEGI.

En 2019, la economía informal ocupó a **78.0%** de los trabajadores del sector de la construcción



En relación con mercado laboral del sector de la construcción, los datos de la Encuesta Nacional de Ocupación y Empleo [ENOE] indican que en 2019 la economía informal ocupó 78.0% de los trabajadores en el sector, mientras que la economía formal, 22.0% de ellos. A partir del último trimestre de 2018, la informalidad ha presentado tasas de crecimiento negativas, en tanto la economía formal lo ha hecho desde el primer trimestre de 2019, además, es importante señalar que la economía formal del sector es más volátil que la informal, por lo que sus caídas, son más pronunciadas.

## TRABAJADORES DEL SECTOR DE LA CONSTRUCCIÓN

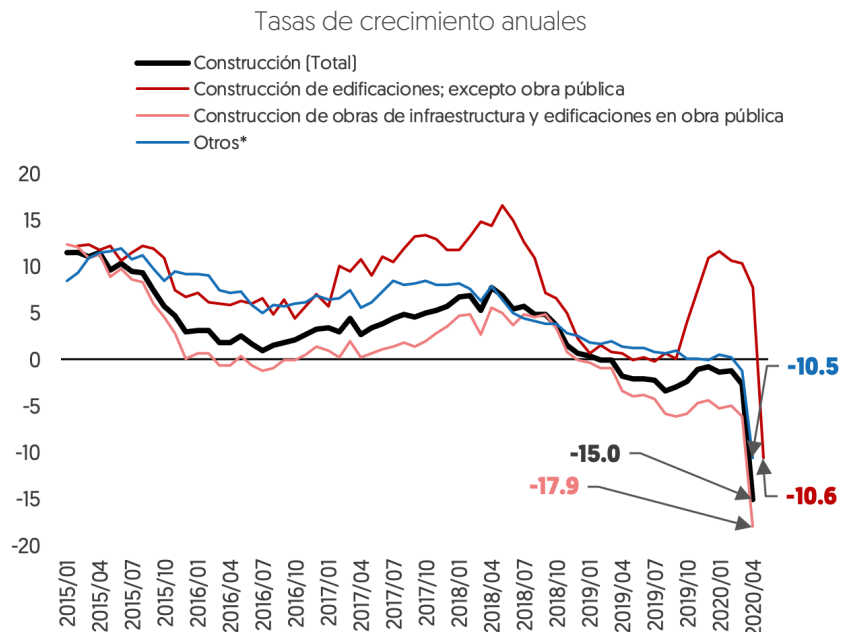


Fuente: Encuesta Nacional de Ocupación y Empleo [ENOE].

Durante  
abril de 2020 se  
perdieron alrededor de  
**197 mil puestos**  
de trabajo **afiliados ante**  
**al IMSS** en el **sector de**  
**la construcción**

Por su parte, durante abril, los puestos de trabajo afiliados ante el Instituto Mexicano del Seguro Social (IMSS) en el este sector de la construcción<sup>8</sup> mostraron una caída anual de 15.0% y una caída mensual de 12.4%. Lo anterior representó una pérdida de alrededor de 197 mil puestos de trabajo entre marzo y abril del presente año, es decir, 35.5% de la pérdida del total de los puestos de trabajo registrados en este mismo periodo. Asimismo, en abril, el subsector más afectado fue el de la construcción de obras de infraestructura y edificaciones en obra pública, el cual tuvo una representatividad promedio de 62.3% durante 2019 en el total del sector. Cabe destacar que este indicador ha presentado una marcada tendencia negativa desde diciembre de 2018. El sector referente a la construcción de edificaciones, excepto obra pública [que representó 17.7% del sector en 2019], había mostrado tasas de crecimiento de dos dígitos, pero en marzo, se empezó a desacelerar. En conjunto, el resto de los subsectores, que representan 23.8 % del sector, tuvieron una caída de 10.5%.

## CONSTRUCCIÓN Y SUS SUBSECTORES



Fuente: Elaboración propia con datos del Instituto Mexicano del Seguro Social (IMSS).

\*Incluye: instalaciones sanitarias, eléctricas, de gas y de aire acondicionado; instalación y reparación de ascensores, escaleras electromecánicas y otros equipos para transportación; instalación de ventanería, herrería, cancelería, vidrios y cristales; otros servicios de instalación vinculados al acabado o remodelación de obras de construcción.

<sup>8</sup> En 2019, el sector de la construcción representó en promedio 8.1% del total de los puestos de trabajo registrado en el IMSS, es decir, fue el quinto sector más importante en contribución a los puestos de trabajo afiliados ante esta institución en el país.

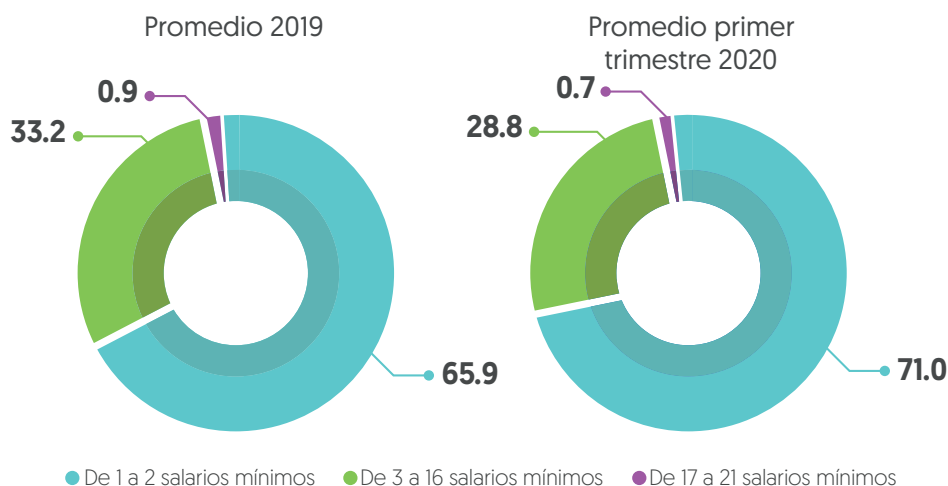
Los puestos de trabajo con un ingreso de entre **3 y 16 salarios mínimos** son los más afectados por la **crisis del sector de la construcción**



Al analizar la información del IMSS por rango salarial, observamos que en el sector de la construcción los rangos salariales entre 3 y 16 salarios mínimos han sido los más afectados en cuanto a la reducción del número de puestos de trabajo, tendencia que se observa desde el primer mes de 2019. Estos intervalos, que representaron 28.8% de los asalariados del sector, tuvieron una tasa de variación promedio de -12.7% durante 2019, y en los cuatro primeros meses de 2020, una caída promedio de -18.7% en el número de puestos de trabajo. Por su parte, en abril de este año, el intervalo correspondiente al primer salario mínimo reportó crecimiento de 12.9%, aunque su representatividad en el sector es de 0.1%. El crecimiento registrado en este nivel salarial podría deberse a una reducción salarial de los trabajadores de 2 salarios mínimos, ya que durante abril registraron una caída anual de -12.1%. Aun así, su participación en el total aumentó respecto a 2019 en 5.1%

### DISTRIBUCIÓN SALARIAL DEL SECTOR DE LA CONSTRUCCIÓN

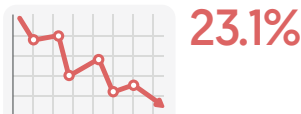
Distribución por ingreso [salarios mínimos]



Fuente: Elaboración propia con los datos del IMSS.

Nota: Los totales pueden no sumar cien por ciento debido al redondeo.

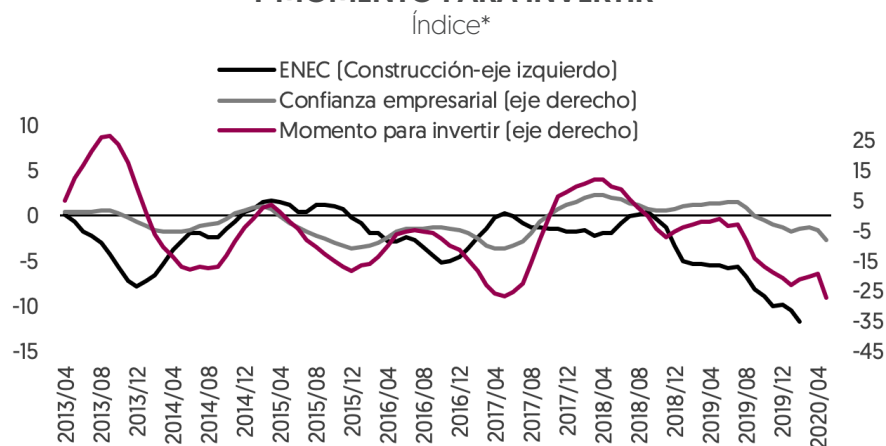
Durante el mes de abril el indicador de confianza empresarial del **sector de la construcción** reportó una caída anual de



En relación con la situación económica del país, los indicadores de la Encuesta Mensual de Opinión Empresarial (EMOE), referentes a la confianza empresarial y al momento para invertir en el sector de la construcción, muestran la visión de los empresarios sobre los efectos del COVID-19 en la economía. Durante el mes de abril el indicador de confianza empresarial reportó una caída anual de -23.1%, mientras que el indicador del momento para invertir<sup>9</sup> registró una caída anual de -70.5%, lo que interrumpió el cambio de tendencia que se había observado en marzo.

<sup>9</sup> El indicador de confianza empresarial está compuesto por cinco indicadores simples, uno de ellos es el momento para invertir, el cual mide la percepción de los empresarios para realizar inversiones en la situación presente.

## ENEC, CONFIANZA EMPRESARIAL Y MOMENTO PARA INVERTIR



Fuente: Elaboración propia con datos del INEGI.  
ENEC: Encuesta Nacional de Empresas Constructoras.  
\*Promedio móvil a seis meses.

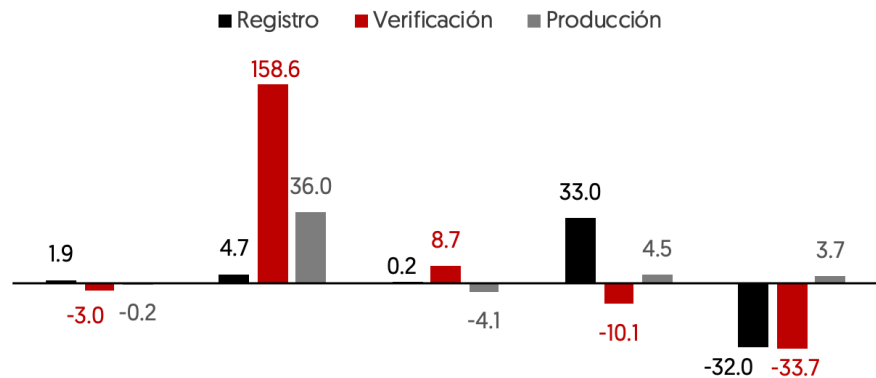
En cuanto al saldo de crédito puente para la producción de vivienda, es decir, el crédito de medio plazo que los intermediarios financieros otorgan a los desarrolladores de vivienda para la edificación de conjuntos habitacionales, equipamiento comercial y mejoramiento de grupos de vivienda, han continuado creciendo, aunque esto se debe al impulso dado por la banca privada, que antes de la emergencia sanitaria empezaba a mostrar una marcada tendencia creciente. Esto es, a marzo de 2020, el incremento fue de 7.7% anual, en contraste con el crecimiento de 18.8% reportado en el mismo mes de 2019. En particular, los saldos de crédito puente proporcionado por la banca comercial, a marzo de este año, tuvieron un incremento de 12.2%, en contraste con 15.3% reportado el mismo mes en 2019. En cuanto al crédito de la Sociedad Hipotecaria Federal (SHF), la variación anual para el mismo periodo fue de -4.8%, mientras que en 2019 fue de 29.8%.

En marzo, el indicador de producción de obra del RUV tuvo una caída anual de **0.2%**

El indicador del registro de obra reportado en el RUV tuvo un crecimiento anual de 1.9%; mientras que los indicadores de verificación y producción de vivienda tuvieron caídas de -3.0% y -0.2%, respectivamente. Por componentes, la vivienda económica mostró un buen dinamismo durante el primer trimestre de 2020, al tener un crecimiento en la producción de 36.0% en términos anuales, no obstante, apenas representó 1.7% de la producción total durante el trimestre de interés. Por otra parte, la vivienda popular –que representó 55.3% de la producción total– registró un mal desempeño, ya que tuvo una variación anual de -4.1%. La vivienda tradicional –que representa 29.4% de la producción total– tuvo una variación anual de 4.5%, aunque la verificación mostró un descenso de -10.1%, lo que indica que la producción futura se verá impactada de forma negativa. Finalmente, la producción de vivienda media-residencial tuvo un crecimiento anual de 3.7%; sin embargo, los indicadores de registro y de producción de vivienda presentaron caídas de 32.1% y 33.7%, respectivamente, lo que impactará negativamente la producción de los próximos meses.

## REGISTRO, VERIFICACIÓN Y PRODUCCIÓN DE OBRA

Primer trimestre de 2020, variación anual



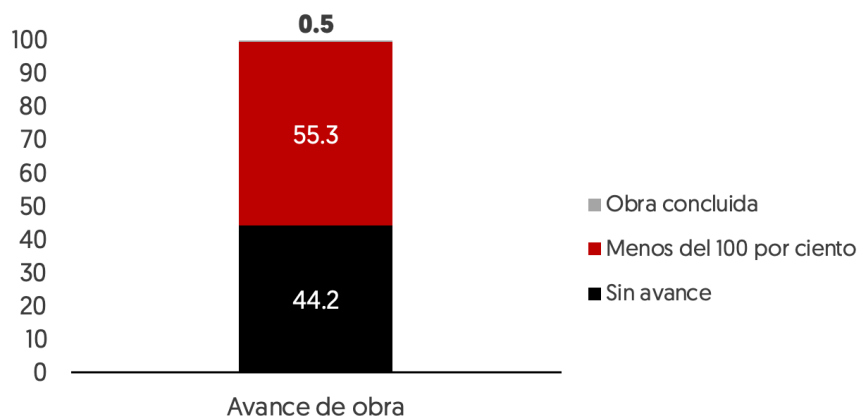
Fuente: Registro Único de Vivienda (RUV).



Finalmente, respecto al avance de la construcción de la vivienda, cuyo indicador nos ayuda a identificar cuántas viviendas no registraron avance, cuántas sí lo hicieron, pero no fueron concluidas, y cuántas fueron terminadas, podemos notar que poco menos de la mitad de las viviendas no registraron avance entre febrero y marzo de 2020. Es decir que del total de viviendas que continuaban en el proceso de construcción al cierre de febrero de 2020, en marzo 44.2% de estas viviendas no registró avance, mientras que 55.8% sí registró un avance en la construcción. En particular, 55.3% registró un avance menor al 100% de la obra, mientras que 0.5% concluyó la obra.

### AVANCE DE OBRA\*

Entre febrero y marzo de 2020, porcentajes



Fuente: RUV.

\*Sólo se consideraron los registros que tuvieron disponible el dato de avance de obra entre febrero y marzo de 2020.

En relación con los precios de la vivienda colocada por parte del Infonavit, durante el primer trimestre de 2020 la variación fue de -0.7%, respecto al mismo trimestre del año anterior. Esto es, mientras que en 2019 los derechohabientes adquirieron viviendas cuyo precio promedio fue de 744 mil pesos, para el mismo periodo de 2020 el precio promedio de las viviendas adquiridas fue de 739 mil pesos. Por otra parte, de acuerdo con el

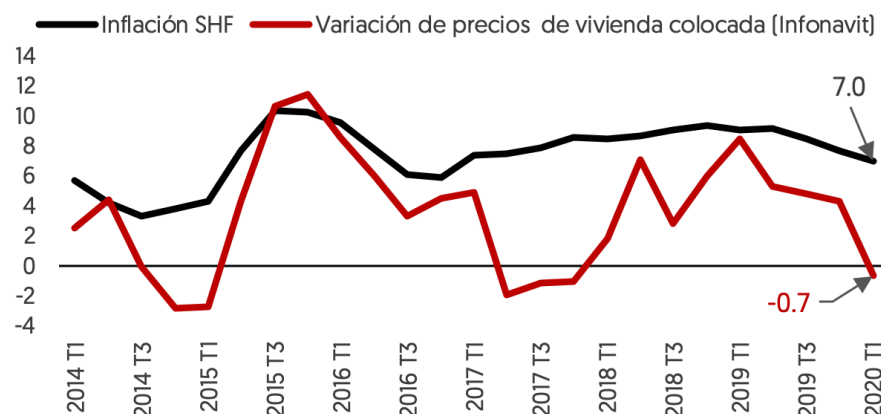



 En los últimos tres trimestres, la inflación reportada por la SHF ha tenido una tendencia decreciente

índice publicado por la SHF, durante el primer trimestre de 2020 se reportó un crecimiento de los precios de 7.0% en términos anuales. Este índice sigue mostrando tasas de crecimiento por arriba de la inflación reportada en el Índice Nacional de Precios al Consumidor y en el Índice de Precios de la Construcción Residencial, los cuales han crecido en promedio, en los últimos 12 meses, 3.6%, y 1.5% en términos anuales, respectivamente. Sin embargo, cabe destacar que, en los últimos tres trimestres la inflación del índice de precios de vivienda de la SHF ha mostrado una tendencia decreciente.

## PRECIOS DE LA VIVIENDA Y COLOCACIÓN DE VIVIENDA

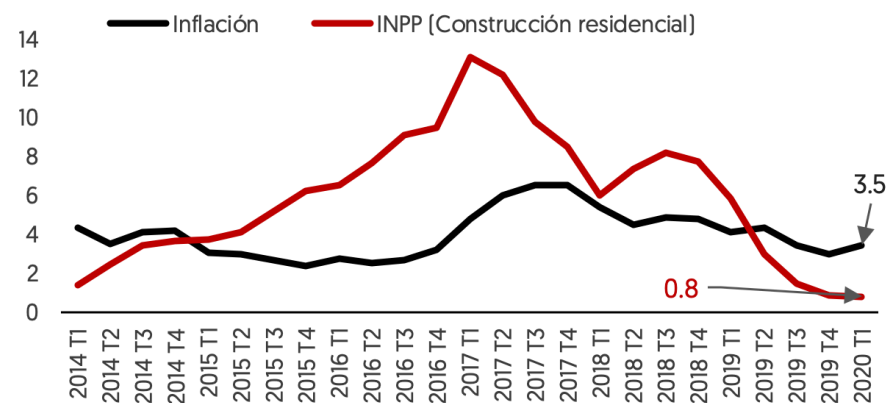
Variaciones anuales



Fuente: Sociedad Hipotecaria Federal (SHF) e Infonavit.

## INFLACIÓN GENERAL E INFLACIÓN EN CONSTRUCCIÓN RESIDENCIAL

Variaciones anuales



Fuente: INEGI.  
 INPP: Índice Nacional de Precios al Productor.

## RECUADRO 2. ANÁLISIS DE LA DISPERSIÓN DE LOS PRECIOS DE LA VIVIENDA AL INTERIOR DE LAS ZONAS METROPOLITANAS

Este recuadro presenta un análisis estadístico de la evolución y la dispersión de los precios de la vivienda al interior de las tres principales zonas metropolitanas del país, en función de la distancia que existe entre los distintos municipios que conforman la zona metropolitana y el principal centro de actividad económica de la ciudad. El análisis utiliza los registros administrativos del Infonavit, en particular, la dimensión, la ubicación y el precio de las viviendas adquiridas por medio de un crédito del Infonavit en los últimos 15 años.

El nivel de precios de la vivienda se encuentra determinado por la dinámica de la oferta y demanda del sector, influidas por factores como los costos de los materiales de construcción, la tecnología de construcción y las cadenas de suministro, la demografía, el ingreso de los hogares o el acceso al crédito. El modelo monocéntrico, utilizado en la economía urbana para analizar la estructura espacial de las ciudades,<sup>10</sup> predice que, en ausencia de distorsiones del mercado, el precio del suelo disminuirá conforme éste se aleje del centro de negocios o de mayor actividad económica de la ciudad, lo que indica que esta reducción será mayor en la medida en que los costos de transporte para conectarse con las fuentes de empleo resulten más significativos para las familias. En los costos de transporte a los que hace referencia este modelo, deben considerarse tanto el precio de la gasolina o del transporte público [costos directos] como el costo de oportunidad del tiempo que se debe invertir en los traslados [costos indirectos].

Cuando una zona metropolitana presenta un crecimiento económico importante o una dinámica positiva de su mercado laboral, se genera un incremento en la demanda de vivienda, que tiende a encauzarse naturalmente a las zonas mejor ubicadas, cercanas o bien comunicadas con los centros de trabajo, zonas comerciales, escuelas, hospitales, lugares de esparcimiento, etcétera. Derivado del crecimiento concéntrico que experimentan las ciudades a lo largo de su historia, las zonas ubicadas alrededor del punto de origen de la ciudad cuentan con una mayor densidad de empleo, mejores vías de comunicación y acceso a los servicios y ventajas que ofrece la urbanización.

Las áreas céntricas de las zonas metropolitanas no sólo experimentan una mayor demanda relativa de vivienda, también enfrentan una mayor restricción en la oferta, derivada de una limitada disponibilidad de terrenos y una mayor densidad de población. Si además la regulación de uso de suelo inhibe una mayor densificación de la zona [por ejemplo, con un límite en el número de pisos o el requerimiento de espacios mínimos] o existen áreas relevantes del centro de la ciudad que son destinadas al equipamiento urbano –como

<sup>10</sup> Alonso W. *Location and land use*, Harvard University Press, 1964.

escuelas, parques, edificios públicos, hospitales y museos—, la oferta de vivienda se restringe aún más, lo que ocasiona una presión significativa a los precios. En este sentido, la ubicación representa un diferenciador importante de la oferta en el mercado de vivienda, por lo que le otorga cierto poder de mercado a los oferentes al determinar el precio de venta.

## **Evolución de los precios de la vivienda**

El Índice de la Sociedad Hipotecaria Federal (ISHF) mide el comportamiento de los precios de la vivienda a nivel nacional y regional, así como por distintos tipos de vivienda. Desde su introducción en 2005 hasta el cierre de 2019, el ISHF ha registrado un crecimiento promedio de 6.4% anual a nivel nacional. Esta tasa de crecimiento es similar para distintos tipos de vivienda, tanto para vivienda nueva [6.5%] o existente [6.3%] como para casas en condominio [6.6%] o casas solas [6.2%]. Sólo existe una diferencia sustancial de crecimiento de precios entre los diferentes segmentos de vivienda, mientras que la vivienda económica-social ha incrementado su precio promedio en 5.3% anual, la vivienda media-residencial lo ha hecho en 7.1%.

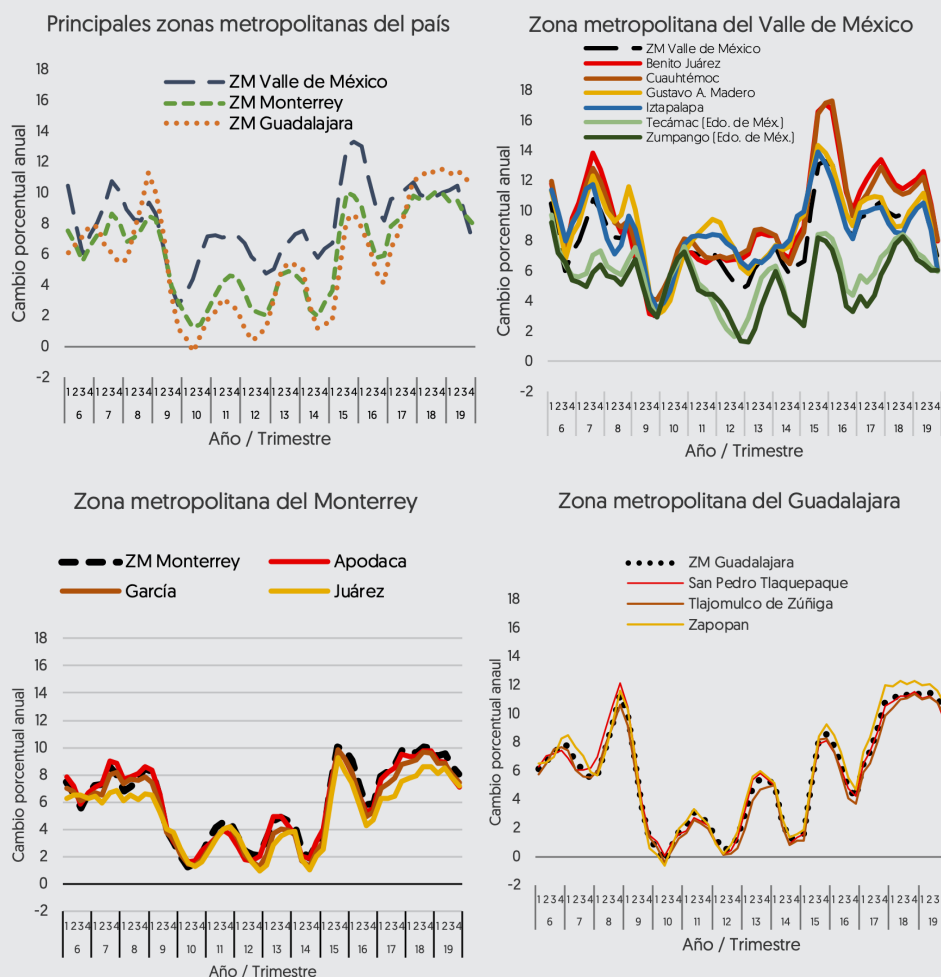
Cuando se controla por entidad federativa se observan también diferencias significativas. En la Ciudad de México, los precios de la vivienda se han incrementado a una tasa promedio de 9.2% anual, mientras que en Tlaxcala, en el mismo periodo, el crecimiento promedio es de 5.3% anual. A nivel municipal se observan diferencias ligeramente más acentuadas, es decir, algunas alcaldías de la Ciudad de México, como Benito Juárez o Cuauhtémoc, presentan tasas de crecimiento promedio que alcanzan 9.5% anual, mientras que en municipios como Juárez, en Nuevo León, muestran un crecimiento promedio de 5.1% anual.

El incremento de los precios de la vivienda es relevante, pues una diferencia relativamente pequeña en su tasa de crecimiento puede generar una diferencia significativa si se acumula durante un periodo amplio de tiempo. Una diferencia de 200 puntos base podría ocasionar que, después de un periodo de 20 años, dos viviendas que inicialmente costaron lo mismo en dos municipios distintos tuvieran un diferencial de valor de 50% al final del periodo, mientras que una diferencia de 400 puntos base generaría un diferencial de 120% en el mismo lapso.

El crecimiento de los índices que calcula la SHF para las zonas metropolitanas del Valle de México, Monterrey y Guadalajara, las más importantes del país por su número de habitantes, muestra una alta correlación [entre 69 y 93%], lo que sugiere que su comportamiento se encuentra asociado a la evolución de factores macroeconómicos como el ciclo de negocios del sector de la construcción o la dinámica demográfica del país [Gráfica 1]. Esta sincronía en la dinámica de los precios resulta, particularmente, alta al interior de las zonas metropolitanas de Guadalajara y Monterrey, donde la correlación entre los municipios a los que da seguimiento el ISHF es superior a 98% y 95%, en cada caso. No sucede lo mismo en los municipios y alcaldías que conforman a la zona metropolitana del Valle de México, donde el ISHF de los municipios

conurbados del Estado de México, como Tecámac o Zumpango, muestran una correlación menor a 60% con respecto a las alcaldías de la Ciudad de México.

## GRÁFICA 1. CRECIMIENTO ANUAL DEL ÍNDICE DE PRECIOS DE LA SOCIEDAD HIPOTECARIA FEDERAL



Fuente: Elaboración propia con datos de la SHF.

## Dispersión de los precios de la vivienda en las zonas metropolitanas

En esta sección se estiman las diferencias en los precios de la vivienda a interior de las principales zonas metropolitanas de la república mexicana, considerando el número de sus habitantes: Valle de México (21.8 millones de habitantes), Guadalajara (5.1 millones) y Monterrey (4.8 millones). Los datos permiten documentar la correlación negativa que existe entre los precios de la vivienda y la distancia al principal centro de actividad económica de una ciudad, tal y como predice el modelo monocéntrico planteado por la economía urbana.

El Infonavit cuenta con registros administrativos del precio de adquisición de las viviendas financiadas, a través de un crédito otorgado por el Instituto y algunas de sus características, lo que permite calcular el precio promedio por metro cuadrado de construcción [esto no es posible con el ISHF]. La muestra analizada contiene el precio por metro cuadrado de todas las viviendas adquiridas en los municipios que forman parte de las tres zonas metropolitanas analizadas durante el periodo de 2005 a 2019.

Adicionalmente, se construye una variable de distancia entre cada municipio o alcaldía y el centro de negocios o de actividad económica principal de la zona metropolitana. Como se explicó al inicio, debido el crecimiento concéntrico que experimentan las ciudades, se asume que dicho centro de negocios coincide con el Zócalo de la Ciudad de México, el Zócalo de la ciudad de Guadalajara y el Zócalo de la ciudad de Monterrey, en cada caso.<sup>11</sup> En particular se construyen tres ubicaciones posibles de los municipios, que dependen de la distancia que exista entre éstos y el centro económico de la ciudad. Para ello, en cada zona metropolitana se define un círculo, cuyo centro se ubique en el Palacio de Gobierno local, que logre abarcar la mayor parte de la mancha urbana que se integra por las Áreas Geoestadísticas Básicas [AGEB] urbanas definidas por el Instituto Nacional de Estadística y Geografía [INEGI],<sup>12</sup> con ayuda del paquete informático ArcGis. Una vez definida esta área, se establecen dos círculos concéntricos más pequeños con radios equivalentes a 1/3 y 2/3 del radio del círculo mayor [Gráfica 2]. De esta forma, los municipios son clasificados en tres categorías: central, intermedio y periférico. Cuando el territorio de un municipio abarca el área definida por más de un círculo, se define su categoría en función del círculo que abarque más de 50% de su territorio o de la mayoría de las AGEB urbanas que se ubican en él. Por lo que se definen las siguientes variables:

$x_i^j$ : categoría de distancia a la que pertenece el municipio o alcaldía  $i$  de la zona metropolitana  $j$ , el cual puede tomar tres valores 1 [central], 2 [intermedio] y 3 [periférico].

$r^j$ : es el radio medido en kilómetros que determina el área que comprende a la zona metropolitana  $j$ .

$c^j$ : es la localización geoespacial del centro de negocios o de actividad económica principal de la zona metropolitana  $j$ .

$m_i^j$ : es la localización geoespacial del municipio o alcaldía  $i$  de la zona metropolitana  $j$ .

$d(a,b)$ : es la distancia entre las localizaciones  $a$  y  $b$ .

<sup>11</sup> Si bien es probable que exista más de un centro relevante de negocios en cada una de estas ciudades, sus centros históricos siguen concentrando una relevancia sustancial en términos de actividad económica.

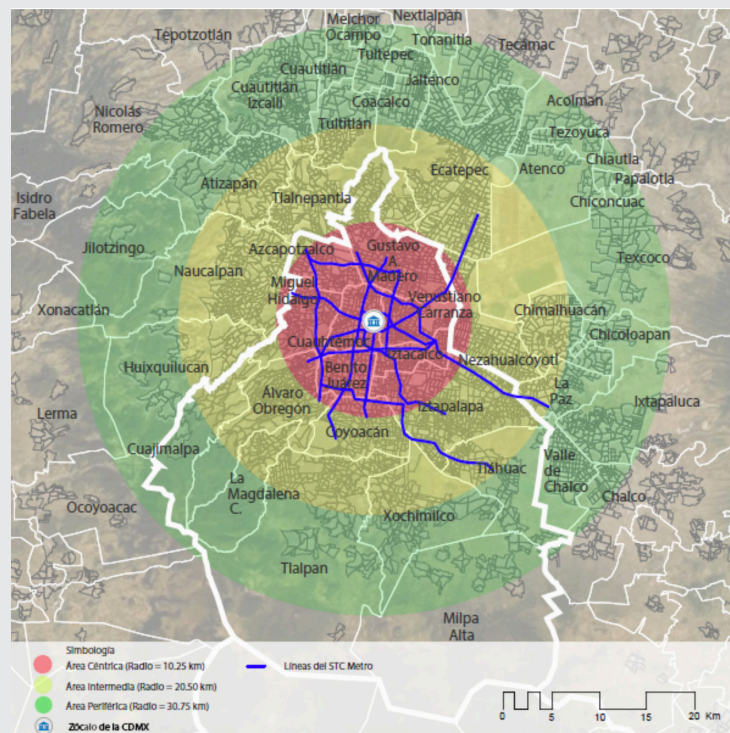
<sup>12</sup> De acuerdo con el INEGI, una AGEB urbana se caracteriza por estar ocupada por un conjunto de manzanas [máximo 50], perfectamente delimitadas por calles, avenidas, andadores o cualquier otro rasgo de fácil identificación en el terreno, cuyo uso del suelo sea principalmente habitacional, industrial, de servicios o comercial. En contraste, una AGEB rural se caracteriza por el uso del suelo de tipo agropecuario o forestal, su dimensión es variable y puede contener localidades rurales y extensiones naturales, como pantanos, lagos, desiertos y otros, delimitadas por rasgos naturales (ríos, arroyos, barrancas) y culturales [vías de ferrocarril, carreteras, brechas, veredas].

Por lo que la clasificación de los municipios o alcaldías se establece de la siguiente manera:

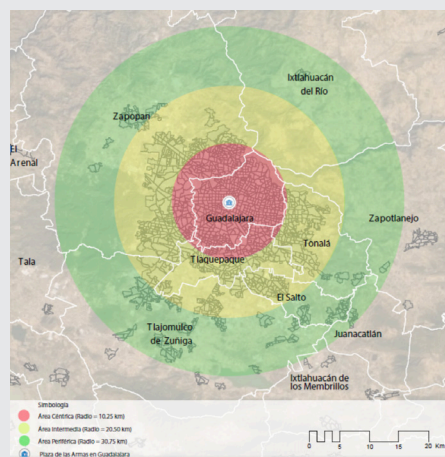
$$x_i^j = \begin{cases} 1 & \text{si } d(c^j, m_i^j) \leq \frac{1}{3}r^j \\ 2 & \text{si } \frac{1}{3}r^j < d(c^j, m_i^j) < \frac{2}{3}r^j \\ 3 & \text{si } d(c^j, m_i^j) \geq \frac{2}{3}r^j \end{cases}$$

## GRÁFICA 2. CATEGORÍAS DE DISTANCIA DE MUNICIPIOS O ALCALDÍAS DE LA ZONAS METROPOLITANAS

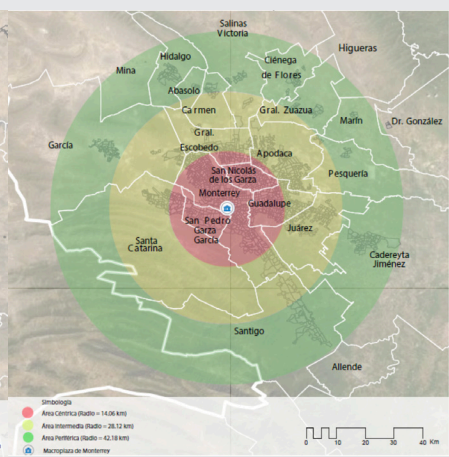
Valle de México



Guadalajara



Monterrey



Fuente: Elaboración propia con datos de ArcGis.



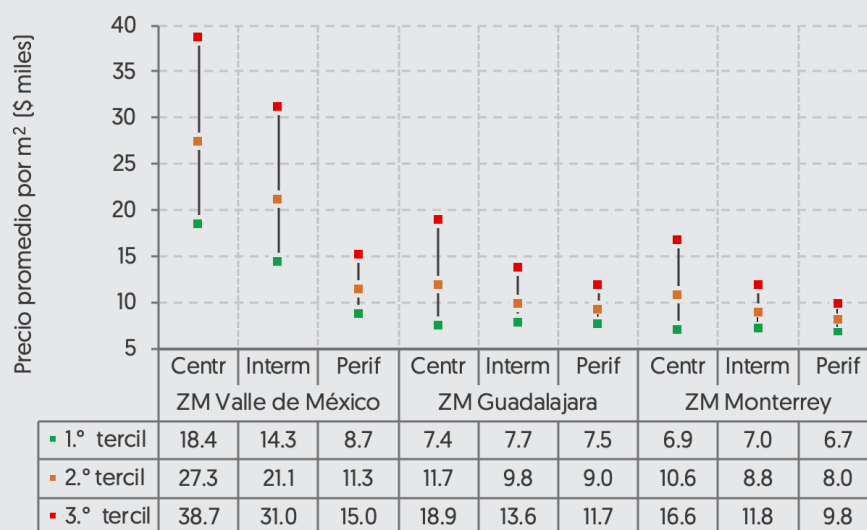
Se llevan a cabo dos ejercicios, el primero de ellos cuantifica los diferenciales de precios por metro cuadrado de la vivienda en cada zona metropolitana, distinguiendo entre tres categorías posibles de precios: alto, medio y bajo; para ello, los precios de cada municipio o alcaldía se segregaron en terciles y se calculó el precio promedio de la vivienda dentro de cada tercil. El segundo ejercicio mide los diferenciales en las tasas de crecimiento de los precios de la vivienda entre categorías de municipios o alcaldías dentro de una zona metropolitana para el periodo 2005-2019.

La Gráfica 3 muestra los resultados de la estimación de las diferencias de precios de vivienda en 2019 para municipios en regiones centrales, intermedias y periféricas en las zonas metropolitanas consideradas. Como se puede observar, los trabajadores que adquirieron una vivienda en la zona céntrica de la Ciudad de México en 2019 pagaron en promedio 27,300 pesos por metro cuadrado, mientras que los que lo hicieron en las zonas periféricas pagaron 11,300 pesos, una diferencia de 60%. Este diferencial es mucho menor en Guadalajara y Monterrey, pero no deja de ser importante, cercano a 25% en ambos casos.

Así también se muestra que el precio promedio por metro cuadrado se incrementa conforme la vivienda se ubica más cercana al centro de negocios de la zona metropolitana, también lo hace su dispersión, lo que sugiere un mercado de suelo menos uniforme. En las regiones céntricas de las zonas metropolitanas hay una mayor dispersión de precios, la diferencia entre los precios promedio altos y los precios promedio bajos está entre 210% y 260%. Por otro lado, en las zonas periféricas esta diferencia está entre 145% y 175%.

### GRÁFICA 3. PRECIOS POR METRO CUADRADO DE CONSTRUCCIÓN

Vivienda adquirida con crédito Infonavit en 2019



Fuente: Infonavit.

De acuerdo con el modelo monocéntrico de las ciudades, un mayor diferencial en los precios del suelo es explicado por mayores costos de transporte, en tiempo y dinero, los cuales revelan un mayor deseo de los habitantes por evitarlos (es decir, están dispuestos a pagar más). En este sentido, la mayor diferencia que se observa entre los precios de las áreas periféricas y céntricas del Valle de México, en relación con la que existe entre los precios de las áreas periféricas y céntricas de las otras dos zonas metropolitanas, podría estar explicada por costos de transporte más elevados. Las familias que se ubican en las áreas periféricas de esta zona metropolitana estarían pagando un costo mucho mayor, en tiempo y dinero, para trasladarse al centro de negocios de la ciudad, de lo que pagan las familias ubicadas en las periferias de Guadalajara o Monterrey.

Bajo este modelo, un sistema de transporte público más eficiente ayudaría a reducir la presión en los precios de la vivienda ubicada en los municipios o alcaldías centrales, sobre todo, en el Valle de México. Como se observa en el mapa de la zona metropolitana del Valle de México, actualmente, el Sistema de Transporte Colectivo Metro representa una opción efectiva para trasladarse sólo entre alcaldías centrales, con un alcance muy limitado para alcaldías intermedias, como Tláhuac o Iztapalapa, y nulo para municipios periféricos de la ciudad.

Para el segundo ejercicio se calculó el crecimiento anual promedio de los precios de la vivienda en el periodo de 2015 a 2019 en los municipios y alcaldías clasificadas de acuerdo con la distancia que tienen respecto al centro de la zona metropolitana. El análisis se enfoca en las alcaldías y municipios en los que, entre 2005 y 2019, se hayan originado al menos 3,000 créditos del Infonavit para adquisición de vivienda nueva o existente (línea II). Una vez más, bajo la óptica del modelo monocéntrico de las ciudades, al incrementarse los costos de transporte para los habitantes de una ciudad, se incrementaría la demanda de vivienda bien ubicada, es decir, cercana a las fuentes de empleo, lo que presionaría al alza el precio del suelo. Por contraparte, mayores costos de transporte disminuyen la demanda del suelo periférico, lo que genera un crecimiento mucho más moderado de su precio.

El análisis muestra una diferencia sustancial en la tasa de crecimiento anual promedio de los precios al interior de las zonas metropolitanas. De 2005 a 2019, el precio por metro cuadrado en las alcaldías céntricas en la zona metropolitana del Valle de México presentó un crecimiento promedio de 10.7% anual, mientras que en los municipios periféricos, el precio por metro cuadrado presentó un crecimiento promedio de 6.1% anual. Como resultado, en 2019, el precio promedio por metro cuadrado de construcción en la alcaldía Benito Juárez fue equivalente a 340% del precio promedio en el municipio de Tecámac, mientras que en 2005 era equivalente a 140%.<sup>13</sup>

<sup>13</sup> De 2005 a 2019, en la alcaldía Benito Juárez, en la Ciudad de México, se ejercieron poco menos de 15,000 créditos Infonavit, mientras que en el municipio de Tecámac, en el Estado de México, se ejercieron 64,200 créditos.



Este fenómeno se repite en menor grado en las otras dos zonas metropolitanas. El precio promedio por metro cuadrado de construcción en el municipio céntrico de Guadalajara no era significativamente distinto al del municipio periférico de Tlajomulco de Zúñiga en 2005, mientras que en 2019 el diferencial de precios es mayor a 30%.<sup>14</sup> Por su parte, el precio promedio por metro cuadrado de construcción en el municipio céntrico de Monterrey era 10% mayor al precio promedio en el municipio periférico de Pesquería en 2005, mientras que en 2019 el diferencial de precios fue mayor a 60%.<sup>15</sup>

#### GRÁFICA 4. CRECIMIENTO ANUAL PROMEDIO DE PRECIOS POR METRO CUADRADO DE CONSTRUCCIÓN

Vivienda adquirida con crédito Infonavit durante el periodo 2005 a 2019

Municipios	Zona metropolitana		
	Valle de México	Guadalajara	Monterrey
Centrales	10.7%	8.1%	7.6%
Intermedios	8.9%	5.3%	4.9%
Periféricos	6.1%	5.1%	4.8%

Fuente: Elaboración propia con datos del Infonavit.

El incremento en el precio de las viviendas mejor ubicadas en los centros urbanos genera una reestructura en la comunidad que habita originalmente la zona, conocido como proceso de gentrificación. La población de bajos ingresos es expulsada gradualmente hacia la periferia de las ciudades, cuya abundancia de tierra desarrollable permite mantener precios accesibles, pero cuya lejanía ocasiona importantes pérdidas de su bienestar, derivadas del aumento en los costos y tiempos de transporte. No sólo eso, la segregación de la población de bajos ingresos y su complicado acceso a los centros de empleo y a los servicios y ventajas de la urbanización generan una dinámica perversa, que limita la productividad de este amplio sector de la población y de la economía en su conjunto.

En síntesis, el análisis realizado con los registros administrativos del Instituto documenta diferencias sustanciales en el nivel y dispersión de los precios de las viviendas al interior de las principales zonas metropolitanas del país. En los tres casos analizados, los precios de las viviendas parecen obedecer a la dinámica prevista por el modelo monocéntrico de la ciudad, donde el precio del suelo disminuye conforme éste se aleja del centro de actividad económica y empleo de la ciudad, el cual se ha identificado en este análisis, para mayor simplicidad, con las plazas de armas que se ubican en sus respectivos centros históricos, alrededor de las cuales se han desarrollado. Para el trabajador y su familia, adquirir una vivienda bien ubicada no sólo representa una mayor oportunidad de acceso al empleo y a los servicios, sino también un menor costo de transporte, un mayor tiempo libre para convivir con la familia, adquirir nuevos conocimientos e intercambiar ideas. Además, una vivienda bien ubicada presenta un mayor incremento en los precios a lo largo del tiempo, lo que disminuye la probabilidad de abandono o de incumplimiento del crédito.

<sup>14</sup> De 2005 a 2019, en el municipio de Guadalajara, Jalisco, se ejercieron poco menos de 17,700 créditos Infonavit, mientras que en el municipio de Tlajomulco se ejercieron 199,000 créditos.

<sup>15</sup> De 2005 a 2019, en el municipio de Monterrey, Nuevo León, se ejercieron poco menos de 27,400 créditos Infonavit, mientras que en el municipio de Pesquería se ejercieron 49,300 créditos.

## V. MERCADO HIPOTECARIO

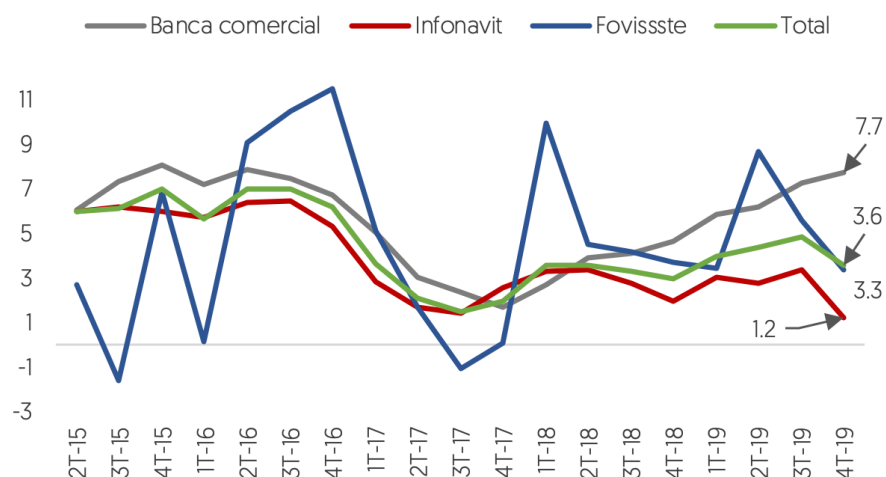


Al cierre de 2019, el saldo de la cartera hipotecaria continuó creciendo, aunque a una menor tasa. Por su parte, durante el primer trimestre de 2020, el comportamiento en el flujo de crédito en el sector hipotecario fue positivo. Aunque hubo una disminución en la cantidad de créditos, el monto de crédito otorgado presentó un crecimiento en términos reales. Entre sus participantes, la banca comercial y el Fovissste tuvieron resultados positivos tanto en el monto de colocación como en el número de créditos registrados. Cabe destacar que el Fovissste interrumpió el comportamiento negativo que había presentado desde 2018. En contraste, el Infonavit registró una caída tanto en el número de créditos como en el monto. En cuanto al resto de los organismos que otorgan créditos hipotecarios, éstos registraron un aumento en el número de créditos y en el monto colocado. Por su parte, el monto de cofinanciamiento de la banca comercial junto con el Infonavit o el Fovissste presentó una contracción anual. Finalmente, las tasas de interés hipotecarias han mostrado una reducción en los últimos meses.

El saldo de la cartera hipotecaria al cuarto trimestre de 2019 se colocó en 2,585.7 miles de millones de pesos y mostró un crecimiento de 3.6% anual real, porcentaje menor al promedio anual de 4.2%. Por participantes del mercado, la banca comercial registró una variación de 7.7%, seguido del Fovissste con 3.3% y, por último, el Infonavit que creció 1.2%. Estos crecimientos reflejan el comportamiento de baja colocación crediticia que tuvo el mercado hipotecario durante 2019. Por otro lado, la participación de mercado en saldos se mantiene en los mismos niveles que los mostrados en el pasado, es decir, el Infonavit registra una participación de 55.0%, la banca comercial con 36.0% y Fovissste con 8.4%.


## SALDO EN LA CARTERA HIPOTECARIA

Variación real porcentual anual



Fuente: Banco de México (Banxico).

**-3.4%**



Crecimiento anual  
del **número de créditos  
hipotecarios**

De acuerdo con cifras de la Comisión Nacional de Vivienda [Conavi], entre enero y marzo de 2020, el número de créditos fue de 207.8 mil, 3.4% menor a lo reportado en el mismo periodo del año anterior. Entre los principales participantes del mercado, el mayor crecimiento lo presentó el Fovissste al aumentar en 44.6% la cantidad observada entre enero y marzo de 2019, es decir, colocó 13.7 mil créditos, superando la cantidad registrada en el mismo periodo de 2018. En seguida, la banca comercial tuvo el segundo lugar en crecimiento al aumentar en 2.8% la cantidad de créditos hipotecarios con respecto al mismo periodo del año anterior, con un alcance de 71.1 miles de créditos. Por el contrario, el Infonavit decreció 20.8%, pues reportó un total de 96.3 miles de créditos [46.3% de la colocación hipotecaria del mercado total]. Por último, el resto de los participantes, quienes representan en su conjunto 12.9% del total de créditos otorgados [26.7 miles de créditos], registraron un aumento anual de 78.6%, principalmente, por la Sociedad Hipotecaria Federal [SHF].

Al analizar el número de créditos por nivel de ingreso salarial,<sup>16</sup> durante el primer trimestre de 2020, el número de créditos dirigidos a personas con un nivel salarial bajo mostró una disminución de 9.8% anual, comparado con el primer trimestre del año anterior. Este descenso puede deberse a i) la caída en la oferta de vivienda dirigida a este grupo de acreditados y ii) la ausencia, hasta ahora, de créditos con subsidios proporcionados por la Conavi. Por institución, para este grupo de acreditados, el Infonavit ha sido el más afectado al reflejar una disminución de 21.1% en la colocación crediticia. Sin embargo, dado que las reglas de operación del programa de vivienda social ya fueron publicadas, y en éstas se contempla, en una de sus modalidades, que el subsidio puede ser dispersado a través del Infonavit, el Fovissste u otra entidad ejecutora, se espera que para el resto del año la colocación en este segmento de derechohabientes sea mayor, sin considerar el posible efecto negativo de la crisis económica provocada por el COVID-19.

<sup>16</sup> Ingresos bajos se refiere al intervalo de 0 hasta 4 Unidades de Medida y Actualización; ingresos medios de 4 hasta 9 Unidades de Medida y Actualización, e ingresos altos considera a los trabajadores que ganan más de 9 Unidades de Medida y Actualización.

Por su parte, la colocación crediticia en los intervalos de ingreso medio y alto tuvo una variación, entre enero y marzo de 2020, respecto al mismo periodo del año anterior, de -2.2% y 15.4% anual, respectivamente. Referente al Infonavit, esta institución presentó reducciones de 22.8% y 15.8% anual, en estos mismos grupos y en el mismo periodo, respectivamente. En cambio, el Fovissste recuperó el débil comportamiento que presentó tanto en 2018 como en 2019, al reportar crecimientos en todos los intervalos salariales, es decir, 46.2% para el intervalo de menores ingresos, 48.0% para el medio y 24.3% para el de mayor ingreso. Por último, la banca comercial redujo la colocación crediticia en 18.1% anual para los menores ingresos, pero mostró una variación anual de 26.7% en ingresos medios y 24.0% en ingresos altos.



Respecto al monto de colocación de crédito hipotecario, en los primeros tres meses de 2020 se colocaron 92.2 miles de millones de pesos. Esto representó un crecimiento real anual de 24.1%, desde 2016 en este periodo se había presentado un comportamiento mixto, disminuyendo un año y aumentando al siguiente. Este comportamiento fue gracias al crecimiento registrado por la banca comercial y el Fovissste, cuyo aumento real anual fue de 26.9% y 47.7%, con una colocación de 50.1 y 9.8 miles de millones de pesos, respectivamente. Además, el Fovissste incrementó su participación de monto otorgado en el mercado hipotecario pasando de 8.9% en 2019 a 10.6% en 2020, en tanto, la banca comercial pasó de 53.1% de participación en 2019 a 54.3% en 2020, impulsada por un mayor nivel de competencia, presentando opciones atractivas de financiamiento y por el crecimiento de la masa salarial real en el mercado formal. En cambio, el Infonavit colocó 26.4 miles de millones de pesos, lo que significó un decremento real anual de 2.6%, disminuyendo su participación de 36.4% a 28.6%. Esta disminución podría deberse no sólo a la desaceleración de la demanda y oferta de vivienda provocada por la contracción económica en el país, sino también a la suspensión del programa de recolocación de vivienda recuperada, el cual será relanzado en los próximos meses con la finalidad de tener un mejor funcionamiento. Por el contrario, el resto de los participantes del mercado, en conjunto, cuadruplicaron su colocación del monto de crédito pasando de 1.5% de participación en 2019 a 6.5% en 2020, esto debido principalmente a la mayor colocación por parte de la SHF en marzo de 2020.

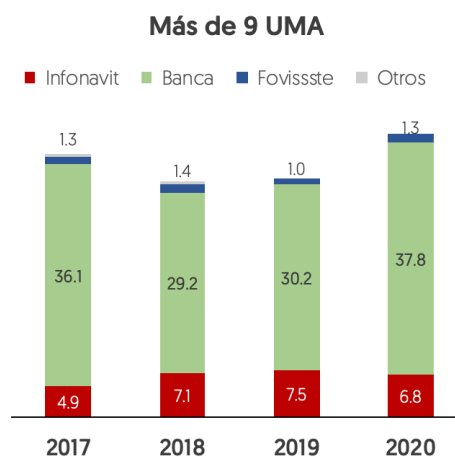
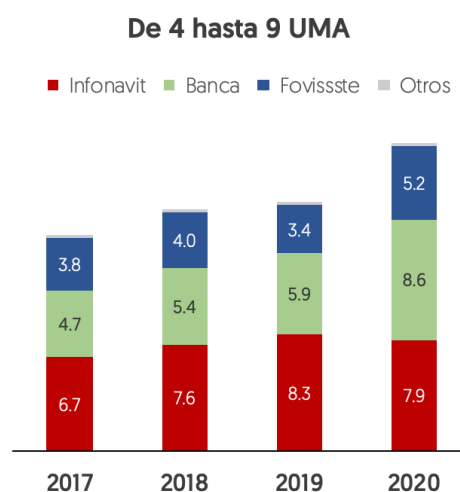
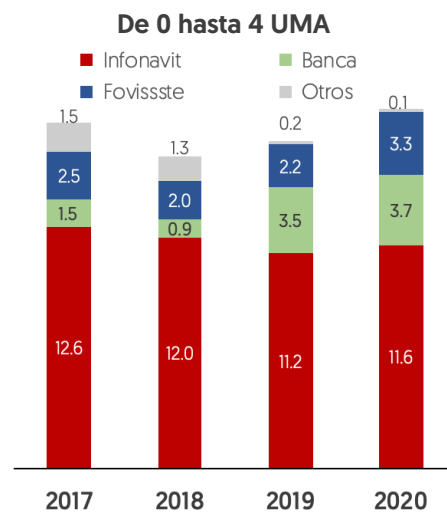
El **monto de colocación hipotecaria** tuvo incrementos reales en todos los intervalos salariales



Al analizar estas cifras por los diferentes rangos salariales, todos los intervalos presentaron crecimientos, es decir, en el intervalo de ingreso bajo, el crecimiento anual fue de 9.5%; en el de ingreso medio, 23.9%, y en el de ingreso alto, 18.5%. Por actores del mercado, el Fovissste y la banca comercial incrementaron su monto de colocación en todos los intervalos. Por su parte, el Infonavit presentó crecimiento en el intervalo de ingreso bajo, y caídas en los intervalos medio y alto.

## MONTO DE CRÉDITO OTORGADO POR INSTITUCIÓN POR NIVEL DE INGRESO

Enero a marzo de cada año, miles de millones de pesos  
a precios de marzo de 2020

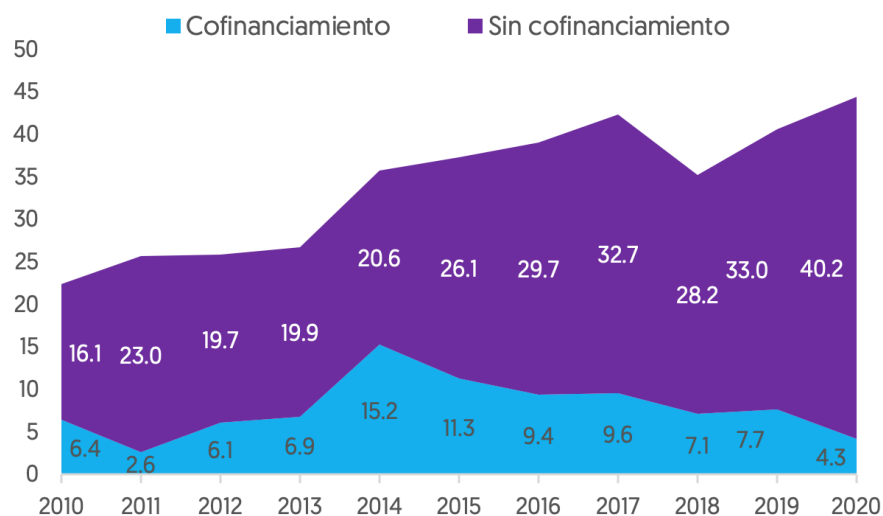


Fuente: Conavi e Infonavit.  
UMA: Unidad de Medida y Actualización.

Entre enero y marzo de 2020, el monto cofinanciado mostró una tasa real anual de crecimiento negativo, éste fue el cuarto año en los últimos seis años, con tasas de crecimiento negativas. La contracción registrada en este primer trimestre fue de 44.5% anual, lo que ubica al monto otorgado por la banca comercial de este tipo de créditos en 4.3 miles de millones de pesos (mmdp), es decir, menos de la mitad que el monto registrado hace tres años.

## MONTO DE CRÉDITO HIPOTECARIO OTORGADO POR LA BANCA PRIVADA

Enero a marzo de cada año,  
miles de millones de pesos a precios de marzo de 2020

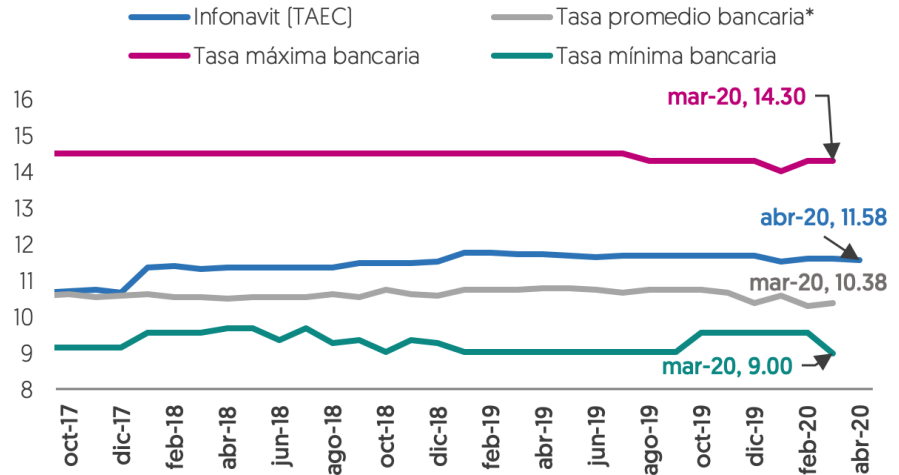


Fuente: Comisión Nacional Bancaria y de Valores (CNBV).

En el tema de las tasas relevantes para el mercado hipotecario, la tasa de rendimiento del bono a 20 años se colocó en 8.0% a abril de 2020, con una diferencia anual de -37 puntos base, es decir, que éste fue el décimo mes consecutivo con variación anual negativa. Asimismo, la tasa del bono a 10 años sumó 11 periodos consecutivos con caídas anuales, fue de 7.37% al cierre de abril de 2020. Por su parte, la tendencia a la baja de la tasa hipotecaria bancaria promedio ponderada se mantiene, al situarse en 10.38% a marzo de 2020, 38 puntos base menor a la reportada en marzo de 2019 y 1 punto menor a la del cierre de 2019. Las tasas mínima y máxima bancarias tuvieron diferencias anuales de -5 y -20 puntos porcentuales al situarse en 9.0% y 14.3%, respectivamente. Además, el Costo Anual Total [CAT] de la tasa hipotecaria bancaria también ha disminuido, aunque no en la misma magnitud que la tasa promedio ponderada. A marzo de 2020, la tasa promedio se ubicó en 12.79% y registró una caída anual de 63 puntos base y sumando seis periodos consecutivos de disminuciones. Es importante hacer notar que la dinámica de las tasas de interés en el mercado hipotecario se ha visto reflejada en aumentos en la colocación crediticia por parte de la banca comercial.

## TASAS DEL MERCADO HIPOTECARIO POR INSTITUCIÓN

Porcentaje



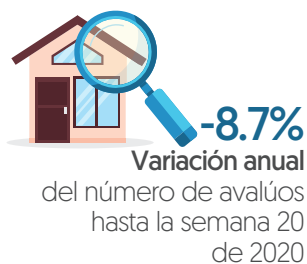
Fuente: Banxico, CNBV e Infonavit.  
TAEC: Tasa Anual Equivalente de Colocación.  
\*Tasa promedio poderada.

Por parte del Infonavit, la Tasa Anual Equivalente de Colocación [TAEC] se colocó en 11.58% a abril de 2020, con un decrecimiento 15 puntos base respecto al mismo periodo de 2019 y de 9 puntos base respecto al cierre de ese año.

## El Infonavit ante crisis económica provocada por el COVID-19

La actividad crediticia y de administración de los recursos de la Subcuenta de Vivienda en el Infonavit también han sido afectadas por la contingencia sanitaria del COVID-19. Esto se puede ver reflejado en un conjunto de indicadores que miden la actividad de esta institución. Cabe destacar que estos indicadores fueron contruidos con una alta oportunidad para poder detectar el grado de afectación de éstos ante la situación actual. A continuación se brindará una breve explicación de la información contenida en estos indicadores para dar paso al análisis de su dinámica en las últimas semanas.

La solicitud de un avalúo, cuyo trámite es esencial para poder adquirir o vender una vivienda mediante un crédito hipotecario, nos proporciona información relevante acerca del comportamiento futuro de las solicitudes de crédito. Por tipo de avalúo solicitado, éstos se pueden dividir en avalúos para vivienda existente y avalúos para vivienda nueva. Los avalúos para vivienda existente son solicitados por el derechohabiente interesado en adquirir una vivienda pocas semanas antes de solicitar un crédito hipotecario. En cambio, los avalúos para vivienda nueva, solicitados por el constructor de la vivienda, son tramitados bajo la expectativa de concretar la venta de este bien valuado en los próximos seis meses de la solicitud del avalúo, periodo antes de ser caduco.

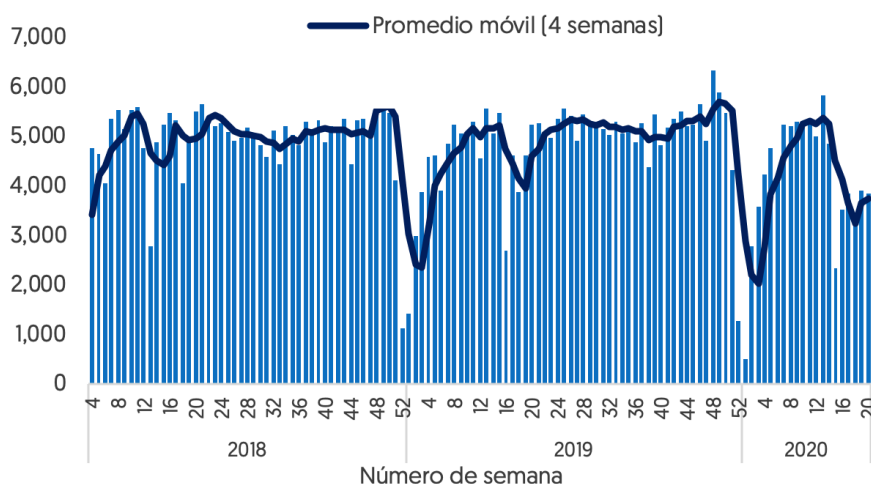


Al hacer un análisis de esta información, desde la semana 16 de 2020 se ha registrado una disminución anual en el promedio móvil de 4 semanas del número de avalúos solicitados tanto en el mercado abierto como en el de paquete respecto a las semanas previas. Además, en el acumulado del año, el número de avalúos ha caído 8.7% y 19.0% con respecto al mismo periodo, pero de 2019 y 2018, respectivamente. Lo anterior nos puede indicar que la expectativa de adquirir o vender una vivienda en el futuro ha estado mermando.

## NÚMERO DE AVALÚOS SOLICITADOS POR SEMANA

Última actualización: semana 20 de 2020 [del 11 al 15 de mayo]

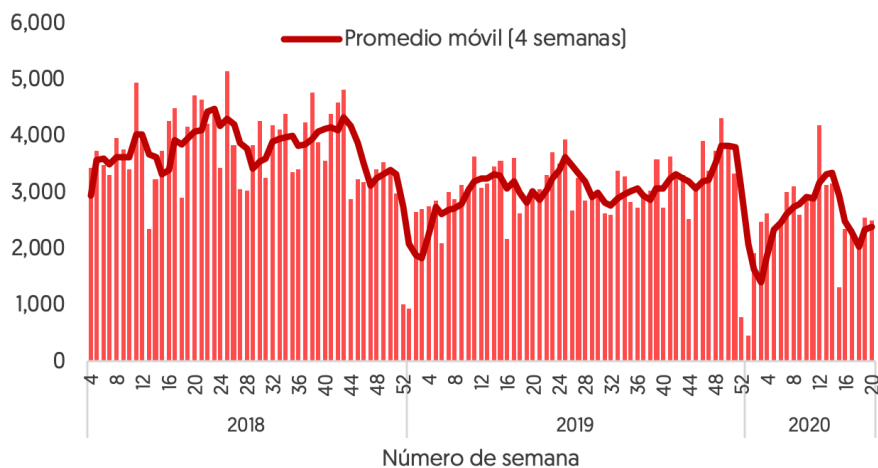
Mercado abierto\*



Fuente: Elaboración de la Gerencia de Estudios Económicos [GEE] con información del Sistema Electrónico de Avalúos Inmobiliarios Infonavit [SELA] y la Subdirección General de Crédito [SGC].

\*Se refiere a las viviendas que no son adquiridas por medio de un desarrollador. En su mayoría son viviendas existentes.

Paquete\*



Fuente: Elaboración de la Gerencia de Estudios Económicos [GEE] con información del Sistema Electrónico de Avalúos Inmobiliarios Infonavit [SELA] y la Subdirección General de Crédito [SGC].

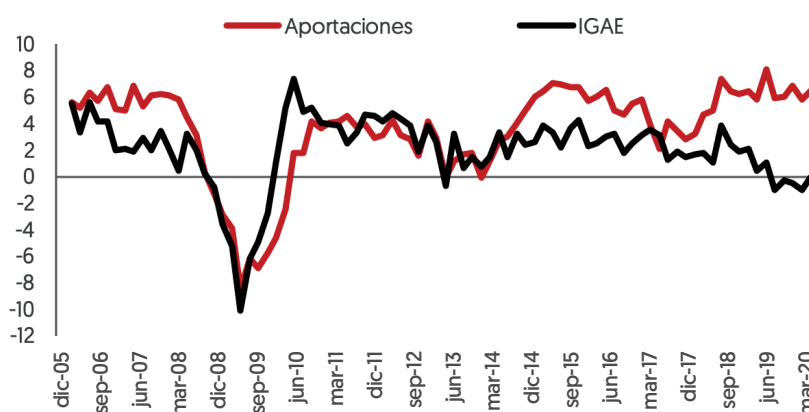
\*Se refiere a las viviendas que son adquiridas por medio de un desarrollador. En su mayoría son viviendas nuevas.



Por su parte, el flujo de aportaciones a la Subcuenta de Vivienda (el cual es un indicador del monto de los recursos que provienen de las aportaciones patronales equivalentes a 5% del salario diario integrado del trabajador y que van dirigidas a su Subcuenta de Vivienda) ha mostrado una dinámica distinta, en los últimos meses, a la observada en el Indicador Global de la Actividad Económica [IGAE]. Esto es, mientras que, en el periodo previo a 2018, el flujo de aportaciones a la Subcuenta de Vivienda tenía una dinámica muy similar a la presentada por el IGAE, a partir de ese año la dinámica se ha disociado. Además, a pesar de estar atravesando por una crisis económica importante, el indicador de aportaciones aún no ha mostrado un deterioro.

### APORTACIONES A LA SUBCUENTA DE VIVIENDA E IGAE

Variación porcentual anual



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

**-8.2%**

Variación anual  
del flujo de aportaciones  
REA al 15 de mayo  
de 2020

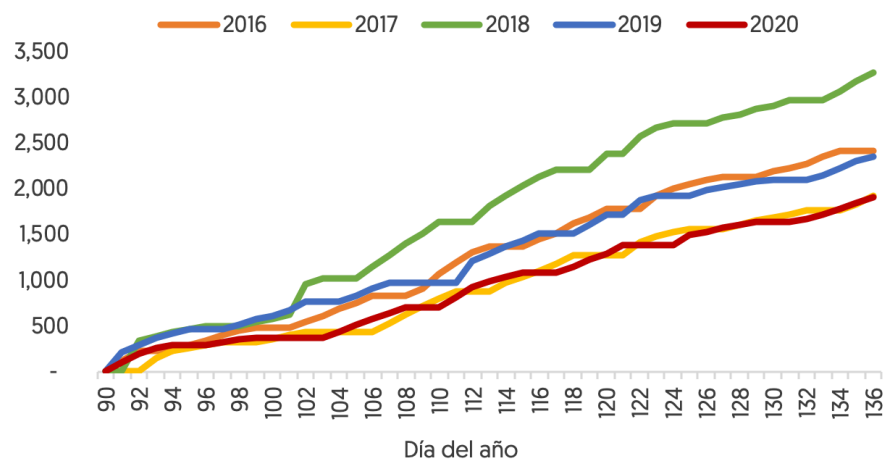


Otro indicador oportuno de los efectos de la crisis en la actividad del Infonavit es el flujo de amortizaciones provenientes del Régimen Especial de Amortización [REA]. Este flujo proviene directamente de los acreditados del Infonavit que no cuentan con una relación laboral activa ante el Instituto Mexicano del Seguro Social [IMSS] y tiene como objetivo amortizar los créditos hipotecarios. En el acumulado desde el día 90<sup>17</sup> al 15 de mayo de 2020, estas amortizaciones han disminuido en 18.5%, comparado con el mismo periodo del año anterior, mientras que en el acumulado de este año la variación ha sufrido una caída de 8.2% anual, con respecto al mismo periodo de 2019. Además, la tendencia registrada en las últimas semanas ha sido decreciente, hasta alcanzar un monto de aportaciones por 283 millones de pesos en la semana 20 de 2020, menor en 28% al promedio semanal registrado durante el año.

<sup>17</sup> El día 90 corresponde al 30 de marzo para 2016 y 2020, y al 31 de marzo para 2017, 2018 y 2019.

## AMORTIZACIONES REA ACUMULADAS DESDE EL DÍA 90 DE CADA AÑO

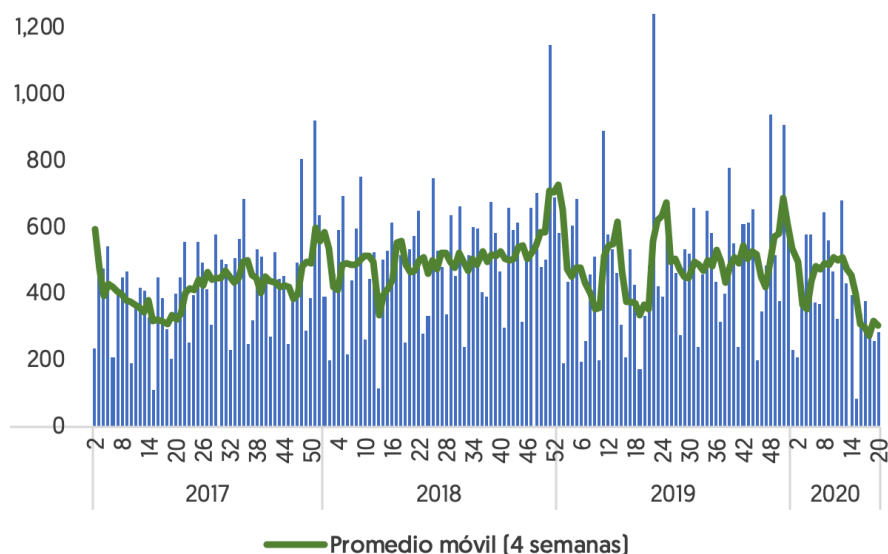
Millones de pesos, última actualización: 15 de mayo de 2020



Fuente: Tesorería Infonavit.  
REA: Régimen Especial de Amortización.

## AMORTIZACIONES REA SEMANALES

Millones de pesos, última actualización: 15 de mayo de 2020

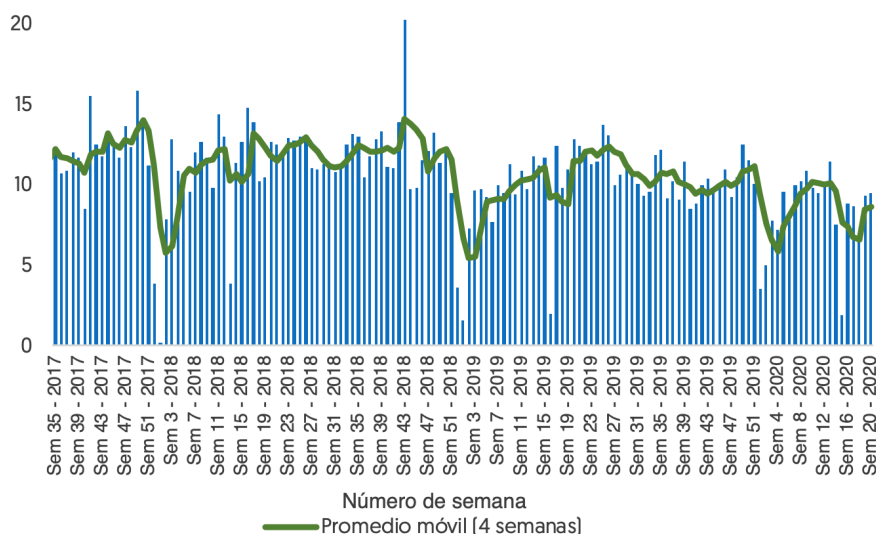


Fuente: Elaboración de la GEE con información de Tesorería.  
REA: Régimen Especial de Amortización.

Por su parte, las inscripciones de crédito, las cuales son las solicitudes que presentan los derechohabientes precalificados del Infonavit para poder ejercer un crédito, nos indican con gran certeza la colocación crediticia que será concretada en los próximos 30 días. Al 15 de mayo de 2020, se ha observado una caída en las solicitudes de crédito, aunque justo antes de iniciar las medidas de contención se registró un repunte.

## NÚMERO DE CRÉDITOS INSCRITOS

Miles de solicitudes de inscripción,  
última actualización: semana 20 [del 11 al 15 de mayo de 2020]



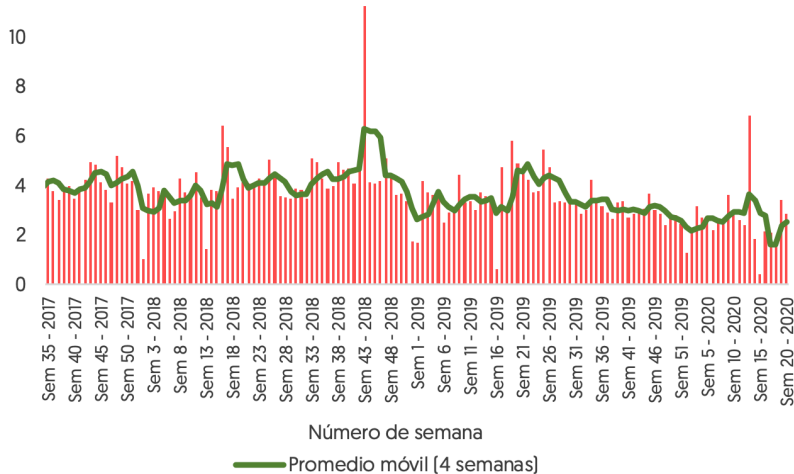
Fuente: Elaboración de la GEE con información de la SGC.

 El número de cancelaciones alcanzó un nuevo máximo en la semana 13 de 2020

Además, el indicador de cancelaciones de créditos, el cual contabiliza las solicitudes crédito que fueron inscritas, pero no concluidas, ya sea por la caducidad en el trámite administrativo o por solicitud expresa del derechohabiente, señala si los derechohabientes están abandonando el trámite de los créditos o los están dejando sin concluir. Durante la semana 13 de 2020, las cancelaciones de crédito alcanzaron un máximo no visto desde octubre de 2018, pero en las semanas siguientes este indicador mostró un descenso significativo. Esto último se puede deber a una caída en la inscripción de crédito en las semanas posteriores al inicio de la pandemia en México.

## NÚMERO DE INSCRIPCIONES DE CRÉDITO CANCELADAS

Miles de cancelaciones, última actualización: semana 20 [del 11 al 15 de mayo de 2020]



Fuente: Elaboración de la GEE con información de la SGC.

Finalmente, la perspectiva de crecimiento en el mercado hipotecario para los siguientes meses de 2020 se torna incierta. Ante la caída en el empleo formal, en la confianza del consumidor y la contracción en el sector de construcción residencial, se prevé una reducción importante en el flujo de crédito hipotecario. Asimismo, un aumento sostenido en el desempleo deterioraría la calidad crediticia de las carteras hipotecarias, aumentando los saldos y los índices de morosidad. Sin embargo, la implementación de medidas por parte de las instituciones que conforman el mercado hipotecario –como el uso flexible de la Subcuenta de Vivienda, la flexibilización de trámites y la disminución de la tasa de interés, en conjunto con medidas de apoyo al sector por parte del gobierno federal– podría aminorar el efecto de la contingencia y aumentar la colocación crediticia.

# RESUMEN DE INDICADORES

Subcuenta de Vivienda Infonavit			
	Periodo	Última cifra	Cifra anterior <sup>1</sup>
<b>Rendimiento</b>			
Rendimiento anual objetivo [%]	2020	5.0%	7.3% <sup>2</sup>
Rendimiento [mdp]	ene-mar 2020	15,511	85,038 <sup>2</sup>
<b>Saldo Subcuenta de Vivienda (mmdp)</b>			
Saldo Subcuenta de Vivienda	feb-20	1,231.9	1,215.7
De 0 a 4 UMA <sup>3</sup>	feb-20	309.5	304.4
De 4 a 9 UMA	feb-20	203.5	204.3
De 9 a 12 UMA	feb-20	59.9	58.7
Más de 12 UMA	feb-20	199.3	193.5
Sin relación laboral	feb-20	459.7	454.8
<b>Recaudación y fiscalización (mdp)</b>			
Captación	ene-abr 2020	82,133	77,528
Aportaciones	ene-abr 2020	43,339	39,869
Sin crédito	ene-abr 2020	32,341	29,426
Con crédito	ene-abr 2020	10,998	10,443
Amortizaciones	ene-abr 2020	38,545	37,287
Accesorios	ene-abr 2020	249	372
Cobranza por fiscalización	ene-abr 2020	3,299	3,322
<b>Mercado de vivienda</b>			
(Número de viviendas) <sup>4</sup>	Periodo	Última cifra	Cifra anterior <sup>1</sup>
Vivienda con inicio de obra	ene-mar 2020	40,976	42,238
Vivienda terminada	ene-mar 2020	39,397	39,476
Económica	ene-mar 2020	657	483
Popular	ene-mar 2020	21,800	22,741
Tradicional	ene-mar 2020	11,596	11,097
Media-residencial	ene-mar 2020	5,344	5,155
Inventario de vivienda	mar-20	66,217	92,355
Económica	mar-20	1,287	1,752
Popular	mar-20	19,099	38,185
Tradicional	mar-20	26,368	22,883
Media-residencial	mar-20	19,463	29,535
<b>Precios</b>			
(Variación % anual)	Periodo	Última cifra	Cifra anterior
Inflación anual INPC	15-may-20	2.8	2.2
Índice de rentas	abr-20	3.0	2.9
Vivienda SHF	Trim 1-2020	7.0	7.7
Vivienda SHF-Infonavit	Trim 4-2019	8.0	8.7

**Fuentes:** Infonavit, INEGI, Conavi, Banxico, CNBV, Registro Único de Vivienda (RUV), Sociedad Hipotecaria Federal (SHF), Asociación de Bancos de México (ABM).

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

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

<sup>2</sup> Rendimiento observado en 2019.

<sup>3</sup> UMA: Unidad de Medida y Actualización.

<sup>4</sup> 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 <sup>1</sup>
<b>Número de financiamientos</b>			
Infonavit <sup>5</sup>	ene-mar 2020	96,269	121,515
Fovissste	ene-mar 2020	13,693	9,471
Banca comercial	ene-mar 2020	71,082	69,169
SHF hipotecario - fondeo	ene-mar 2020	26,152	13,584
Otros organismos	ene-mar 2020	578	1,386
<b>Monto de crédito otorgado (mdp)</b>			
Infonavit <sup>6</sup>	ene-mar 2020	26,330	26,139
Fovissste	ene-mar 2020	9,753	6,395
Banca comercial	ene-mar 2020	50,046	38,145
SHF hipotecario - fondeo	ene-mar 2020	5,532	386
Otros organismos	ene-mar 2020	424	719
<b>Monto total de crédito otorgado</b>	<b>ene-mar 2020</b>	<b>92,084</b>	<b>71,784</b>
<b>Saldo cartera hipotecaria (mmdp)</b>			
Infonavit	dic-19	1,421.6	1,461.1
Fovissste	dic-19	218.3	218.1
Banca comercial	dic-19	930.8	907.2
Otros organismos	dic-19	15.2	15.3
<b>Cartera hipotecaria Infonavit (miles de cuentas)<sup>7</sup></b>			
Total	mar-20	5,247	5,236
Extensión	mar-20	185	200
ROA vigente	mar-20	3,665	3,621
ROA vencido	mar-20	61	63
REA vigente	mar-20	850	883
REA vencido	mar-20	486	469
<b>Índice de morosidad (% de la cartera)</b>			
Infonavit	mar-20	13.80	11.69
Fovissste	mar-20	6.40	6.53
Banca comercial	mar-20	3.10	2.88
<b>Tasas de interés (%)</b>			
Bancaria hipotecaria <sup>8</sup>	mar-20	10.16	10.35
Bancaria hipotecaria ponderada <sup>9</sup>	mar-20	10.30	10.30
Bancaria hipotecaria CAT <sup>10</sup>	mar-20	12.79	12.98
Promedio Infonavit <sup>11</sup>	abr-20	11.58	11.60
<b>Crédito puente (mmdp)</b>			
Saldo total crédito Puente SHF	mar-20	28.7	28.7
Saldo crédito puente BC <sup>12</sup>	mar-20	93.8	90.4

<sup>5</sup> Incluye Mejoravit, Apoyo Infonavit, Crédito Tradicional, Segundo Crédito, Cofinavit e Infonavit Total.

<sup>6</sup> Incluye únicamente el crédito que financia el Infonavit sin incluir Subcuenta de Vivienda ni ahorro voluntario.

<sup>7</sup> ROA: Régimen Ordinario de Amortización; es aplicable a los acreditados que tienen una relación laboral. REA: Régimen Especial de Amortización; es aplicable a los acreditados que perdieron su relación laboral.

<sup>8</sup> Promedio simple.

<sup>9</sup> Tasa promedio ponderada.

<sup>10</sup> CAT: Costo Anual Total.

<sup>11</sup> TAEC: Tasa Anual Equivalente de Colocación.

<sup>12</sup> BC: Banca comercial.

## Información nacional

	Periodo	Última cifra	Cifra anterior <sup>1</sup>
PIB real <sup>2</sup> [Variación % anual]	Trim 1-2020	<b>-2.2</b>	-0.8
IGAE <sup>2,3</sup> [Variación % anual]	mar-20	<b>-2.6</b>	-1.8
Consumo privado <sup>2</sup> [Variación % anual]	feb-20	<b>-0.5</b>	0.2
Consumo privado bienes duraderos [Variación % anual]	feb-20	<b>4.1</b>	0.2
Inversión Fija Bruta <sup>2</sup> [Variación % anual]	feb-20	<b>-10.2</b>	-9.3
Inversión en construcción residencial <sup>2</sup> [Variación % anual]	feb-20	<b>-8.2</b>	-9.9
Balanza comercial <sup>2</sup> (mmd)	ene-abr 2020	<b>0.6</b>	-0.9
Balance público [% del PIB] <sup>4</sup>	ene-mar 2020	<b>0.1</b>	-0.1
Producción industrial <sup>2</sup> [Variación % anual]	mar-20	<b>-4.9</b>	-3.5
Producción industrial construcción <sup>2</sup> [Variación % anual]	mar-20	<b>-7.0</b>	-9.6
Confianza del consumidor <sup>2</sup> (diferencia anual)	mar-20	<b>-4.4</b>	-4.7
Confianza del consumidor vivienda <sup>2</sup> (diferencia anual)	mar-20	<b>-0.2</b>	0.5
Confianza empresarial construcción <sup>2</sup> [Variación % anual]	apr-20	<b>-23.1</b>	-9.3
Remesas (mdd)	mar-20	<b>4,016</b>	2,694
Desempleo <sup>2</sup> [% de la PEA]	mar-20	<b>3.3</b>	3.7
Informalidad <sup>2</sup> [% de la población ocupada]	mar-20	<b>55.8</b>	56.2
Empleados IMSS [Variación anual en miles de trabajadores]	abr-20	<b>-451</b>	134
Empleados IMSS construcción [Variación anual en miles de trabajadores]	abr-20	<b>-247</b>	-30
Salario promedio IMSS [Variación % anual]	abr-20	<b>8.0</b>	7.1
Tasa objetivo Banxico [%]	may-20	<b>5.50</b>	6.50
Tasa de Cetes <sup>5</sup> [%]	abr-20	<b>6.1</b>	6.8
Tasa bono 10 años <sup>5</sup> [%]	abr-20	<b>7.0</b>	7.3

**Fuentes:** INEGI, Banxico, IMSS, Bloomberg, FED, 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.

<sup>1</sup> Para balance público y balanza comercial se refiere al acumulado del mismo periodo pero del año anterior.

<sup>2</sup> Series desestacionalizadas.

<sup>3</sup> IGAE: Indicador Global de la Actividad Económica.

<sup>4</sup> El dato de 2020 fue calculado con respecto al PIB del cuarto trimestre de 2019 y el de 2019 con el primer trimestre del mismo año.

<sup>5</sup> Dato promedio mensual.

## Información internacional

	Periodo	Última cifra	Cifra anterior
<b>Crecimiento PIB [%]</b>			
Mundo <sup>6</sup>	Trim 1-2020	<b>-0.5</b>	3.6
Estados Unidos	Trim 1-2020	<b>0.3</b>	2.3
China	Trim 1-2020	<b>-6.8</b>	6.0
Eurozona	Trim 1-2020	<b>-3.3</b>	1.0
<b>PMI manufacturas<sup>7</sup> [índice]</b>			
Mundo	abr-20	<b>39.8</b>	47.3
Estados Unidos	abr-20	<b>36.1</b>	48.5
China	abr-20	<b>49.4</b>	50.1
Unión europea	abr-20	<b>33.4</b>	44.3
<b>Estados Unidos</b>			
Producción industrial (Índice)	abr-20	<b>92.6</b>	104.3
Desempleo (%)	abr-20	<b>14.7</b>	4.4
Inflación anual (CPI) (%)	abr-20	<b>0.3</b>	1.5
Tasa objetivo FED (%)	may-20	<b>0.3</b>	1.3
Consumo personal (Variación real % anual)	mar-20	<b>-5.0</b>	3.2
Balanza comercial (mmdd)	mar-20	<b>-44.4</b>	-39.8
Balance federal <sup>8</sup> (mmdd)	abr-20	<b>-737.9</b>	-119.1
Confianza del consumidor <sup>9</sup> (Variación % anual)	abr-20	<b>-26.1</b>	-9.5
<b>Petróleo<sup>5</sup> [dls / b]</b>			
Brent	abr-20	<b>23.2</b>	33.2
WTI	abr-20	<b>16.5</b>	29.9

<sup>6</sup> Crecimiento trimestral anualizado. Fuente: Bloomberg Economics.

<sup>7</sup> Fuente: Markit economics.

<sup>8</sup> Saldo presupuestario, diferencia entre ingresos y gastos del Estado.

<sup>9</sup> Fuente: Universidad de Michigan.



## **Este reporte ha sido elaborado por:**

**Hugo Alejandro Garduño Arredondo**

Gerente Senior de Estudios Económicos  
hgarduno@infonavit.org.mx

**Gabriel Darío Ramírez Sierra**

gramirez@infonavit.org.mx

**Juan Mateo Lartigue Mendoza**

jlartigue@infonavit.org.mx

**Alayn Alejandro González Martínez**

aagonzalez@infonavit.org.mx

**Rodrigo Pérez López Cueto**

rperezl@infonavit.org.mx

**Mitzi Yael Camba Almonaci**

mcamba@infonavit.org.mx

**Miguel Ángel Monroy Cruz**

mmonroyc@infonavit.org.mx

**Francisco Felipe Villegas Rojas**

fvillegas@externo.infonavit.org.mx

# AVISO LEGAL

Es indispensable que 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 el usuario no estuviera de acuerdo total o parcialmente con el presente documento, deberá abstenerse de utilizar la información en cualquiera de sus partes o secciones.

## **Términos y condiciones**

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

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 la ausencia 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 partidismos 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 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 del usuario de los mismos.

El Infonavit se reserva el derecho a negar o retirar el acceso a la información en cualquier momento y sin de previo aviso, por iniciativa propia o a petición de cualquier persona, a cualquier usuario por cualquier motivo, incluyendo sin limitación a 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.

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

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

## **Acceso y utilización de la información**

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

La información, estimaciones y pronósticos de este documento representan la opinión de la Gerencia de Estudios Económicos, y no debe de 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 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.

# **REPORTE ECONÓMICO TRIMESTRAL**

**Enero-Marzo 2020**

**NÚMERO 4**