

Economía

Nuestro estimado para el crecimiento de Estados Unidos en 2022 se ajustó significativamente a la baja ante el rápido deterioro de los principales indicadores de actividad. El correspondiente a inflación aumentó ante la expectativa de continuas distorsiones en la oferta y a precios subyacentes que no ceden. Para el caso de México, también recortamos la estimación de crecimiento y ajustamos al alza nuestra proyección de inflación de este año.

De acuerdo con la estimación más oportuna de actividad económica que elabora la Reserva Federal (FED) de Atlanta (*GDPNow*), el PIB de Estados Unidos podría mostrar una contracción en el 2T-22 después de haber caído durante el trimestre inmediato anterior. De confirmarse este pronóstico, la economía norteamericana enfrentaría ya un escenario recesivo.

Los indicadores económicos de prácticamente todos los sectores han registrado importantes ajustes negativos. Destacan las caídas en la actividad del sector residencial (construcción y ventas de vivienda) y en los índices de difusión de las principales encuestas del sector manufacturero. En el mercado laboral, se ha observado un repunte en el promedio móvil de cuatro semanas de las solicitudes iniciales del seguro de desempleo. Por otra parte, se registra un desplome en la confianza del consumidor, así como contracciones en las ventas al menudeo y el gasto en consumo real. A lo anterior habría que agregar el impacto negativo de incrementos adicionales en las tasas de interés de créditos al consumo e hipotecarios que resultarían de otro aumento de 75 puntos base en la tasa de interés de referencia de la FED.

Con base en información oportuna, estimamos un crecimiento de **0.5% anual en el PIB de Estados Unidos durante 2022 (1.7% estimado anterior)**. No descartamos un ajuste de esta cifra hacia terreno negativo si los datos publicados en el trimestre actual alejan la posibilidad de una relativa recuperación de la actividad en los últimos meses del año.

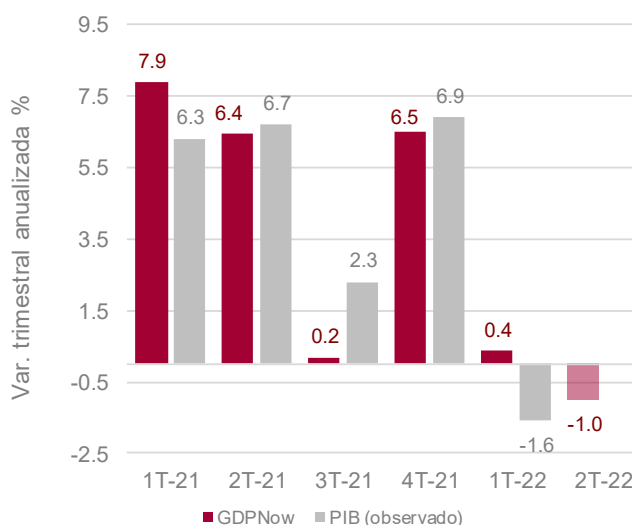
Respecto a la inflación norteamericana, **ajustamos al alza nuestra proyección de 6.5% a 7.8% para 2022** al no confirmarse un punto de inflexión significativo en los índices de precios subyacentes (particularmente el deflactor del gasto en consumo, la medida de inflación preferida por la FED). A pesar de las recientes caídas en los precios internacionales de materias primas (sobre todo metales) y un fuerte freno de la demanda, la inflación difícilmente descendería de forma importante por las distorsiones aún vigentes en la oferta (hecho que incluso fue destacado por los principales banqueros centrales del mundo en un foro a finales de junio). **La realidad para la inflación ha cambiado y probablemente ésta no se comportará como lo hizo antes de la pandemia.**

En México la situación no es muy distinta. **Ajustamos a la baja nuestro estimado de crecimiento del PIB de 1.3% a 0.9% para 2022** debido a una fuerte disminución del crecimiento en Estados Unidos que perjudicaría al sector manufacturero de exportación (principalmente automotriz) y a una fuerte atonía de la inversión privada en el país. En particular, menores expectativas de crecimiento podrían afectar los planes de expansión o incluso nuevas inversiones por parte de las empresas. Adicionalmente, esperamos que el comercio y los servicios continúen creciendo a tasas moderadas una vez que han recuperado gran parte de lo perdido durante la etapa más crítica de la pandemia.

Revisamos al alza nuestro estimado de inflación de México para 2022 de 7.07% a 8.28%. No fue sólo el sorpresivo dato de inflación de la primera quincena de junio el que motivó este ajuste, sino que también detectamos una eficiencia limitada del Paquete Contra la Inflación y la Carestía (PACIC). Si bien el paquete, junto con estímulos fiscales, ha permitido contener el avance en los precios de energía (particularmente gasolina), el efecto sobre los precios de productos agropecuarios ha sido prácticamente nulo y aún no se cuenta con suficiente información que permita estimar el control en los precios de otros productos no agropecuarios de la canasta básica.

Lo anterior, aunado a una inflación subyacente que no se detiene, sugiere que el problema de inflación en México persistirá este año y el próximo a pesar de los incrementos cada vez más agresivos en la tasa de interés de referencia de Banco de México.

GDPNow, Estados Unidos



Fuente: Federal Reserve Bank of Atlanta.

ESTIMACIONES INVEX BANCO

| | 2021 | 2022/e | 2023/e |
|---------------------------------------|----------|----------|----------|
| ESTADOS UNIDOS | | | |
| PIB (Var. Anual en %) | 5.7% | 0.5% | 2.0% |
| Inflación General (fin de periodo) | 7.0% | 7.8% | 4.2% |
| Inflación Subyacente (fin de periodo) | 5.5% | 5.7% | 3.8% |
| MÉXICO | | | |
| PIB (Var. Anual en %) | 5.1% | 0.9% | 2.0% |
| Balance Público (% PIB) | -3.0% | -3.8% | -3.5% |
| Balanza Comercial (M. USD) | (10,939) | (19,643) | (11,252) |
| Cuenta Corriente (M. USD) | (4,975) | (11,704) | (8,386) |
| Cuenta Corriente (% PIB) | -0.4% | -0.9% | -0.7% |
| Reservas Int. Netas (M. USD) | 202,399 | 197,835 | 200,564 |
| Desempleo (% PEA, Prom.) | 4.1% | 3.4% | 3.4% |
| Inflación General (fin de periodo) | 7.4% | 8.3% | 5.1% |
| Inflación Subyacente (fin de periodo) | 5.9% | 7.9% | 5.0% |

FUENTE: Departamento de análisis de INVEX, Grupo Financiero. e/ Estimado

Tasas y tipo de cambio

La FED de nuevo incrementó el intervalo objetivo de la tasa de interés de fondos federales esta vez en 75 puntos base. Banxico también incrementó en 75 puntos base a la tasa de referencia para contener el deterioro del escenario inflacionario, la tasa llegó a 7.75% en una votación unánime. El ciclo de alza de tasas continuará en los próximos meses. Se registró volatilidad en la cotización del peso frente al dólar, sobre todo previo a las decisiones de tasas, pero consideramos una tendencia de estabilidad, al menos en el corto plazo .

En junio, la FED incrementó en 75 puntos base el intervalo objetivo de la tasa de interés de fondos federales a 1.50%-1.75%, en línea con lo esperado, ante la guía que administró entre la reunión previa y que reafirmó en este comunicado. Con lo cual apunta hacia un camino de alza en las tasas aún más acelerado. El escenario de inflación se mantiene en continuo deterioro, por lo que los diversos miembros de la FED estiman que para el final de 2022 el nivel de la tasa deberá estar en el rango entre 3.25% a 3.5%, y para el final del ciclo de alza deberían llegar hacia el 3.75% a 4.0%, esto ya en 2023. El objetivo es controlar la presión por el lado del consumo (la demanda) hacia los precios y sin poder hacer mucho con los choques de oferta que se mantienen ante restricciones por COVID en China o la guerra en Ucrania.

Los riesgos de una fuerte desaceleración del crecimiento de la economía y/o una potencial recesión se empiezan a materializar, pero el presidente de la FED considera que la economía será resiliente al ciclo de restricción monetaria y por lo tanto al entorno cambiante de las tasas, las cuales presentan niveles con pisos cada vez más altos. El Bono de Tesoro con vencimiento de 2 años llegó a un máximo del mes y el año de 3.40%, con un cierre en 2.96%; mientras que el vencimiento a 10 años llegó al pico de 3.48% y finalizó el mes de junio en 3.02%. De momento, la curva luce muy plana y esto refleja más el comportamiento restrictivo de la FED que continuará en los próximos meses, con lo que estimamos que la tasa de los Bonos del Tesoro a 10 años podría ubicarse en el rango de 3.00%-3.50% para el cierre del año

Para la reunión de finales de julio, se espera que la FED vuelva a incrementar la tasa de interés de referencia en 75 puntos base este mes y por lo tanto el nivel de la tasa al cierre del año sobrepase el nivel de neutralidad monetaria con el objetivo de asumir el control de la inflación y sus expectativas.

En México, se dieron a conocer datos sobre la inflación para la primera quincena de junio. La cual volvió a sorprender al alza, con un incremento de 0.49% y la tasa anual se ubicó en 7.88%. En cuanto a la inflación subyacente, el incremento fue 0.50% a tasa quincenal y 7.47% anual. La mayor contribución se sigue dando por lado subyacente, en especial la parte de mercancías, aunque los agropecuarios y los precios de gasolina también contribuyen para seguir observando estos niveles de presión en la inflación al consumidor.

Con este entorno inflacionario, la Junta de Gobierno del Banxico incrementó en 75pb la tasa de interés de referencia para alcanzar el 7.75%. El Instituto Central de nuevo ajustó al alza sus estimados de inflación y ahora anticipa una variación de 7.5% de la inflación al consumidor en promedio para 4T-22 (6.4% estimado anterior).

También se ajustaron al alza las proyecciones para la inflación anual de prácticamente todo 2023. Con esto estimamos un nuevo incremento de 75 puntos base para la reunión de agosto y con un incremento en las expectativas para la tasa de referencia al cierre de año, que se ubicará entre 9.25%-9.50%. Con lo cual mantenemos la idea de que el diferencial entre las tasas en pesos y dólares continuará muy abierto (600 puntos base) y con control de riesgos financieros.

Con esto la parte corta (hasta 3 años) de la curva de rendimientos en pesos se ubicó alrededor del 9.30%-9.40% en todos los plazos y un movimiento de alza de 40 puntos base de alza. En el vencimiento a 10 años el cierre se dio cerca del 9.02% con casi 40 puntos base de alza en su variación mensual.

El mercado cambiario a lo largo del mes hubo mayor volatilidad: la cotización del dólar osciló entre \$19.50 y \$20.60 pesos. Los mayores momentos de presión para el peso se observaron previo a la decisión de la FED y en menor medida a la de Banco de México. Sin embargo, con el incremento de Banxico, los flujos de inversión al mercado local permitieron una recuperación del peso al retomarse el diferencial de tasas que lo ha sostenido y mantiene atractiva la inversión en papeles gubernamentales, sobre todo con vencimientos de largo plazo. El anclaje se mantendrá con la expectativa del ciclo restrictivo de la política monetaria, aunque no descartamos nuevos episodios de presión como el registrado en junio. Mantenemos un nivel estimado para el cierre del 2022 de \$21.30 pesos por dólar con un contexto de estabilidad en el corto plazo.

ESTIMACIONES INVEX BANCO

| | 2021 | 2022/e | 2023/e |
|---------------------------------------|---------|---------|---------|
| ESTADOS UNIDOS | | | |
| Tasa de referencia (lím. superior) | 0.25% | 3.50% | 4.00% |
| Tasa del bono a 10 años (prom.) | 1.50% | 3.00% | 3.50% |
| Dólares por euro (fin de periodo) | \$1.18 | \$1.05 | \$1.10 |
| MÉXICO | | | |
| Tasa de referencia (prom.) | 4.44% | 7.67% | 9.25% |
| Tasa de referencia (fin de periodo) | 5.50% | 9.25% | 9.25% |
| Tasa real anualizada (prom.) | -3.43% | 2.74% | 4.25% |
| CETES 1 año (prom.) | 5.36% | 8.79% | 9.61% |
| CETES 1 año (fin del período) | 6.95% | 9.65% | 9.60% |
| Tasa real anualizada (prom.) | -1.62% | 0.89% | 4.79% |
| Bono Largo Plazo M10 (prom.) | 6.91% | 9.01% | 9.71% |
| Bono Largo Plazo M10 (fin de periodo) | 7.56% | 9.75% | 9.70% |
| Tasa real anualizada (prom.) | -0.67% | 4.38% | 4.22% |
| Pesos por dólar (fin de período) | \$20.47 | \$21.30 | \$21.72 |
| Pesos por dólar (prom.) | \$20.38 | \$20.49 | \$21.74 |
| Apreciación nominal del peso | -2.8% | -4.1% | -2.0% |
| Apreciación real del peso | -9.5% | -11.4% | -6.8% |

Bolsas

Las bolsas registraron fuertes caídas en junio. En algunos referentes se reveló el peor desempeño mensual de 2022. El comportamiento estuvo caracterizado por una elevada volatilidad y un mayor temor sobre el impacto en el crecimiento económico que tendría una acción más decidida de los bancos centrales para contener la inflación. El S&PBMV IPC se unió a la tendencia de baja y operó por debajo de los 48,000 puntos, nivel que no veía desde abril del año pasado.

El índice global MSCI que incluye mercados emergentes (ACWI) registró una caída de (-) 8.6% en junio. Todos los sectores concluyeron con rendimientos negativos; en especial Materiales y Energía, con variaciones cercanas a (-)15%. Sectores considerados defensivos como Consumo, Salud y Servicios Públicos tuvieron un ajuste más acotado, lo que confirma la postura de mayor cautela de los inversionistas.

En EE.UU., el S&P 500 bajó (-) 8.4% para dejar las 4,000 unidades y el Nasdaq perdió (-) 8.7%; el Stoxx Europe 600 se ajustó (-) 8.2%. Pocos referentes lograron un desempeño positivo, el Hang Seng avanzó 2.1% por el entusiasmo que han generado las menores restricciones por el COVID-19.

El desempeño de los mercados accionarios en junio estuvo caracterizado por una mayor aversión al riesgo, al aumentar los temores sobre una posible recesión económica tras un mensaje de los principales bancos centrales que prioriza controlar la inflación. Los inversionistas se enfrentan a la incógnita sobre si las autoridades monetarias lograrán un aterrizaje suave de la economía y el impacto que esto tendría en los resultados de las empresas.

La volatilidad podría persistir en julio con la revelación de los resultados corporativos y los ajustes en las expectativas hacia delante. El consenso de *Refinitiv* espera en el 2T un crecimiento en la utilidad trimestral del S&P 500 de 5.8% (AaA), recortado a la baja vs. 6.8% de la proyección en abril. Si bien, se observan ajustes en la previsiones de la mayoría de los sectores, destaca un panorama más adverso para aquellos como Consumo discrecional y Comunicación.

El consenso de *Bloomberg* sigue anticipando una recuperación en las bolsas en el resto del año: la mediana del consenso se ubica en 4,625 unidades para diciembre (hace un mes era de 4,800 unidades); pero, se mantiene el temor del tiempo en que prevalecerá este mercado bajista y la velocidad de la recuperación. Nos parece que el entorno seguirá siendo retador en el corto plazo y los movimientos de alza pueden no ser contundentes, por ahora.

El mercado mexicano no es ajeno a esta tendencia de baja. El referente S&PBMV IPC perdió (-) 8.2% en el mes y dejó los 48,000 puntos. La temporada de reportes corporativos nos parece clave para tener mayor claridad sobre el rumbo que tendrá en los próximos meses el crecimiento en las utilidades, una variable que soporta de momento nuestra estimación de cierre de año en 54,100 unidades. En este sentido, el consenso de analistas de *Bloomberg* espera una caída cercana a (-) 2.0% en el EBITDA de la muestra (AaA) en el 2T-22.

Cartera Recomendada de Renta Variable

La Cartera de Renta Variable Global en junio tuvo una caída en pesos de (-) 6.1%, frente al (-) 6.9% del ACWI ETF. En el año se ubica 250 puntos base por encima de la referencia.

Durante el mes, los principales factores que contribuyeron positivamente al rendimiento de la Cartera fue la sobre-ponderación en Japón que se mostró más defensivo a la baja del mercado; así como nuestra posición en Tecnología que se mantiene sub-ponderada en términos generales y con una posición temática en Ciberseguridad. En sentido contrario, incidió negativamente en el Portafolio la apuesta activa en Energía y en especial la sub-ponderación en China.

Durante junio, decidimos reducir la apuesta activa en Finanzas, pues creemos que podrían existir retos en la cartera de crédito ante un escenario de menor crecimiento económico. También, sub-ponderamos Industrial que podría no ser favorecido en sus valuaciones ante los riesgos de una recesión; en contraste, iniciamos una apuesta activa en Servicios Públicos que consideramos brinda un perfil defensivo a la Cartera y con la expectativa de que apoye al rendimiento del Portafolio vía el pago de dividendos.

En el mercado local, la Cartera Recomendada retrocedió (-) 7.7 % en junio vs. la caída ya mencionada de (-) 8.2% del S&PBMV IPC. En el año se ubica 40 puntos base arriba de la referencia.

En el mes, la principal decisión que contribuyó al rendimiento del Portafolio fue no tener a GFINBUR y la sub-ponderación en GMEXICO. En sentido contrario, restó valor nuestra apuesta activa en CEMEX y no contar con ELEKTRA. En este Portafolio no realizamos cambios durante junio. Mantenemos una postura de una cartera diversificada con posiciones que tengan sólidos fundamentales y valuaciones atractivas.

INFORMACIÓN ECONÓMICA Y FINANCIERA

| MES | CETES 28D.* | | TIIE 28D.* | | TASA REAL | | TIPO DE CAMBIO** | | RES. INT'L. (1) | | M2 | | MES |
|-----|-------------|-------|------------|-------|-----------|--------|------------------|-------|-----------------|---------|--------|--------|-----|
| | 2021 | 2022 | 2021 | 2022 | 2021 | 2022 | 2021 | 2022 | 2021 | 2022 | 2021 | 2022 | |
| ENE | 4.23% | 5.50% | 4.47% | 5.72% | -5.89% | -1.56% | 20.22 | 20.64 | 195,946 | 201,638 | 24.50% | 17.07% | ENE |
| FEB | 4.10% | 5.93% | 4.36% | 6.02% | -3.47% | -3.84% | 20.94 | 20.43 | 195,270 | 201,676 | 25.45% | 17.55% | FEB |
| MAR | 4.05% | 6.32% | 4.28% | 6.33% | -5.62% | -5.24% | 20.44 | 19.91 | 194,774 | 200,807 | 25.37% | 15.43% | MAR |
| ABR | 4.08% | 6.54% | 4.28% | 6.73% | 0.20% | 0.20% | 20.18 | 20.37 | 195,268 | 199,175 | 20.12% | 15.85% | ABR |
| MAY | 4.05% | 6.91% | 4.29% | 7.01% | 1.59% | 4.96% | 19.92 | 19.69 | 194,097 | 199,504 | 16.90% | 15.13% | MAY |
| JUN | 4.08% | 7.42% | 4.32% | 7.42% | -2.10% | -2.37% | 19.91 | 20.13 | 192,882 | 198,507 | 15.54% | | JUN |
| JUL | 4.33% | | 4.52% | | -2.73% | | 19.85 | | 193,424 | | 13.82% | | JUL |
| AGO | 4.43% | | 4.65% | | 2.24% | | 20.06 | | 205,513 | | 13.86% | | AGO |
| SEP | 4.55% | | 4.75% | | -2.63% | | 20.56 | | 198,414 | | 15.97% | | SEP |
| OCT | 4.81% | | 4.98% | | -4.98% | | 20.53 | | 198,850 | | 16.16% | | OCT |
| NOV | 5.04% | | 5.13% | | -8.26% | | 21.45 | | 199,502 | | 16.68% | | NOV |
| DIC | 5.34% | | 5.44% | | 1.15% | | 20.47 | | 202,399 | | 16.84% | | DIC |

| ÍNDICE NACIONAL DE PRECIOS AL CONSUMIDOR | | | | | GRÁFICAS | | | | | S&P/BMW IPC | | | |
|--|-------|-------|-------|----------|-----------------------------------|--------|---------|--------|--|-------------|--------|--------|----------|
| | INPC | 1 MES | ACUM. | 12 MESES | EVOLUCIÓN DEL ÍNDICE DE LA B.M.V. | | | | | IPyC | 1 MES | ACUM. | 12 MESES |
| ene-21 | 110.2 | 0.86% | 0.86% | 3.54% | | | | | | 42,985.7 | -2.45% | -2.45% | -2.55% |
| feb-21 | 110.9 | 0.63% | 1.50% | 3.76% | | | | | | 44,592.9 | 3.74% | 1.19% | 7.91% |
| mar-21 | 111.8 | 0.83% | 2.34% | 4.67% | | | | | | 47,246.3 | 5.95% | 7.21% | 36.73% |
| abr-21 | 112.2 | 0.33% | 2.67% | 6.09% | | | | | | 48,009.7 | 1.62% | 8.95% | 31.64% |
| may-21 | 112.4 | 0.20% | 2.88% | 5.89% | | | | | | 50,886.0 | 5.99% | 15.47% | 40.87% |
| jun-21 | 113.0 | 0.53% | 3.43% | 5.88% | | | | | | 50,289.8 | -1.17% | 14.12% | 33.34% |
| jul-21 | 113.7 | 0.59% | 4.04% | 5.81% | | | | | | 50,868.3 | 1.15% | 15.43% | 37.41% |
| ago-21 | 113.9 | 0.19% | 4.23% | 5.59% | | | | | | 53,304.7 | 4.79% | 20.96% | 44.69% |
| sep-21 | 114.6 | 0.62% | 4.88% | 6.00% | | | | | | 51,385.6 | -3.60% | 16.61% | 37.18% |
| oct-21 | 115.6 | 0.84% | 5.76% | 6.24% | | | | | | 51,309.8 | -0.15% | 16.44% | 38.72% |
| nov-21 | 116.9 | 1.15% | 6.97% | 7.38% | | | | | | 49,698.7 | -3.14% | 12.78% | 18.96% |
| dic-21 | 117.3 | 0.36% | 7.36% | 7.36% | | | | | | 53,272.4 | 7.19% | 20.89% | 20.89% |
| ene-22 | 118.0 | 0.59% | 0.59% | 7.07% | 51,330.9 | -3.64% | -3.64% | 19.41% | | | | | |
| feb-22 | 119.0 | 0.83% | 1.43% | 7.28% | 53,400.6 | 4.03% | 0.24% | 19.75% | | | | | |
| mar-22 | 120.2 | 0.99% | 2.43% | 7.45% | 56,536.7 | 5.87% | 6.13% | 19.66% | | | | | |
| abr-22 | 120.8 | 0.54% | 2.99% | 7.68% | 51,418.0 | -9.05% | -3.48% | 7.10% | | | | | |
| may-22 | 121.0 | 0.18% | 3.17% | 7.65% | 51,752.5 | 0.65% | -2.85% | 1.70% | | | | | |
| jun-22 | 122.0 | 0.78% | 3.98% | 7.92% | 47,524.5 | -8.17% | -10.79% | -5.50% | | | | | |
| jul-22 | | | | | | | | | | | | | |
| ago-22 | | | | | | | | | | | | | |
| sep-22 | | | | | | | | | | | | | |
| oct-22 | | | | | | | | | | | | | |
| nov-22 | | | | | | | | | | | | | |
| dic-22 | | | | | | | | | | | | | |

| MES | DESEMPLEO (2) | | P. INDUSTRIAL (3) | | BALANZA COM. (4) | | DEUDA INTERNA (5) | | DÉFICIT ECON. (6) | | INV. EXTRANJERA (7) | | TRIM. |
|-----------|---------------|-------------|-------------------|-------------|------------------|--------------|--------------------|-------------|--------------------|-------------|---------------------------|---------------|--------------|
| | 2021 | 2022 | 2021 | 2022 | 2021 | 2022 | 2021 | 2022 | 2021 | 2022 | 2021 | 2022 | |
| ENE | 4.54% | 3.57% | -6.11% | 4.32% | -1,195 | -6,278 | 7,254 | 7,612 | -7,957 | -58,837 | 16,150 | 19,427 | I |
| FEB | 4.36% | 3.68% | -5.40% | 2.41% | 2,727 | 1,286 | 7,156 | 7,695 | -98,974 | -170,408 | 5,951 | | II |
| MAR | 4.42% | 3.40% | 1.32% | 2.70% | -2,944 | 104 | 7,099 | 7,647 | -83,037 | -66,479 | 6,389 | | III |
| ABR | 4.70% | 3.08% | 34.36% | 2.70% | 1,685 | -1,884 | 7,054 | 7,525 | -109,657 | -13,041 | 3,169 | | IV |
| MAY | 4.09% | 3.35% | 35.68% | | 387 | -2,215 | 7,244 | | -112,732 | -58,456 | 31,658 | 19,427 | Acum. |
| JUN | 4.02% | | 13.35% | | 710 | | 7,194 | | -231,197 | | CTA. CORRIENTE (8) | | TRIM. |
| JUL | 4.10% | | 7.75% | | -3,998 | | 7,258 | | -242,677 | | 2021 | 2022 | |
| AGO | 4.05% | | 5.43% | | -3,744 | | 7,280 | | -262,435 | | -9,277 | -6,523 | I |
| SEP | 3.92% | | 1.38% | | -2,324 | | 7,244 | | -362,013 | | 5,871 | | II |
| OCT | 3.88% | | 0.61% | | -2,799 | | 7,326 | | -351,035 | | -4,310 | | III |
| NOV | 3.81% | | 1.68% | | 47 | | 7,473 | | -449,737 | | 2,741 | | IV |
| DIC | 3.81% | | 2.93% | | 603 | | 7,656 | | -757,790 | | -4,975 | -6,523 | ACUM. |
| TRIM. | PIB TOTAL (9) | | Manufactura | | Construcción | | Comercio Minorista | | Comercio Mayorista | | Servicios inmobiliarios | | TRIM. |
| BASE 2013 | 2021 | 2022 | 2021 | 2022 | 2021 | 2022 | 2021 | 2022 | 2020 | 2022 | 2020 | 2022 | BASE 2013 |
| I | -3.8% | 1.8% | -1.5% | 4.7% | -8.6% | -0.1% | -3.0% | 4.1% | 3.9% | 6.0% | -0.6% | 2.2% | I |
| II | 19.9% | | 36.5% | | 29.5% | | 39.8% | | 25.1% | | 4.2% | | II |
| III | 4.5% | | 4.5% | | 9.8% | | 8.9% | | 10.8% | | 3.2% | | III |
| IV | 1.1% | | 2.1% | | 1.9% | | 4.1% | | 5.7% | | 2.3% | | IV |
| PROM. | 5.4% | 1.8% | 10.4% | 4.7% | 8.2% | -0.1% | 12.4% | 4.1% | 11.4% | 6.0% | 2.3% | 2.2% | Prom. |

*.- Promedio de período **.- Final de período

1.- Saldo reservas internacionales en mill. de dólares 2.- Tasa de desocupación (% PEA, cifras desestac.) 3.- Tasa de crecimiento anual

4.- Saldo de la balanza comercial en mill. de dólares 5.- Circulación total de valores en mill. de pesos 6.- Balance económico del sector público (acumulado)

7.- Inversión extranjera directa en mill. de dólares 8.- Saldo en mill. de dólares, metodología FMI 9.- Variación anual real en %

Nota: Último dato de inflación corresponde a la expectativa de INVEX Análisis. **ND: No disponible.**

| | | | | | |
|--------------------|---------------------------|-----------|-----------|------------------------|-----------|
| Economista en Jefe | Ricardo Aguilar Abe | Ext. 6412 | Asistente | Cynthia Amann Mares | Ext. 6405 |
| Especialista | Areli Villeda Baranda | Ext. 6422 | Beclarío | Arturo Ávalos Espinoza | Ext. 6110 |
| Especialista | Giselle Mojica Plascencia | Ext. 6421 | | | |

La información contenida en este reporte proviene de fuentes consideradas como fidedignas; sin embargo, no se considera completa y su precisión no es garantía, ni representa una sugerencia para las decisiones de inversión. Cualquier opinión o estimación contenida en este reporte constituye el punto de vista de los analistas de INVEX Grupo Financiero S.A. de C.V. a la fecha de publicación y puede estar sujeta a cambios sin necesidad de previo aviso. Este reporte es propiedad de INVEX Grupo Financiero S.A. de C.V. y no puede ser reproducido o utilizado parcial o totalmente por ningún medio, ni ser distribuido, citado o divulgado sin previo consentimiento de la Dirección de Análisis de INVEX Grupo Financiero S.A. de C.V., sus subsidiarias, empresas afiliadas, empleados o las personas relacionadas con ellas, no serán responsables de daños y perjuicios de cualquier tipo que pretendan imputarse por el uso de esta publicación. INVEX Grupo Financiero S.A. de C.V., sus subsidiarias y/o empleados eventualmente podrán mantener alguna posición de inversión, actuar como hacendados de mercado o comprar o vender como agente una posición en acciones u otros valores mencionados en el reporte; asimismo, puede actuar como suscriptor, agente de colocación, asesor o prestamista del emisor. Reporte para uso interno y con fines meramente informativos. Información adicional disponible bajo solicitud.