

# Economía

Un punto de inflexión a la baja que confirme una trayectoria descendente en la inflación de Estados Unidos o México aún no es claro. Nuestros estimados para el caso de ambos países volvieron a aumentar y no descartamos mayores ajustes al alza si la situación lo amerita. El objetivo de los respectivos bancos centrales probablemente no se alcanzará ni este año ni el próximo.

La inflación vuelve a cobrar relevancia entre las discusiones de los analistas y los principales bancos centrales del mundo.

En Estados Unidos, donde la inflación alcanzó 8.5% en marzo, las presiones provinieron tanto de la parte subyacente (mercancías y servicios) como de la no subyacente (alimentos y precios de energía). Hacia delante, a pesar de la caída que mostró el PIB norteamericano en el primer trimestre del año, el crecimiento será positivo y por lo tanto los precios podrían aumentar más. A lo anterior habría que agregar nuevos problemas de oferta.

Entre el primero de estos problemas destaca un fuerte confinamiento en China que no sólo afectaría a la economía y el comercio exterior de ese país. Es probable que el efecto más notorio provenga de la inflación, pues las distorsiones en la cadena global de suministros generadas por el repunte de la pandemia en el país asiático sin duda afectarían los precios en la economía norteamericana.

Aunado a lo anterior, las cotizaciones internacionales de materias primas podrían enfrentar una fuerte resistencia a la baja si el conflicto armado entre Rusia y Ucrania no se soluciona durante los siguientes meses. El precio de la gasolina, variable que de paso afecta al consumo, se mantiene sobre niveles no registrados en años.

Y finalmente, el desconfinamiento en Estados Unidos ha generado un repunte importante en la demanda de mercancías, principalmente autos usados y artículos personales; lo anterior, así como un incremento importante en los costos que en general enfrentan los productores, presionarán aún más la inflación. No hay que olvidar también la fuerte presión salarial en un mercado que aún registra distorsiones por los fuertes estímulos por desempleo que brindó el Gobierno durante la etapa más crítica de la pandemia.

**Ajustamos al alza nuestro estimado de inflación para Estados Unidos en 2022 de 5.4% a 6.3%.** No descartamos mayores ajustes al alza si la situación internacional, ya sea por pandemia o por conflictos geopolíticos, se agrava.

**En cuanto al crecimiento, estimamos un avance de 2.7% en el PIB norteamericano este año.** La caída del primer trimestre no representó un cambio de tendencia, pues el gasto el consumo, la variable con mayor participación en el PIB, creció a un sólido ritmo de 2.7% a tasa trimestral anualizada en el periodo.

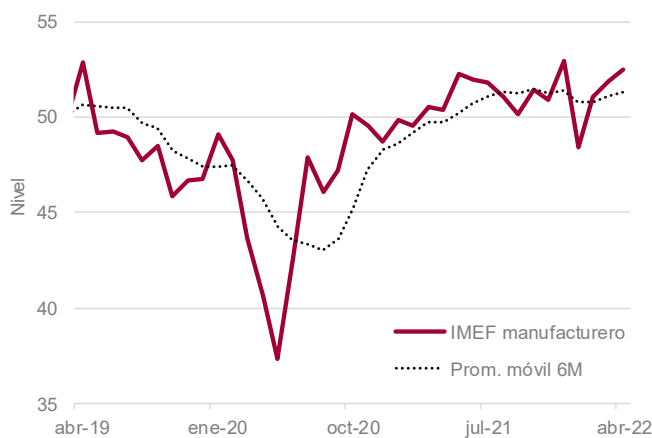
La inflación en México enfrenta mayores problemas de oferta que de demanda. La absorción directa de los precios internacionales de materias primas podría presionar aún más el nivel del Índice Nacional de Precios al Consumidor a pesar de las acciones del Gobierno Federal para contener el costo del gas LP, la gasolina y probablemente algunos alimentos.

De hecho, cuando las finanzas públicas no puedan soportar más los subsidios o condonaciones de impuestos especiales (como el caso del IEPS gasolina), el brinco inflacionario podría ser importante si el costo internacional de los productos intervenidos aún no ha bajado y el Gobierno libera abruptamente los apoyos.

**Por ahora, ajustamos al alza nuestro estimado de inflación de México en 2022 de 6.00% a 6.85%.** Tampoco descartamos cambios adicionales si la situación lo amerita.

**En cuanto al crecimiento de México (1.7% estimado INVEX para 2022).** A pesar de la liberación de restricciones a la movilidad en nuestro país, incluyendo la eliminación del semáforo epidemiológico a partir del 1° de mayo, el avance del consumo y los servicios podría no ser suficiente para contrarrestar la falta de inversión productiva. Nos mantendremos atentos a las cifras.

**Indicador IMEF manufacturero, México**



Fuente: Instituto Mexicano de Ejecutivos de Finanzas.

## ESTIMACIONES INVEX BANCO

|                                       | 2021     | 2022/e  | 2023/e   |
|---------------------------------------|----------|---------|----------|
| <b>ESTADOS UNIDOS</b>                 |          |         |          |
| PIB (Var. Anual en %)                 | 5.7%     | 2.7%    | 2.0%     |
| Inflación General (fin de periodo)    | 7.5%     | 6.3%    | 3.4%     |
| Inflación Subyacente (fin de periodo) | 5.5%     | 4.4%    | 3.0%     |
| <b>MÉXICO</b>                         |          |         |          |
| PIB (Var. Anual en %)                 | 5.1%     | 1.7%    | 2.3%     |
| Balance Público (% PIB)               | -3.0%    | -3.5%   | -3.5%    |
| Balanza Comercial (M. USD)            | (11,491) | (8,445) | (14,071) |
| Cuenta Corriente (M. USD)             | (4,866)  | (7,939) | (9,451)  |
| Cuenta Corriente (% PIB)              | -0.4%    | -0.6%   | -0.7%    |
| Reservas Int. Netas (M. USD)          | 202,399  | 197,538 | 200,311  |
| Desempleo (% PEA, Prom.)              | 4.1%     | 3.8%    | 3.7%     |
| Inflación General (fin de periodo)    | 7.4%     | 6.9%    | 4.1%     |
| Inflación Subyacente (fin de periodo) | 5.9%     | 6.4%    | 3.9%     |

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

# Tasas y tipo de cambio

El mercado norteamericano reforzó sus expectativas sobre un ritmo mucho más acelerado de ajuste hacia una restricción en la política monetaria de la Reserva Federal (FED), debido a que en marzo la inflación que llegó a 8.5% a tasa anual. En México, dado un escenario de inflación en el que no se esperan mejorías relevantes, consideramos que se seguirá requiriendo un ritmo de restricción de la política monetaria de 50 puntos base por sesión por ahora. El dólar frente al peso registró un rango de \$19.80 y \$20.50 pesos. El mercado cambiario en general registró presión en el último tercio del mes gracias a una apreciación generalizada del dólar.

En abril, el mercado norteamericano reforzó sus expectativas sobre un ritmo mucho más acelerado en el ajuste hacia una restricción por parte del banco central norteamericano. La inflación llegó a 8.5% a tasa anual en marzo, máximo de los últimos 40 años; la inflación subyacente (que excluye aumentos en energía y alimentos) se ubicó en 6.5%. Los comentarios de diferentes miembros de la Reserva Federal de Estados Unidos (FED) remarcaron la necesidad de contener estas presiones inflacionarias; por el momento, se descuenta que la tasa de interés de referencia aumentará en 50 puntos base este mes y se estima que el nivel de la tasa al cierre del año alcance 2.75% cuando menos.

Junto al escenario de endurecimiento en la política monetaria se generan temores sobre la marcha de la economía que al reportarse el crecimiento en el primer trimestre del año fue negativo y que los problemas geopolíticos a nivel global que podrían impactar el desempeño de la economía en los siguientes trimestres; en especial, los cierres de grandes ciudades en China a causa de una nueva ola de COVID-19, el bloqueo de Rusia a Polonia y Hungría por no pagar el gas en rublos, así como tensiones diplomáticas entre China y los EE.UU. por Taiwán.

Sin embargo, si la FED no mantiene un curso de restricción monetaria acelerado corre el riesgo de acentuar el escenario de deterioro para la inflación. Por lo tanto, la expectativa de alza de 50 puntos base en la tasa de referencia se podría extender, no solo para la reunión de este mes, sino en las posteriores. A este proceso tenemos que agregar el retiro de la liquidez que inyectó el banco central norteamericano para paliar los efectos económicos de la pandemia. Ante este contexto, las tasas de interés a lo largo de la curva de rendimiento seguirán marcado niveles cada vez más altos. Estimamos que la tasa de los Bonos del Tesoro a 10 años podría ubicarse en el rango de 2.9%-3.2% para el cierre del año.

En México, la inflación de la primera quincena de abril registró una variación de 0.16% y la tasa anual se ubicó en 7.72%. La inflación subyacente fue de 0.44% y 7.16% anual. El deterioro de la inflación, en gran medida, se debe a los choques de oferta a nivel global. Banxico mantendrá un ritmo de incremento de 50 puntos base a la tasa de referencia para contener el deterioro de las expectativas de inflación de mediano y largo plazo y buscará conservar el diferencial con las tasas en dólares para consolidar el control de riesgos financieros.

Consideramos que la tasa de referencia llegará a niveles del 8.75% para el cierre del año; por lo que el banco central mantendría un ritmo de restricción similar al de las anteriores reuniones. Lo anterior mantendría, prácticamente sin cambios, el diferencial (600 puntos base) entre las tasas en pesos y dólares lo que permitiría robustecer el control de riesgos financieros logrado hasta el momento.

En abril, el rango de operación del dólar frente al peso fue de \$19.80 y \$20.50 pesos por unidad. El mercado cambiario en general registró presión en el último tercio del mes ante el reacomodo de flujos de inversión a nivel global que permitieron una apreciación generalizada del dólar. Esto se debe a una divergencia grande en la postura monetaria de distintos bancos centrales. Por un lado, la Reserva Federal de los Estados Unidos está por hacer en una política de fuerte restricción monetaria, por el otro China, Japón y sobre todo Europa existen expectativas más moderadas para el camino de la restricción o de plano mantienen tasas bajas, como los asiáticos. Para el peso frente al dólar el cierre de mes se dio sobre los \$20.42 por dólar, se mantiene cierto anclaje relativo del peso por la preservación del “carry”, ante la dinámica que mantiene la política monetaria y los datos de balanza de pagos que tienen saldo favorable. En el futuro previsible no consideramos un proceso de fuerte y continuo deterioro para el peso. Mantenemos un nivel estimado para el cierre del 2022 de \$21.30 pesos por dólar

## Evolución de Tasas de Interés, Estados Unidos



### ESTIMACIONES INVEX BANCO

|                                       | 2021    | 2022/e  | 2023/e  |
|---------------------------------------|---------|---------|---------|
| <b>ESTADOS UNIDOS</b>                 |         |         |         |
| Tasa de referencia (lím. superior)    | 0.25%   | 2.75%   | 3.50%   |
| Tasa del bono a 10 años (prom.)       | 1.50%   | 3.00%   | 4.00%   |
| Dólares por euro (fin de periodo)     | \$1.18  | \$1.10  | \$1.10  |
| <b>MÉXICO</b>                         |         |         |         |
| Tasa de referencia (prom.)            | 4.44%   | 7.35%   | 8.96%   |
| Tasa de referencia (fin de periodo)   | 5.50%   | 8.75%   | 9.00%   |
| Tasa real anualizada (prom.)          | -2.13%  | 3.48%   | 4.72%   |
| CETES 1 año (prom.)                   | 5.36%   | 8.50%   | 8.96%   |
| CETES 1 año (fin de periodo)          | 6.95%   | 9.05%   | 8.95%   |
| Tasa real anualizada (prom.)          | -1.62%  | 2.10%   | 5.14%   |
| Bono Largo Plazo M10 (prom.)          | 6.91%   | 8.62%   | 9.17%   |
| Bono Largo Plazo M10 (fin de periodo) | 7.56%   | 8.94%   | 9.21%   |
| Tasa real anualizada (prom.)          | 0.66%   | 4.70%   | 4.55%   |
| Pesos por dólar (fin de periodo)      | \$20.47 | \$21.30 | \$21.50 |
| Pesos por dólar (prom.)               | \$20.38 | \$20.82 | \$21.74 |
| Apreciación nominal del peso          | -2.8%   | -4.1%   | -1.0%   |
| Apreciación real del peso             | -9.5%   | -10.2%  | -4.8%   |

## Bolsas

Las bolsas en el mundo bajaron de forma generalizada. Los inversionistas encuentran pocos motivos para mantener el entusiasmo ante un mayor temor del efecto dañino que puede causar en la renta variable el entorno de menor crecimiento, la persistencia de la inflación en niveles elevados y las mayores tasas de interés. La temporada de reportes corporativos inyectó volatilidad; si bien la mayoría superó lo esperado en utilidades, las expectativas no son del todo positivas y pocas emisoras reaccionaron favorablemente. México destacó por un fuerte ajuste que llevó al S&PBMV IPC por debajo de 52,000 unidades.

En abril, el índice global MSCI que incluye mercados emergentes (ACWI) retrocedió (-) 8.1%, todos los sectores, a excepción de Consumo básico, operaron a la baja; en especial el de Servicios de comunicaciones, Tecnología y Consumo discrecional. En EE.UU., el S&P 500 perdió (-) 8.8% y el Nasdaq (-) 13.3%; el Stoxx Europe 600 se ajustó (-) 1.2%, el Nikkei y el Han Seng bajaron (-) 3.5% y (-) 4.1%, respectivamente. Solo destacaron algunos referentes que se mantuvieron estables, como el de Inglaterra.

La volatilidad regresó, el índice VIX subió casi 60% en el mes. La aversión al riesgo se hizo presente ante los recortes en las expectativas de crecimiento económico de organismos internacionales, corredurías y empresas. Un factor acompañado por un mensaje más agresivo del FED con respecto a la posible velocidad de alza en tasas de interés; con las implicaciones del conflicto geopolítico y los cierres en la actividad en China que vuelven a ejercer presión en las cadenas de suministro y sobre la permanencia de la inflación elevada.

El entorno no es cómodo para la inversión en renta variable a pesar de poder ser considerado un activo refugio ante la inflación, y ante la permanencia de tasas de interés reales que en el corto plazo se vislumbran negativas en la mayoría de las economías. Pesa más en el ánimo de los inversionistas el temor de un entorno de bajo crecimiento que dañe los resultados de las empresas, que al mismo tiempo enfrentan presiones importantes en sus estructuras de costos.

Si bien la temporada de reportes corporativos ha sido mejor a lo esperado en términos de utilidades en la mayoría de las emisoras del S&P 500, las expectativas hacia delante no son positivas y algunos nombres con importante peso en el mercado revelaron cifras decepcionantes que impactaron sus cotizaciones.

Las previsiones del consenso se mantienen favorables para el S&P 500 este año, con un rendimiento potencial que luce ahora más atractivo por el ajuste del mercado. Sin embargo, tres corredurías más recortaron sus estimaciones para el cierre de año en días recientes, la mediana del consenso de *Bloomberg* se ubica ahora en 4,875 unidades (vs. 5,000 que se anticipaba antes de comenzar el 2022).

México se unió a la tendencia de baja y tuvo su peor rendimiento mensual desde marzo de 2020 al caer (-) 9.1%, el índice local regresó a niveles no vistos desde febrero, luego de haber tocado máximos históricos en el mes previo. La mayoría de las emisoras operaron en terreno negativo en el mes, con fuertes ajustes en algunas con importante peso en el referente, tal fue el caso de GMEXICO, TLEVISA y CEMEX.

La aversión al riesgo a nivel global incidió en este desempeño, enmarcado además en una política monetaria que se anticipa más agresiva por parte de Banxico y altos niveles de tasas de interés que se sostendrán por varios meses. La temporada de reportes corporativos resultó mixta, y aunque por momentos ayudó al avance de emisoras que sorprendieron positivamente, no se lograron sostener las ganancias, vistas como oportunidades para salir de un mercado cargado de riesgos.

De momento, reiteramos nuestro nivel estimado de cierre en 56,600 unidades; sin embargo, no descartamos ajustes a la baja una vez incorporados en los estimados los resultados recientes de las empresas y lo que ello permite anticipar para el resto del año; así como el reconocimiento de un nivel de tasas de interés que ejercerá mayor presión en las valuaciones al contemplado previamente.

### Cartera Recomendada de Renta Variable

La Cartera de Renta Variable Global durante abril tuvo una caída valuada en pesos de (-) 5.8%, frente a (-) 6.0% del ACWI ETF. En el año se ubica 170 puntos base por encima de la referencia. Los principales factores que incidieron positivamente en la cartera en el mes fueron la sobre-ponderación en Energía y la sub-ponderación en Consumo discrecional; así como las apuestas activas en India y Reino Unido. En contraste, restó al portafolio el haber tenido una parte del mes una sub-poderación en Consumo básico.

Durante abril decidimos realizar algunos cambios en la Cartera Global para volverla más defensiva ante los riesgos de un menor crecimiento económico y la persistencia de elevadas inflaciones. Mantuvimos la sub-ponderación en Europa, región que consideramos podría enfrentar mayores retos derivado del conflicto Rusia-Ucrania. Salimos de nuestra posición activa en Francia e incluimos una posición en Canadá por su exposición hacia sectores de Energía y Finanzas y la percepción de ser un mercado que ofrezca protección ante la inflación. En nuestra estrategia sectorial en EE.UU., incluimos apuestas activas en Salud y Consumo básico; que se suman a la estrategia en Energía y Finanzas; al tiempo que sub-ponderamos Consumo discrecional.

En el mercado local, la Cartera Recomendada retrocedió (-) 8.9% en abril frente a la pérdida ya mencionada de (-) 9.1% del S&PBMV IPC. Los principales factores que apoyaron al rendimiento de la cartera en el mes fueron la sub-ponderación en GMEXICO, no incluir a GFINBUR y la sobre-ponderación en GAP. Por el contrario, impactó negativamente la sobre-ponderación en CEMEX, con una cotización que nos parece fuertemente castigada y sin reconocer el valor intrínseco de la emisora.

En el mes redujimos nuestra posición en AMX para mantener una ligera sub-ponderación y bajamos la apuesta activa en GAP, emisoras en donde vemos un rendimiento potencial más acotado hacia delante. Por otro lado, amentamos nuestra posición en KOF, creemos es defensiva en un entorno de mayor inflación; e incluimos una posición en LAB donde nos parece que el desempeño positivo es sostenible en 2022 y con mejoras en la rentabilidad por su estrategia de alza en precios.

**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%     | 0.37%  | 20.18            | 20.37 | 195,268         | 199,505 | 20.12% |        | ABR |
| MAY | 4.05%       |       | 4.29%      |       | 1.59%     |        | 19.92            |       | 194,097         |         | 16.90% |        | MAY |
| JUN | 4.08%       |       | 4.32%      |       | -2.10%    |        | 19.91            |       | 192,882         |         | 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/BMV 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 | 0.53% | 2.97% | 7.67%    |                                   |  |  |  | 51,418.0    | -9.05% | -3.48% | 7.10%    |
| may-22                                   |       |       |       |          |                                   |  |  |  |             |        |        |          |
| jun-22                                   |       |       |       |          |                                   |  |  |  |             |        |        |          |
| 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       | 4.59%         | 3.61%       | -6.01%            | 4.26% | -1,243           | -6,286 | 7,254              | 7,595 | -7,957             | -58,837  | 15,566                  |      | I         |
| FEB       | 4.40%         | 3.71%       | -5.21%            | 2.50% | 2,688            | 1,293  | 7,156              | 7,878 | -98,974            | -170,408 | 5,903                   |      | II        |
| MAR       | 4.48%         | 3.46%       | 1.44%             |       | -2,953           | 199    | 7,099              |       | -83,037            | -66,479  | 6,362                   |      | III       |
| ABR       | 4.62%         |             | 35.13%            |       | 1,501            |        | 7,054              |       | -109,657           |          | 3,791                   |      | IV        |
| MAY       | 4.13%         |             | 36.40%            |       | 340              |        | 7,244              |       | -112,732           |          | <b>31,621</b>           |      | Acum.     |
| JUN       | 3.96%         |             | 13.61%            |       | 762              |        | 7,194              |       | -231,197           |          |                         |      |           |
| JUL       | 4.06%         |             | 7.98%             |       | -4,063           |        | 7,258              |       | -242,677           |          |                         |      |           |
| AGO       | 4.02%         |             | 5.52%             |       | -3,902           |        | 7,280              |       | -262,435           |          |                         |      |           |
| SEP       | 3.91%         |             | 1.51%             |       | -2,398           |        | 7,244              |       | -362,013           |          |                         |      |           |
| OCT       | 3.88%         |             | 0.68%             |       | -2,701           |        | 7,326              |       | -351,035           |          |                         |      |           |
| NOV       | 3.82%         |             | 1.65%             |       | -112             |        | 7,473              |       | -449,737           |          |                         |      |           |
| DIC       | 3.84%         |             | 2.97%             |       | 590              |        | 7,653              |       | -757,790           |          | <b>-4,866</b>           |      | 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%         | 1.6%        | -1.6%             |       | -7.7%            |        | -2.7%              |       | 4.0%               |          | -0.6%                   |      | I         |
| II        | 19.9%         |             | 36.4%             |       | 32.5%            |        | 38.1%              |       | 24.9%              |          | 4.2%                    |      | II        |
| III       | 4.5%          |             | 4.5%              |       | 10.4%            |        | 8.5%               |       | 10.7%              |          | 3.2%                    |      | III       |
| IV        | 1.1%          |             | 2.2%              |       | 1.7%             |        | 4.0%               |       | 5.6%               |          | 2.3%                    |      | IV        |
| PROM.     | <b>5.4%</b>   | <b>1.6%</b> | <b>10.4%</b>      |       | <b>9.2%</b>      |        | <b>12.0%</b>       |       | <b>11.3%</b>       |          | <b>2.3%</b>             |      | 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 | Especialista | Areli Villeda Baranda | Ext. 6415 | Especialista | Daniel Juárez López | Ext. 6415 | Especialista | Giselle Mojca Plascencia | Ext. 6421 | Asistente | Cynthia Amann Mares | Ext. 6405 | Beuario | Arturo Ávalos Espinoza | Ext. 6110 |
|--------------------|---------------------|-----------|--------------|-----------------------|-----------|--------------|---------------------|-----------|--------------|--------------------------|-----------|-----------|---------------------|-----------|---------|------------------------|-----------|

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 en materia 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.. 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.