

Situación Sectorial Regional México

1S23



Índice

1. En resumen	3
2. Análisis Sectorial y Regional.....	5
2a. Servicios conducirán la economía en 2023	5
2b. Pronósticos sectoriales	13
2c. Coyuntura regional	15
2d. Pronósticos regionales	25
3. Temas de análisis.....	26
3.a Mercado exterior impulsa al sector automotriz	26
3.b ¿Son perceptibles los efectos del <i>nearshoring</i> ?	34
3.c Ahorro y crédito en el ciclo económico	43
4. Anexo estadístico	52
4.a Indicadores de desempeño económico estatal	52
4.b Indicadores por entidad federativa	53
5. Temas especiales en números anteriores.....	62

1. En resumen

En esta edición de **Situación Regional Sectorial México** observamos una economía mexicana a punto de la recuperación económica, con un PIB que cerró 2022 tan sólo 0.7% por debajo de los niveles de 2019. El sector terciario se afianza como motor de crecimiento, después de haber experimentado un fuerte hundimiento durante la contingencia Covid-19. Y es que el consumo en servicios en 2022 creció de manera significativa registrando un incremento del 6.8% con respecto al 2021, y cerró 2022 a 0.3% por encima de sus niveles de 2019. La industria, por su parte, representa igualmente un impulso a la economía, pero está explicada casi exclusivamente por la buena dinámica de la Manufactura.

A nivel sectorial destacan particularmente los sectores de Esparcimiento, Alojamiento, Medios Masivos y Transporte, los cuales presentan crecimientos de doble dígito. El sector de Transportes cierra el 2022 como el sector que más aportó al crecimiento del sector terciario, tanto por su tamaño como por su dinámica. Este sector fue impulsado tanto por la buena dinámica de la Manufactura (a través del transporte de carga) y por la reactivación del sector turismo (a través del transporte de pasajeros). En términos de producción, la Manufactura sigue siendo el sector que más aporta al PIB, y su dinámica positiva se explica por una relajación de los cuellos de botella y la normalización del comercio global. Hacia 2023, sin embargo, esperamos una sensible desaceleración de la Manufactura inducida por la caída en la producción industrial estadounidense.

Desde una perspectiva regional, para 2022 estimamos que 15 entidades habrán recuperado sus niveles pre-pandemia, donde al igual que en 2021, destaca Tabasco por ubicarse casi 15% arriba de sus niveles de 2019, impulsada por la fuerte inversión pública en el sector energético. En términos de recuperación, destaca la Ciudad de México por su rezago relativo a otras entidades, puesto que sigue resintiéndolo los efectos de la reforma de *outsourcing* y un bajo crecimiento en el sector de Servicios Financieros. En este sentido, de las 5 entidades de mayor peso, sólo Estado de México, Nuevo León y Jalisco han recuperado sus niveles pre-pandemia. Estimamos que la recuperación se extienda hasta 19 entidades del país en 2023.

En nuestro primer tema especial abordamos la situación en el sector automotriz; donde el subsector de Equipo de Transporte suma otro año creciendo aceleradamente. Después de la fuerte caída del 19.3% del PIB de esta manufactura en 2020, al siguiente año aumentó 8.3% y 9.4% en 2022. Con esto, el PIB de este subsector alcanza un nivel de 584 mil millones de pesos (mdp), y está a sólo 27.4 mil mdp de alcanzar el mismo nivel del 2019. La exportación automotriz aumentó en 5.9%, al superar los 2.8 millones de vehículos siendo el mercado exterior (primordialmente el mercado de América del Norte) el motor de la industria automotriz mexicana. En el mercado interno, las ventas internas superan el millón de unidades una vez más para cierre de 2022; sin embargo, ante un escenario macroeconómico de menores exportaciones, el subsector de Equipo de Transporte podría contraerse en 2023. La menor demanda por unidades completas, así como de autopartes por parte de Estados Unidos llevaría a una menor actividad de esta manufactura. Lo anterior podría revertirse ante el aumento de la inversión en esta industria ante el proceso de *nearshoring*.

En nuestro segundo tema especial continuamos con nuestra serie de artículos sobre *nearshoring*. A 5 años del comienzo de la guerra comercial entre China y Estados Unidos nos preguntamos: ¿son perceptibles los efectos del *nearshoring* en el país? Nos enfocamos en estudiar los flujos de Inversión Extranjera Directa a nivel sectorial y regional en México, como una forma de detectar algún patrón que pudiera sugerir planes de expansión de la industria manufacturera por parte de capitales extranjeros. Para evaluar el caso mexicano, hacemos una comparación con lo sucedido en Vietnam, país que se perfila como uno de los países más beneficiados por esta reconfiguración masiva de las cadenas de valor globales.

Finalmente, en nuestro tercer artículo de análisis estudiamos los patrones de ahorro y demanda de crédito de los hogares mexicanos durante la contingencia por Covid-19 y la dinámica de estas variables durante el período de reapertura. En 2020 los hogares mexicanos aumentaron en 30.27% su tasa de ahorro resultado de las restricciones sanitarias y ahorro precautorio. La demanda del crédito al consumo respondió en el sentido opuesto al ahorro en los primeros trimestres de la contingencia. Al iniciar el periodo de reactivación económica, se agota este ahorro excedente y se eleva la demanda de crédito al consumo cerrando 2022 con una tasa de variación anual de 5.3% en términos reales. ¿Acaso el Covid-19 dejó una huella permanente sobre el consumo y endeudamiento de la población? Identificamos los principales determinantes del ahorro excedente y su relación con la demanda de crédito y el ciclo económico, revisando las implicaciones para la etapa de recuperación.

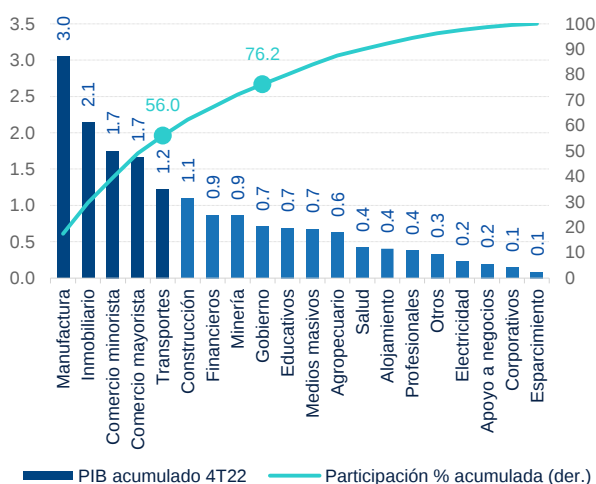
2. Análisis Sectorial y Regional

2a. Servicios conducirán la economía en 2023

La composición sectorial de la economía mexicana ha sufrido cambios en los años recientes. De primera mano podríamos pensar en la pandemia como la causa de estos cambios, pero esto comenzó incluso antes. Si bien más del 50% del PIB está concentrado en tan sólo cinco sectores desde hace más de diez años, la ordenación de éstos sí ha visto una recomposición. La Manufactura, los Servicios Inmobiliarios y el Comercio Minorista se mantienen como los tres sectores de mayor peso en la economía mexicana, pero en años recientes las siguientes tres posiciones han presentado cambios. Al terminar el 2022, el único cambio respecto al 2021 fue el avance de Servicios Financieros sobre Minería que sigue perdiendo terreno.

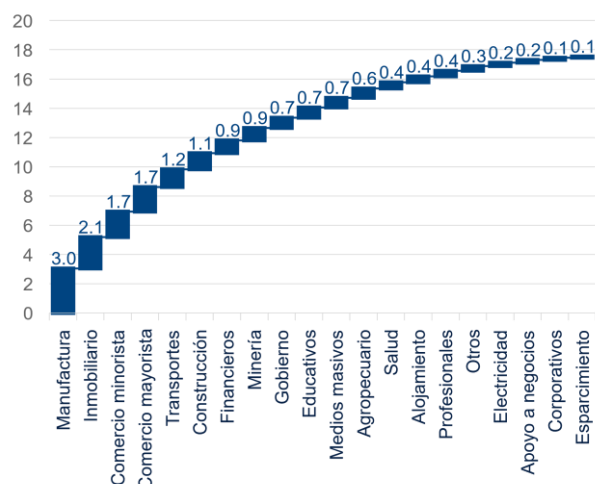
No obstante, además de este último, la Construcción ha estado en un constante declive, después ser el cuarto sector con mayor participación en el PIB Total, cierra el 2022 en el sexto lugar; superado tanto por Comercio Mayorista como por Transportes. Este último servicio ya había ganado esta posición desde el 2021 a pesar de que fue de los más afectados durante la pandemia en 2020. Esta nueva ordenación sectorial de la economía mexicana está relacionada con el fuerte deterioro del sector minero, sobre todo la minería petrolera con menor inversión en infraestructura, en su mayoría en obras públicas a pesar de la fuerte inyección de recursos económicos y esfuerzos regulatorios. La reordenación también se debe a la fuerte dinámica de la Manufactura que ha impulsado a otros sectores relacionados como son el Comercio Mayorista y Transportes.

Gráfico 1. **PIB SECTORIAL ACUMULADO 4T22**
(BILLONES DE PESOS Y PARTICIPACIÓN %)



Fuente: BBVA Research con datos de Inegi

Gráfico 2. **PIB SECTORIAL ACUMULADO 4T22**
(BILLONES DE PESOS)



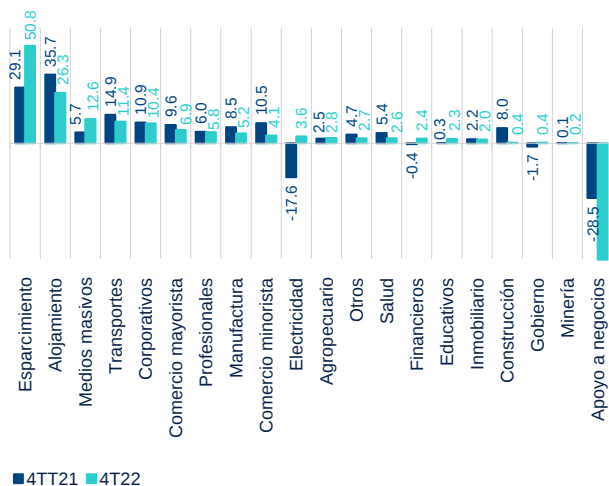
Fuente: BBVA Research con datos de Inegi

Las cifras anuales del PIB a 2022 nos muestran que solo un sector no creció, Apoyo a Negocios que sigue pagando la factura de la reforma laboral conocida como *outsourcing*. El resto de sectores, de forma muy heterogénea, con resultados positivos. Este año también destacan los servicios de Esparcimiento y Alojamiento (Turismo), que fueron los que más impacto negativo tuvieron en 2020 por la pandemia y ahora se benefician con el efecto “rebote”. De

acuerdo a las cifras oficiales, el PIB del primero avanzó 50.8% y el segundo 26.3% respectivamente en 2022. Los sectores de mayor peso tuvieron crecimientos más discretos: Manufactura 5.2%, Servicios Inmobiliarios 2.0% y Comercio Minorista 4.1%; aun así, se mantienen como los que más contribuyen al PIB Total. Los servicios de Transporte suman su segundo año consecutivo creciendo a doble dígito, con lo que se entiende hayan desplazado a la Construcción de las primeras cinco posiciones; con una alta dinámica basada en el transporte de carga, pero ya también de una recuperación del transporte de pasajeros, principalmente en las ciudades de mayor densidad. El PIB de servicios Financieros regresó a la senda de crecimiento en 2022, aunque de forma moderada, tan sólo 2.4%.

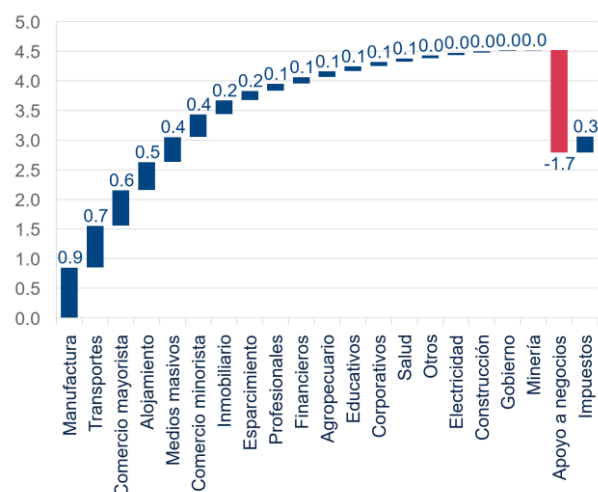
Por otro lado, el marginal crecimiento de los sectores Construcción y Minería, 0.4% y 0.2% en cada caso, explica en parte porque con un avance tan discreto, los servicios Financieros han escalado posiciones a costa de estos dos últimos. Si bien la Obra Civil ha sumado un segundo año consecutivo positivo, no ha sido suficiente para impulsar la Construcción en tanto la Edificación se mantenga rezagada. En tanto, el PIB de Minería prácticamente se mantuvo sin cambios como resultado de una minería petrolera estancada pese a la fuerte inversión de recursos públicos. En este mismo punto, se podrían sumar los beneficios regulatorios a la paraestatal petrolera como una ventaja que debió reflejarse en el avance del sector; sin embargo, precisamente las cifras evidencian que, en parte, estos cambios regulatorios han tenido un efecto negativo en el sector.

Gráfico 3. **PIB SECTORIAL ACUMULADO (VARIACIÓN % ANUAL)**



Fuente: BBVA Research con datos del Inegi

Gráfico 4. **CONTRIBUCIÓN AL CRECIMIENTO 4T22 (PUNTOS PORCENTUALES)**



Fuente: BBVA Research con datos del Inegi

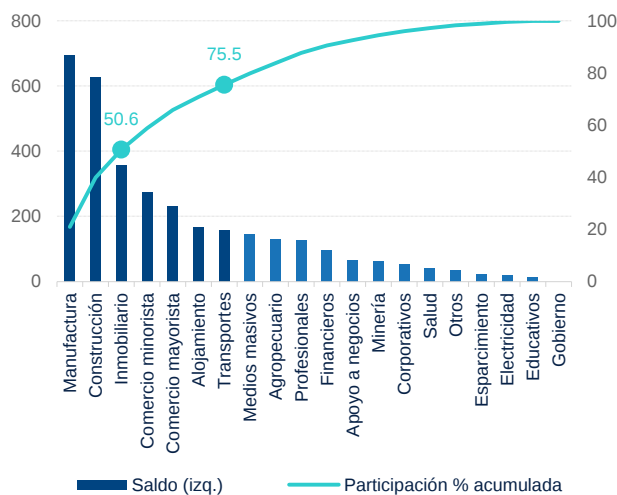
De esta forma, los sectores que más contribuyen al PIB Total, así como a su crecimiento en 2022, siguen siendo los cinco de mayor participación; debiendo sumar a otros con menor peso, pero con mejores resultados como Alojamiento, Medios Masivos y Esparcimiento. Sectores como servicios Financieros y el Agropecuario podrían haber aportado más a la economía en su conjunto; sin embargo, como anticipamos, para el primer caso es el alto costo de fondeo por parte del banco central que ha incrementado considerablemente el costo del crédito, lo que a su vez ha inhibido su demanda. En el segundo caso, después de un auge en las exportaciones agropecuarias y el beneficio de altos precios internacionales, era de esperarse una moderación para este 2022, junto con el efecto negativo de la sequía en algunas regiones del país.

Crédito a empresas regresa al crecimiento pese al alto costo de fondeo

Durante 2022 la tasa de referencia que define el Banco de México, pasó de 5.50% a 10.50%, un incremento de 500 puntos básicos. Si bien esta medida de política monetaria está justificada para cumplir el objetivo de inflación, precisamente el canal es a través del mercado de crédito, haciéndolo más costoso. Sin embargo, a pesar del efecto directo de esta medida, el saldo de crédito bancario a las empresas aumentó 2.3% en términos constantes en 2022 respecto al año previo. Por supuesto, esto apunta a que otros factores positivos, han pesado más, como es el crecimiento económico.

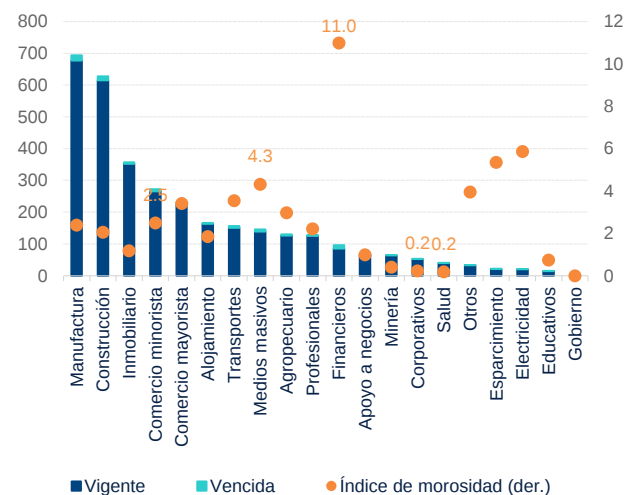
Líneas arriba mencionamos que la estructura sectorial del PIB ha cambiado en años recientes; esto no sucede en el portafolio de crédito bancario a empresas. Seguimos observando los mismos sectores en las primeras posiciones, lo novedoso es el avance del crédito otorgado a servicios de Transporte, que lo ubica ya por arriba de Medios Masivos; aunque también debe reconocerse que este último tiene acceso a una gama más amplia de canales de financiamiento.

Gráfico 5. **SALDO DE CRÉDITO A EMPRESAS 4T22 (MILES DE MILLONES DE PESOS; % PART)**



Fuente: BBVA Research con datos del Banco de México

Gráfico 6. **SALDO DE CRÉDITO A EMPRESAS 4T22 (MILES DE MILLONES DE PESOS; % PART)**



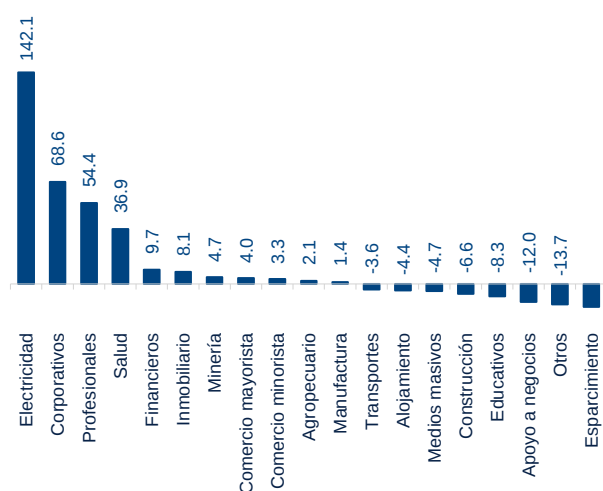
Fuente: BBVA Research con datos del Banco de México

Así como el saldo total de crédito creció durante 2022, también lo hizo la cartera vencida llevando a que el índice de morosidad aumentara; explicado primordialmente por los cambios regulatorios. No obstante, el aumento fue mínimo, al pasar de una morosidad de 2.4% a 2.6% al cierre del 2022. Los sectores con los niveles más altos de este indicador son los servicios Financieros, así como Esparcimiento; aunque en ningún caso el nivel es suficientemente alto como para generar alguna preocupación. Con excepción de estos últimos dos, el resto de los sectores presenta una mora menor al 6%.

En este año, las variaciones del saldo de crédito a nivel sectorial no parecen guardar mucha relación con la actividad económica, medida a través del PIB. El saldo creció más en los sectores de Electricidad y Servicios Corporativos y Profesionales, más de 50% en cada caso; mientras que sus respectivas económicas avanzaron sólo 3.6%, 10.4% y 5.8%; en el caso de Electricidad el saldo se duplicó al pasar de 6 mil mdp a 14 mil mdp.

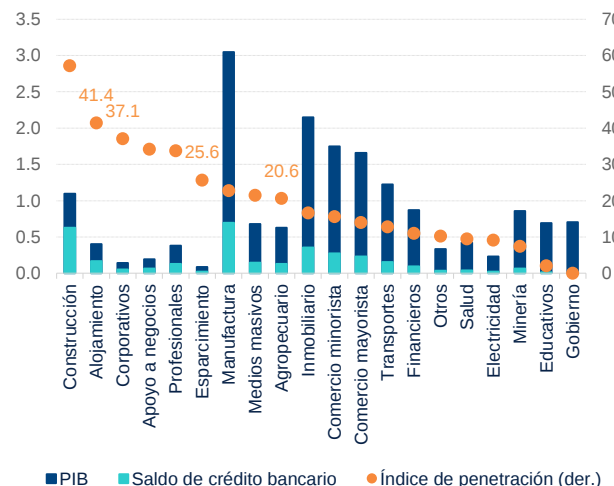
En sentido opuesto, el saldo de Esparcimiento y Alojamiento incluso disminuyó en términos constantes durante este año, pese a que fueron de los sectores con mayor crecimiento del PIB. Este resultado se explica en gran parte, por el fuerte incremento de las líneas de crédito para las empresas de estos sectores durante la pandemia para enfrentar el periodo de contracción económica, por lo que hay un efecto estadístico de una alta base de comparación aún en 2021 y por el excedente de financiamiento.

Gráfico 7. **SALDO DE CRÉDITO A EMPRESAS 4T22 (VARIACIÓN % ANUAL)**



Fuente: BBVA Research con datos de Banco de México

Gráfico 8. **SALDO DE CRÉDITO A EMPRESAS 4T22 (MILES DE MILLONES DE PESOS; % PART)**



Fuente: BBVA Research con datos del Inegi y Banco de México

El nivel de penetración del crédito, medido como la razón del saldo respecto al PIB, regresa a su nivel de largo plazo, retomando la Construcción la primera posición en este indicador. Sin embargo, hay que reconocer como se ha hecho en ediciones anteriores que, al mismo tiempo, el bajo nivel de penetración evidencia que aún hay mucho espacio para el financiamiento de empresas, conforme la formalidad de la economía aumente y el costo de fondeo disminuya, entre otros factores.

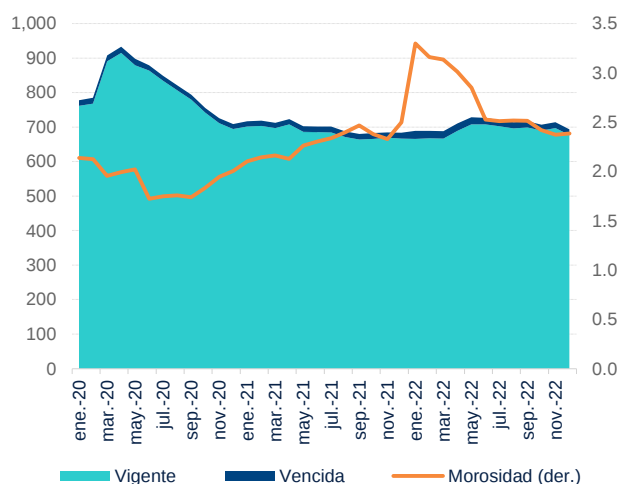
Crédito crece en los principales sectores económicos

En esta sección hacemos una revisión del crédito más detallada de los sectores que concentran la mayor parte del portafolio bancario. Con excepción de la Construcción, el cual se analiza en nuestra publicación [Situación Inmobiliaria México](#); revisamos el saldo de crédito a la Manufactura, servicios Inmobiliarios y Comercio (mayorista y minorista). En el 2020 algunos sectores dispararon su demanda por crédito con fines de contar con liquidez para poder enfrentar un periodo de dificultades económicas. Entre otros, el saldo de crédito total de Esparcimiento y Alojamiento aumentó 5.4% y 9.3% en aquel año; aunque la mayoría se contrajo como era de esperarse con base en la actividad económica, incluidos los tres a analizar.

En ese año 2020, así como en 2021, el saldo de crédito bancario a las empresas disminuyó en términos constantes principalmente ante dos efectos ya ampliamente discutidos, la menor actividad económica y el mayor costo de fondeo. En 2022, este saldo cambia de tendencia de la mano del mayor dinamismo económico y pese a que el costo del crédito sigue aumentando; aunque nueve sectores aún siguen disminuyendo sus portafolios de crédito.

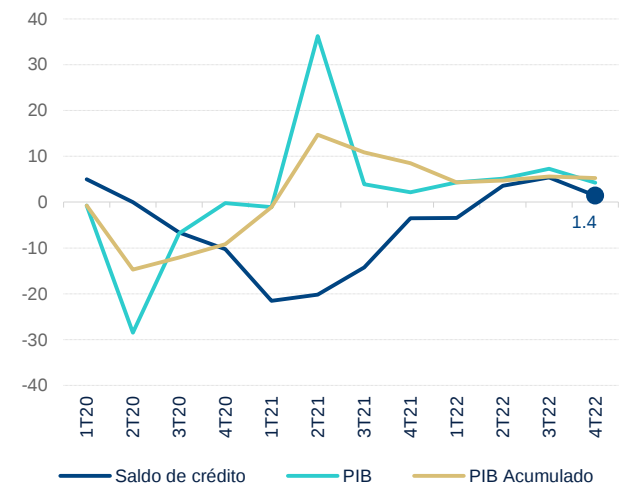
El sector con la mayor participación en el crédito bancario es la Manufactura, 20.9% a diciembre 2022. A esta fecha, el saldo aumentó 1.4% en términos constantes y su morosidad es de sólo 2.4%. Como muchos sectores, al inicio de la pandemia se presentó una sobre-reacción de la demanda por fondos, que llevó a que se superaran los 800 mil mdp para después comenzar una moderación y regresar por debajo de los 700 mil mdp. Con el confinamiento, algunas actividades manufactureras fueron restringidas al menos parcialmente; entre éstas destaca la producción de Equipo de Transporte que es la segunda manufacturera de mayor peso en términos del PIB, aunque la cuarta en términos de crédito en ese año. No obstante, durante 2022, precisamente esta manufactura fue la segunda que más crédito solicitó y el saldo se incrementó en 33.4% en términos constantes. En primer lugar, se situó Computación y Medición, con un aumento de 37.7% en términos constantes respecto al año previo. Otras manufacturas aumentaron sus saldos, como son Alimentaria, Bebidas y Tabaco; así como otras relacionadas al comercio exterior o que son parte de esas cadenas de valor, como son Plástico y Hule, y Química. De esta forma, la relación entre el saldo de crédito y el PIB vuelven a coincidir en este sector.

Gráfico 9. **SALDO CRÉDITO MANUFACTURA**
(MILES DE MILLONES DE PESOS; % PART)



Fuente: BBVA Research con datos del Banco de México

Gráfico 10. **CRÉDITO Y PIB MANUFACTURA**
(VARIACIÓN % ANUAL)



Fuente: BBVA Research con datos del Banco de México e Inegi

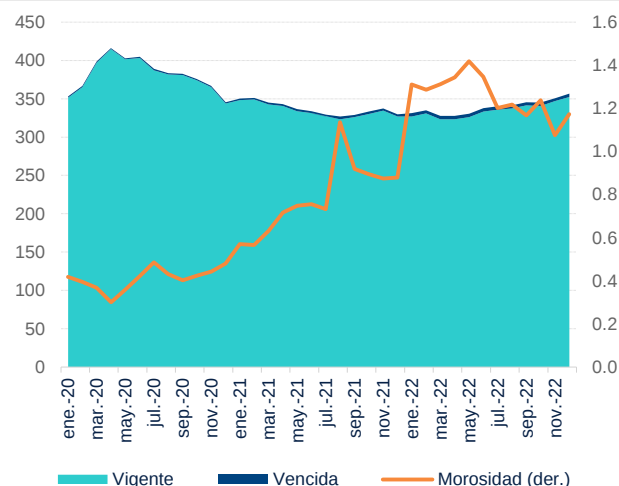
Servicios Inmobiliarios son el tercer sector con la mayor participación en la cartera de crédito bancario a empresas, 10.7% al 2022. Este sector presentó el mismo comportamiento al inicio de la pandemia, un incremento sustantivo de la demanda por fondeo para rápidamente estabilizarse alrededor de los 350 mil mdp. También, como la mayoría, comenzó a crecer a partir de la segunda mitad del 2022, pero a un paso más acelerado, 8.1%, el sexto con mejor desempeño en ese año. Ambos subsectores de Inmobiliarias y Corredores, así como Alquiler de Bienes Muebles aumentaron el monto de los portafolios de crédito bancario, 7.4% y 14.6% respectivamente. En el primer caso lo asociamos al incremento de naves industriales y centros de distribución, y en el segundo por un mayor dinamismo del arrendamiento automotriz.

Este sector vuelve así a estar por arriba de los 350 mil mdp, donde más del 90% de este financiamiento se dirige a servicios de Inmobiliarias y Corredores. Al mismo tiempo que mejoró el saldo total de esta cartera, también se incrementó la parte vencida, que pasó de 3 mil mdp a 4 mil mdp en el año estudiado. Esto tampoco implica un deterioro significativo, ya que el índice de morosidad pasó de 0.9% a sólo 1.2%, un nivel muy bajo. La totalidad del aumento está relacionado a la banca comercial, ya que la banca de desarrollo se mantuvo prácticamente sin cambios en el último año; aun cuando en 2016 incrementó los recursos a este sector en poco más de 60%.

Tomando en cuenta que el PIB de servicios Inmobiliarios suele ser bastante estable y que pocas veces ha presentado contracciones es de esperarse una baja relación entre la parte real de esta actividad y la dinámica del crédito. Aunado a lo anterior, la mayor parte del PIB sectorial está dado por la imputación de las rentas de los hogares, es decir, el valor que se atribuye a los hogares por el beneficio del uso habitacional de la vivienda; lo cual, a su vez, no es realmente un destino de crédito relevante.

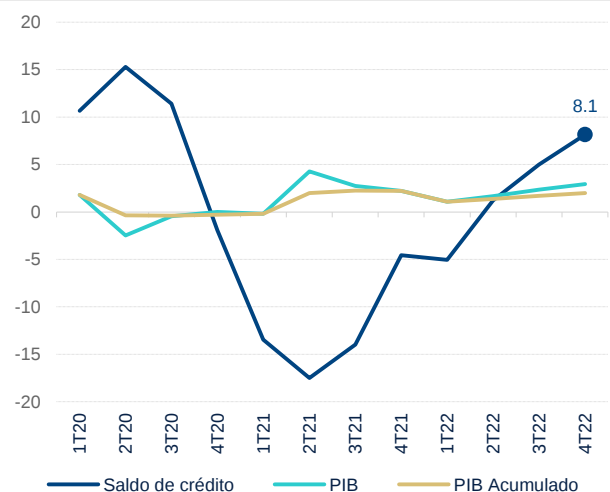
Lo anterior porque dicha medición se hace incluso en la vivienda propia y porque tampoco existen productos desarrollados para financiar la vivienda en renta de forma relevante. En este caso en particular, el desempeño del crédito estará más relacionado con la actividad real de los subsectores de Inmobiliarias y Corredores, así como Alquiler de Bienes Muebles. También debiese considerarse al mercado de Marcas, Patentes y Franquicias, pero aún es muy pequeño para tener un efecto relevante.

Gráfico 11. **SALDO CRÉDITO INMOBILIARIO**
(MILES DE MILLONES DE PESOS; % PART)



Fuente: BBVA Research con datos del Banco de México

Gráfico 12. **CRÉDITO Y PIB INMOBILIARIO**
(VARIACIÓN % ANUAL)



Fuente: BBVA Research con datos del Banco de México e Inegi

Por último, el sector conjunto de Comercio Mayorista y Minorista también tuvo una sobre-reacción en su demanda por fondos financieros al inicio de la pandemia para caer rápidamente unos meses después. En 2022, el saldo de crédito para el Comercio aumentó 3.6% en términos constantes. A esa fecha, el Comercio Mayorista aporta el 46% y el resto el Comercio Minorista; no obstante, el primero presentó un mejor desempeño con un avance anual del 4.0% en tanto que el segundo fue de 3.3%. Esto lo asociamos al mejor desempeño de la Manufactura, de cuya cadena de valor es parte el Comercio Mayorista junto con el Transporte de Carga que también ha presentado números positivos. El sector completo presenta una morosidad de sólo 6.3% que sumada al 2.5% de Comercio Minorista dan un total de 2.9%. Este número representa una mejoría desde el 3.9% del año previo y representa efectivamente una menor cartera vencida en niveles al pasar de 19 mil mdp a 15 mil mdp.

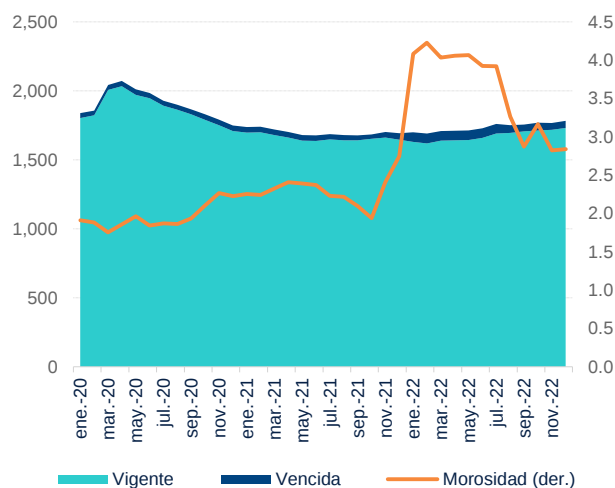
Dentro del Comercio Mayorista, los subsectores que más avanzaron en términos de crédito fueron los de Abarrotes, Alimentos y Bebidas, Farmacéuticos y Línea Blanca; así como Camiones y Refacciones a tasas de 15.2%, 6.7% y 4.9% respectivamente. Estos subsectores suman el 56% del saldo del Comercio Mayorista. En tanto, dentro del Comercio Minorista los que más crédito demandaron fueron Autoservicio y Departamentales, junto con Vehículos y Refacciones, que presentaron tasas de 6.0% y 5.9% en cada caso, y que en conjunto representan 60.8% del total de ese portafolio. Reconociendo que es un buen resultado en términos de crédito para el Comercio Minorista,

también debe tomarse en cuenta que después de dos años en contracción, esto es más un efecto estadístico al tener una base de comparación muy baja.

En comparación con el ciclo económico, igual que en los casos anteriores, la relación entre el PIB de estos sectores y el financiamiento bancario se rompió por un par de años y apenas vuelve a coincidir a partir de la segunda mitad del 2022. No obstante, como se ha señalado, en el caso del crédito el resultado positivo está dado en su mayor parte por un efecto estadístico que por una dinamización del crédito solicitado por las empresas del sector.

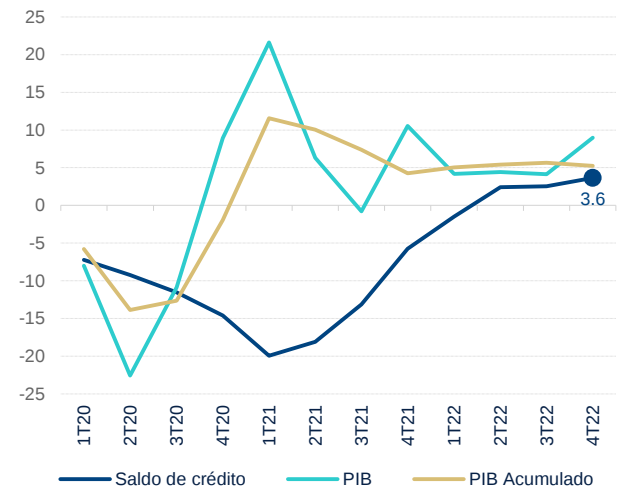
Debe tenerse en cuenta que, en el caso del Comercio Mayorista, la dinámica está altamente asociada al desempeño del sector Manufactura; mientras que, en el Comercio Minorista, el enfoque es el consumo del mercado doméstico, donde, además, las pequeñas y medianas empresas tienen una altísima participación por lo que el crédito que estas demanden y el diseño de productos financieros específicos para este conjunto de firmas será primordial para una recuperación.

Gráfico 13. **SALDO CRÉDITO COMERCIO**
(MILES DE MILLONES DE PESOS; % PART)



Fuente: BBVA Research con datos del Banco de México

Gráfico 14. **CRÉDITO Y PIB COMERCIO**
(VARIACIÓN % ANUAL)



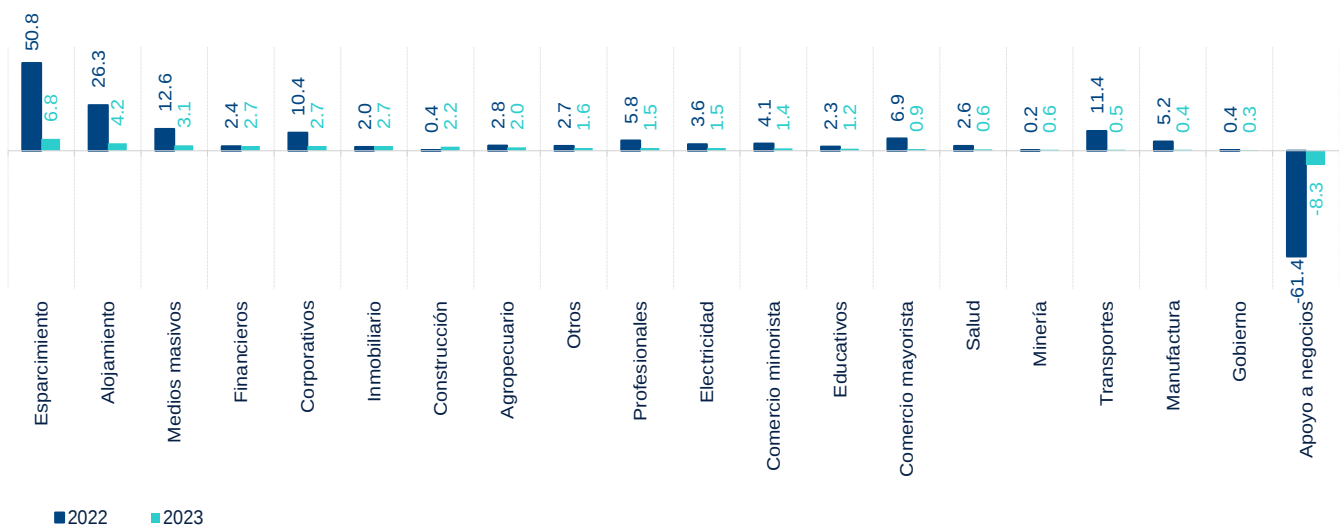
Fuente: BBVA Research con datos del Banco de México e Inegi

Excepto en un caso, el PIB del resto de los sectores crecerá en 2023

Esperamos que la tendencia alcista de los sectores de Esparcimiento y Alojamiento continúe en 2023 y lideren el crecimiento a nivel sectorial. Este sería su tercer año consecutivo creciendo, con lo que se acercarán a una recuperación estimada para 2024 o la primera mitad del 2025 como señalamos al inicio de la contingencia sanitaria. Otros servicios les seguirán en esta ordenación, donde todos, con excepción de Apoyo a Negocios, tendrán tasas positivas de crecimiento en el PIB. Esperamos que sea el último año de caída para los servicios de Apoyo a Negocios que siguen pagando la factura de la reforma laboral conocida como *outsourcing*.

En 2023, las actividades industriales tendrán un desempeño más discreto; principalmente por una moderación de la Manufactura ante un escenario macroeconómico de menores exportaciones. Esto, a su vez, arrastrará a otros sectores como son Transportes, principalmente carga; así como Comercio Mayorista. No obstante, esperamos equivocarnos y que la economía mexicana logre capitalizar la oportunidad que representa el proceso de *nearshoring*, como algunas inversiones automotrices apuntan. La excepción podría darse en Construcción, que con el alto presupuesto a Obra Pública y una recuperación de la edificación de naves industriales y centros de distribución podría ver que se revierte su tendencia a frenar para comenzar a acelerar.

Gráfico 15. **PIB SECTORIAL (VARIACIÓN % ANUAL)**



Fuente: BBVA Research con datos de Inegi

2b. Pronósticos sectoriales

Tabla 1. **INDICADORES Y PRONÓSTICOS SECTORIALES MÉXICO**
(PRODUCCIÓN SECTORIAL BASE 2013=100 A PRECIOS DE MERCADO)

	Variación % anual											
	2021	2022	2023	2024	1T22	2T22	3T22	4T22	1T23	2T23	3T23	4T23
PIB Total	4.7	3.1	1.4	2.2	1.9	2.3	4.3	3.7	2.9	1.6	0.3	0.7
Primario	2.5	2.8	2.0	2.6	-0.2	1.0	3.3	6.3	3.0	3.1	2.5	-0.1
Secundario	5.4	3.3	0.9	1.8	3.0	3.3	3.5	3.2	1.2	1.7	0.6	0.0
Minería	0.1	0.2	0.6	0.8	1.4	-0.1	-0.9	0.3	-0.1	0.5	1.5	0.4
Electricidad, agua y suministro de gas	-17.6	3.6	1.5	1.8	1.2	4.1	4.9	3.9	-0.5	1.7	3.7	0.6
Construcción	8.0	0.4	2.2	1.1	1.3	0.8	-3.1	2.6	2.4	2.6	2.0	1.9
Manufactura	8.5	5.2	0.4	2.4	4.3	5.1	7.3	4.2	1.2	1.7	-0.4	-0.8
Terciario	4.3	2.8	1.6	2.5	1.1	1.8	4.7	3.5	2.6	1.7	0.8	1.1
Comercio al por mayor	9.6	6.9	0.9	3.9	5.9	7.8	9.7	4.4	1.9	2.4	-1.5	0.9
Comercio al por menor	10.5	4.1	1.4	2.7	3.9	6.4	4.9	1.5	1.8	1.4	1.3	1.0
Transporte, correos y almacenamiento	14.9	11.4	0.5	1.2	14.3	12.0	12.9	7.0	6.0	-1.1	-1.5	-0.9
Información en medios masivos	5.7	12.6	3.1	2.6	22.6	18.0	6.2	5.4	5.6	0.5	3.4	3.3
Serv. financieros y de seguros	-0.4	2.4	2.7	1.2	2.2	0.9	1.8	4.7	3.6	3.5	2.5	1.4
Serv. inmobiliarios y de alq. de bienes	2.2	2.0	2.7	2.3	1.1	1.7	2.3	2.9	2.4	3.1	2.7	2.5
Serv. prof., científicos y técnicos	6.0	5.8	1.5	3.0	7.6	11.5	6.9	-2.0	2.0	1.7	1.3	1.1
Dirección de corporativos y empresas	10.9	10.4	2.7	6.7	8.7	11.5	10.8	10.5	5.0	4.9	0.7	0.8
Serv. de apoyo a los neg.	-28.5	-61.4	-8.3	5.8	-73.7	-71.4	-39.7	-19.3	-7.0	-7.7	-13.0	-5.1
Serv. educativos	0.3	2.3	1.2	1.4	2.9	-0.9	3.5	3.6	0.6	2.1	1.6	0.5
Serv. de salud y de asistencia social	5.4	2.6	0.6	2.3	3.2	4.2	1.6	1.4	0.4	0.1	0.6	1.4
Serv. de esparcimiento, culturales y deportivos	29.1	50.8	6.8	9.2	47.1	71.3	46.5	38.7	10.0	7.0	5.0	6.0
Serv. de alojam. temp. y de prep. de alim. y beb.	35.7	26.3	4.2	3.9	50.6	34.7	18.9	9.6	4.4	4.4	4.0	4.0
Otros Serv. excepto actividades del gobierno	4.7	2.7	1.6	1.5	6.2	1.9	1.5	1.3	1.0	2.2	2.0	1.2
Actividades del gobierno	-1.7	0.4	0.3	0.9	-0.8	-2.3	1.3	3.5	1.9	1.3	-0.5	-1.5

	Estructura, %				Contribución al crec., %			
	2021	2022	2023	2024	2021	2022	2023	2024
PIB Total	100.0	100.0	100.0	100.0	4.7	3.1	1.4	2.2
Primario	3.4	3.4	3.4	3.5	0.1	0.1	0.1	0.1
Secundario	28.5	28.5	28.4	28.3	1.5	0.9	0.2	0.5
Minería	4.8	4.7	4.6	4.6	0.0	0.0	0.0	0.0
Electricidad, agua y suministro de gas	1.2	1.3	1.3	1.2	-0.2	0.0	0.0	0.0
Construcción	6.1	6.0	6.0	6.0	0.5	0.0	0.1	0.1
Manufactura	16.3	16.6	16.5	16.5	1.4	0.9	0.1	0.4
Terciario	63.8	63.6	63.7	63.9	2.7	1.8	1.0	1.6
Comercio al por mayor	8.7	9.0	9.0	9.2	0.8	0.6	0.1	0.4
Comercio al por menor	9.4	9.5	9.5	9.6	1.0	0.4	0.1	0.3
Transporte, correos y almacenamiento	6.2	6.7	6.6	6.5	0.9	0.7	0.0	0.1
Información en medios masivos	3.4	3.7	3.8	3.8	0.2	0.4	0.1	0.1
Serv. financieros y de seguros	4.8	4.7	4.8	4.7	0.0	0.1	0.1	0.1
Serv. inmobiliarios y de alq. de bienes	11.8	11.7	11.8	11.8	0.3	0.2	0.3	0.3
Serv. prof., científicos y técnicos	2.0	2.1	2.1	2.1	0.1	0.1	0.0	0.1
Dirección de corporativos y empresas	0.7	0.8	0.8	0.8	0.1	0.1	0.0	0.1
Serv. de apoyo a los neg.	2.8	1.1	1.0	1.0	-0.8	-1.7	-0.1	0.1
Serv. educativos	3.8	3.8	3.7	3.7	0.0	0.1	0.0	0.1
Serv. de salud y de asistencia social	2.3	2.3	2.3	2.3	0.1	0.1	0.0	0.1
Serv. de esparcimiento, culturales y deportivos	0.3	0.5	0.5	0.5	0.1	0.2	0.0	0.0
Serv. de alojam. temp. y de prep. de alim. y beb.	1.8	2.2	2.2	2.3	0.6	0.5	0.1	0.1
Otros Serv. excepto actividades del gobierno	1.8	1.8	1.8	1.8	0.1	0.0	0.0	0.0
Actividades del gobierno	3.9	3.8	3.8	3.8	-0.1	0.0	0.0	0.0

Nota: pronóstico aparece con negrita. Todas las cifras están sujetas a revisión por parte del Inegi.

pp: Puntos porcentuales.

Fuente: BBVA Research con datos de Inegi.

Tabla 2. **INDICADORES Y PRONÓSTICOS SECTORIALES MÉXICO**
(PRODUCCIÓN MANUFACTURERA 2013=100 A PRECIOS DE MERCADO)

	2021	2022	2023	2024	1T22	2T22	3T22	4T22	1T23	2T23	3T23	4T23
Total	8.5	5.2	0.4	2.4	4.3	5.1	7.3	4.2	1.2	1.7	-0.4	-0.8
Alimentos	2.5	1.7	2.9	1.6	2.0	3.0	2.0	0.0	2.1	3.6	2.9	3.0
Bebidas y tabaco	9.8	6.3	1.0	4.0	7.6	7.6	6.8	3.6	2.6	1.8	-0.3	0.1
Insumos textiles	32.7	-0.1	-8.5	3.2	12.8	3.0	-1.3	-13.3	-11.4	-7.5	-10.2	-4.1
Confección de prod. textiles	10.3	-4.0	-5.3	-0.4	-4.5	-6.5	-3.7	-1.5	-5.4	-2.1	-5.2	-8.3
Prendas de vestir	24.6	5.7	-3.7	-3.4	16.7	8.8	5.7	-5.7	-5.0	-2.5	-3.3	-4.0
Prod. de cuero y piel	17.2	5.8	2.0	1.6	7.0	4.7	7.6	3.9	2.0	3.5	2.0	0.5
Ind. de la madera	16.6	-3.8	-3.4	0.7	8.8	-5.1	-12.2	-5.1	-5.4	-2.5	-1.7	-3.8
Ind. del papel	8.8	2.0	0.9	3.5	7.4	1.9	1.7	-2.3	-0.5	0.6	0.9	2.5
Impresión e Ind. conexas	21.6	11.9	-0.7	-0.2	16.1	8.8	13.4	10.1	3.8	-1.6	-2.5	-2.0
Prod. deriv. petróleo	19.7	14.4	4.7	2.9	10.7	23.1	11.9	12.9	6.0	7.5	3.5	2.0
Química	1.0	1.4	-2.0	-0.8	6.5	6.5	-0.5	-6.2	-4.9	-1.8	-1.0	-0.1
Plástico y del hule	17.9	4.3	-2.6	2.6	7.9	4.1	4.4	1.2	-2.4	-2.3	-2.8	-2.9
Prod. min. no metálicos	11.4	2.0	-1.3	1.8	4.5	1.3	1.3	1.0	-2.1	-0.2	0.1	-3.1
Metálicas básicas	9.5	3.0	0.4	0.8	3.0	3.4	1.2	4.5	1.7	4.2	-0.1	-4.2
Prod. metálicos	15.3	1.2	-2.9	2.3	0.9	1.1	2.1	0.5	-1.3	-2.9	-3.2	-4.4
Maquinaria y equipo	16.7	3.4	1.6	1.9	-0.8	6.0	1.7	6.9	9.9	2.3	-0.3	-4.8
Computación y electrónico	8.1	16.7	4.5	5.3	7.1	14.1	25.7	20.8	10.4	10.4	-1.0	-1.1
Eq. eléctrico	16.6	4.1	0.8	3.7	3.6	3.3	5.3	4.3	1.2	2.2	0.4	-0.6
Eq. de transporte	8.3	9.4	-2.1	3.8	3.0	4.3	18.7	12.5	-1.1	-1.0	-3.0	-3.0
Muebles y relacionados	26.0	-1.9	-5.7	0.1	7.3	0.9	-3.5	-9.6	-4.1	-15.2	-1.7	-2.8
Otras Ind. manufactureras	10.5	3.4	1.9	3.3	4.0	6.0	4.2	-0.2	2.8	0.8	1.7	2.1

	Estructura, %				Contribución al crec., %			
	2021	2022	2023	2024	2021	2022	2023	2024
Total	100.0	100.0	100.0	100.0	8.5	5.2	0.4	2.4
Alimentos	24.4	23.6	24.2	24.0	0.6	0.4	0.7	0.4
Bebidas y tabaco	6.1	6.2	6.2	6.3	0.6	0.4	0.1	0.3
Insumos textiles	0.8	0.8	0.7	0.7	0.3	0.0	-0.1	0.0
Confección de prod. textiles	0.4	0.4	0.4	0.4	0.0	0.0	0.0	0.0
Prendas de vestir	1.7	1.7	1.6	1.5	0.4	0.1	-0.1	-0.1
Prod. de cuero y piel	0.6	0.6	0.6	0.6	0.1	0.0	0.0	0.0
Ind. de la madera	0.9	0.8	0.8	0.8	0.1	0.0	0.0	0.0
Ind. del papel	1.9	1.9	1.9	1.9	0.2	0.0	0.0	0.1
Impresión e Ind. conexas	0.7	0.7	0.7	0.7	0.1	0.1	0.0	0.0
Prod. deriv. petróleo	1.5	1.6	1.7	1.7	0.3	0.2	0.1	0.0
Química	7.8	7.5	7.3	7.1	0.1	0.1	-0.1	-0.1
Plástico y del hule	3.2	3.1	3.0	3.0	0.6	0.1	-0.1	0.1
Prod. min. no metálicos	2.7	2.6	2.6	2.6	0.3	0.1	0.0	0.0
Metálicas básicas	6.1	6.0	6.0	5.9	0.6	0.2	0.0	0.0
Prod. metálicos	3.5	3.4	3.3	3.3	0.5	0.0	-0.1	0.1
Maquinaria y equipo	3.9	3.8	3.9	3.9	0.7	0.1	0.1	0.1
Computación y electrónico	8.4	9.3	9.6	9.9	0.7	1.6	0.4	0.5
Eq. eléctrico	3.5	3.5	3.5	3.6	0.6	0.1	0.0	0.1
Eq. de transporte	18.4	19.1	18.7	18.9	1.5	1.8	-0.4	0.7
Muebles y relacionados	1.1	1.0	1.0	0.9	0.3	0.0	-0.1	0.0
Otras Ind. manufactureras	2.3	2.3	2.3	2.3	0.2	0.1	0.0	0.1

Nota: pronóstico aparece con negrita. Todas las cifras están sujetas a revisión por parte del Inegi.

pp: Puntos porcentuales.

Fuente: BBVA Research con datos de Inegi.

2c. Coyuntura regional

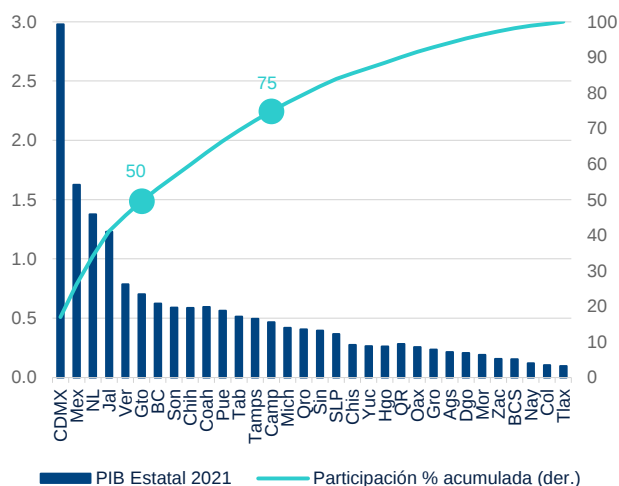
Manufactura y turismo generan impulso regional

Recuperación de las economías estatales para el cierre de 2022

De acuerdo a estimaciones basadas en el Indicador Trimestral de la Actividad Económica Estatal (ITAE), para cierre de 2022, 15 de 32 las entidades se ubicarían por arriba, en términos de actividad económica, de sus niveles de 2019, con otras 8 entidades por encima del 97% de su nivel pre pandemia. La inversión pública en materia energética mantiene al estado de Tabasco como líder en la recuperación (15% por encima de sus niveles pre pandemia); seguido de las entidades de Baja California y Chiapas fuertemente impulsadas por la reactivación del sector turístico.

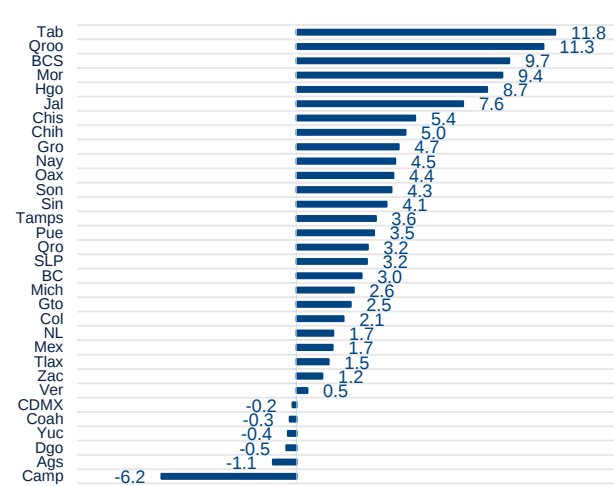
Destaca el avance del Estado de México, Chihuahua y Zacatecas rebasando en el proceso de recuperación a Nayarit y Oaxaca respecto 2021, impulsados principalmente por el buen desempeño del sector manufacturero exportador. El resto de entidades se encuentran ya alrededor de sus niveles previos a la pandemia, con la excepción de Campeche aún 10% por debajo de su producción de 2019, explicado principalmente por la caída de su plataforma petrolera¹ y la contracción consecuente del sector secundario.

Gráfico 16. **ESTIMACIÓN PIB ESTATAL 2022 (BILLONES DE PESOS Y PARTICIPACIÓN)**



Fuente: BBVA Research con datos de Inegi

Gráfico 17. **ACTIVIDAD ECONÓMICA ESTATAL 2022 (VARIACIÓN % ANUAL 21-22 al 3T)**



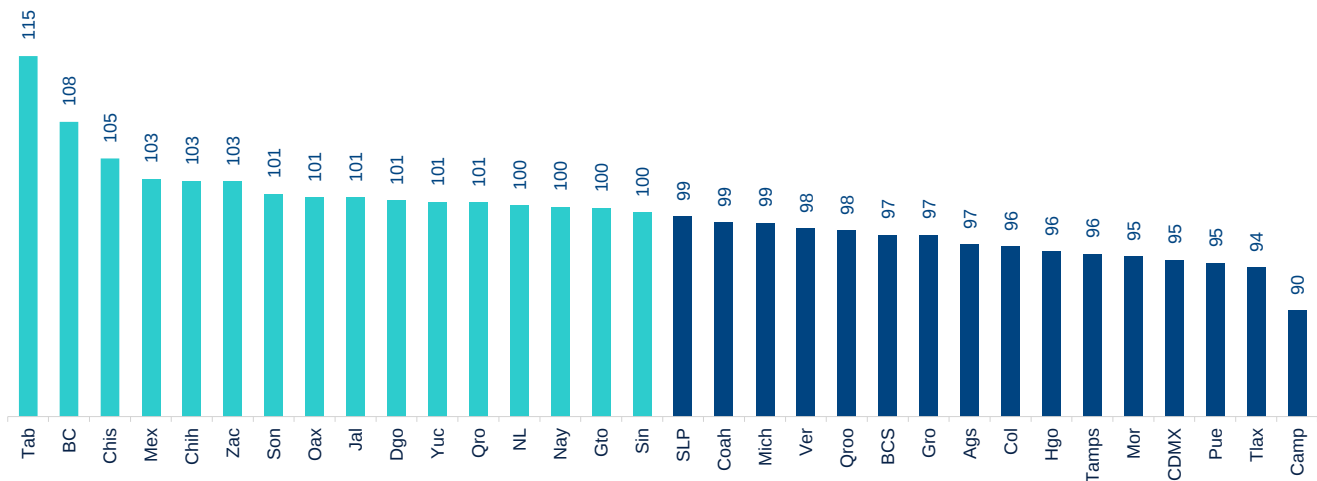
Fuente: BBVA Research con datos de Inegi

La estructura regional de la economía mexicana no muestra cambios considerables. La concentración del 50% del producto interno del país se mantiene en las mismas seis entidades que en los últimos años; siendo Veracruz y la CDMX la únicas dos entidades de estas seis que se mantienen por debajo de sus niveles pre pandemia. En particular, la CDMX cierra 2022 aún 5% por debajo del nivel observado en 2019, explicado principalmente por el desempeño del sector financiero y el cambio estructural en los servicios de apoyo a negocios que resintieron los efectos de la reforma de *outsourcing* hasta la primera mitad de 2022; como anticipamos en [nuestra edición anterior](#).

1: De acuerdo con la Comisión Nacional de Hidrocarburos, el complejo Ku Maloob Zaap (principal activo petrolero de Campeche) contrajo su producción de barriles en -19.6% entre 2020 y 2022.

El resto de economías regionales donde se observaron efectos negativos derivados de la reforma (como lo son Nuevo León y Yucatán) cierran el año consolidando su recuperación

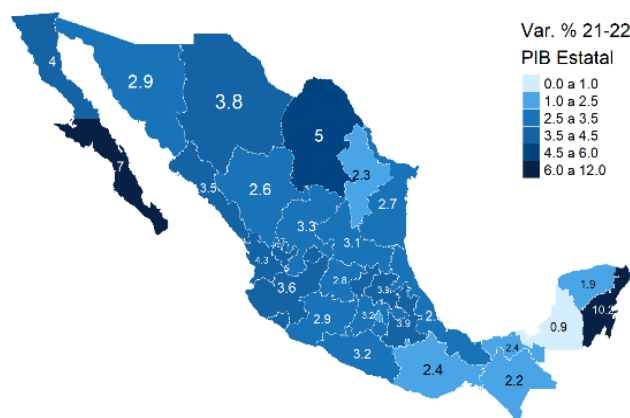
Gráfico 18. **PIB ESTATAL 2022 (ÍNDICE 2019=100)**



Fuente: BBVA Research con datos de Inegi

A la fecha de cierre de esta edición, se estima² que el PIB Estatal de 2022 tendrá una variación positiva para todas las entidades del país. Destaca el crecimiento de las entidades de Quintana Roo y Baja California Sur que habrían crecido a una tasa de 9.7% y 10.2% respectivamente, impulsadas por el repunte de los servicios turísticos y el comercio doméstico, en particular durante la segunda mitad del año. En la región norte y en el Bajío, los estados de perfil manufacturero exportador cierran 2022 a tasas positivas que van del 5% en Coahuila a 2.8% en Guanajuato.

Gráfico 19. **PIB ESTATAL 2022 (VARIACIÓN % ANUAL 21 - 22)**



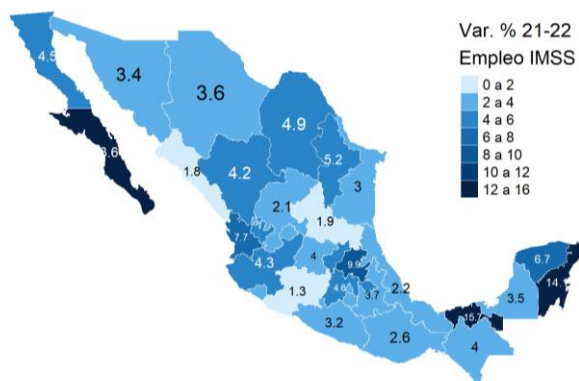
Fuente: BBVA Research con datos de Inegi

2: Pronóstico basado en indicadores de actividad económica estatal. Las cifras oficiales del PIB Estatal 2022 se publicarán en diciembre de 2023, posterior al período de cierre de la revista.

En términos de exportaciones, todas las entidades muestran variaciones positivas para el cierre de 2022 con la excepción de Morelos (-8.6%) y Zacatecas (-6.1%). Al cierre de 2022, los seis estados que aportan alrededor del 53% del valor total de las exportaciones mostraron avances a doble dígito respecto 2021, a saber, Chihuahua (28.9%), Coahuila (14.9%), Baja California (10.6%), Nuevo León (23.3%) y Tamaulipas (3.4%). Para el 4T22, destaca que el subsector de Fabricación de equipo de transporte aportó el 37.1% del valor total de exportaciones. Desagregando por entidad las exportaciones de este subsector, Coahuila encabeza con 22.6 % del valor total, seguido de Guanajuato (11.6 %) y Nuevo León (9.8 %).

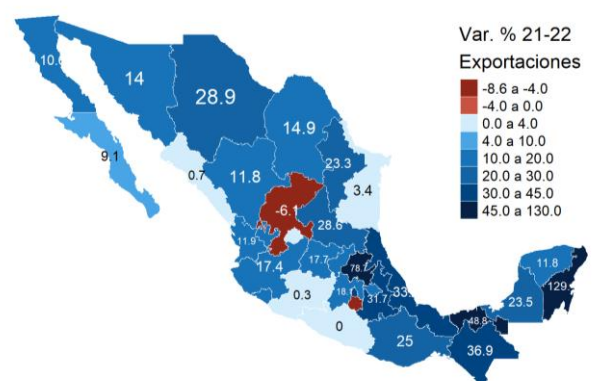
La variación del empleo formal es positiva para todas las entidades para el cierre de 2022. El número de puestos de trabajo afiliados al IMSS continúa en su senda de recuperación con una ligera desaceleración para el 4T22. Destaca que la CDMX (entidad con la mayor aportación al empleo formal, promediando 16% del nacional) cierra con una variación positiva de 3.1% recuperándose de caídas de -4.3% y -1.7% en 2020 y 2021 respectivamente causadas por la pandemia y posterior reestructuración del empleo derivado de la reforma de *outsourcing*. No obstante, las únicas dos entidades que aún se encuentran por debajo de sus niveles de febrero de 2020 son CDMX (98.6%) y Tamaulipas (99.2%). Las regiones del centro del país y región occidente muestran tasas de crecimiento bajas (entre 1 y 3%) a un ritmo de recuperación más bajo. Por otro lado, Tabasco (15.7%), Baja California Sur (13.6%) y Quintana Roo (14.1%) muestran el ritmo de recuperación más acelerado.

Gráfico 20. **EMPLEO IMSS 2022**
(VARIACIÓN % ANUAL)



Fuente: BBVA Research con datos del IMSS

Gráfico 21. **EXPORTACIONES TOTALES 2022**
(VARIACIÓN % ANUAL)

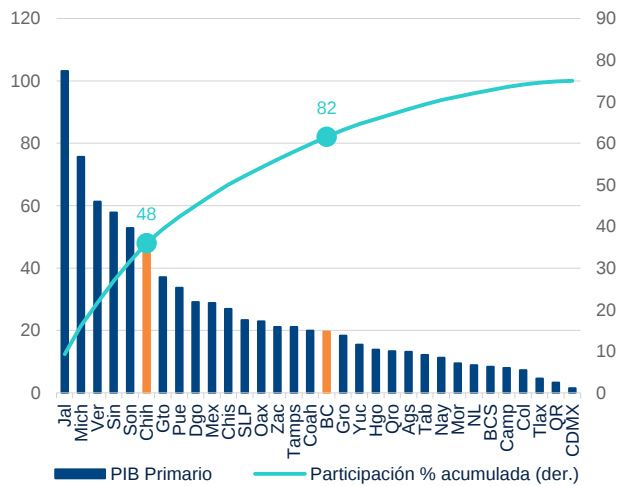


Fuente: BBVA Research con datos de Inegi

Crecimiento regional diferenciado entre sectores

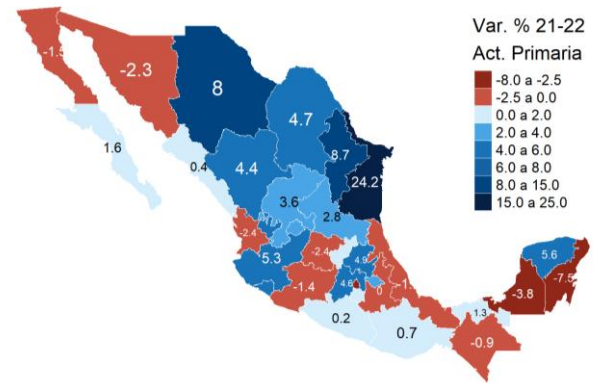
El PIB del sector primario cierra 2022 avanzando a una tasa de 2.8%. La composición del sector primario no muestra cambios significativos manteniendo su concentración del 50% en Jalisco, Michoacán, Veracruz, Sinaloa, Sonora y Chihuahua; de estas entidades únicamente Chihuahua y Jalisco cierran el año con una variación superior al promedio nacional alcanzando el 8% y 5.3% respectivamente; mientras que Veracruz y Sonora cierran a tasas negativas. La afectación de las sequías en las regiones norte y centro del país limitan el crecimiento del sector agropecuario; en particular la sequía que afectó a Tamaulipas durante 2020 y buena parte de 2021 generan un efecto rebote que promediando una tasa de crecimiento de 24.2% para el cierre de 2022.

Gráfico 22. **ESTIMACIÓN PIB PRIMARIO 2022**
(MILES DE MILLONES DE PESOS Y VAR %)



Fuente: BBVA Research con datos de Inegi

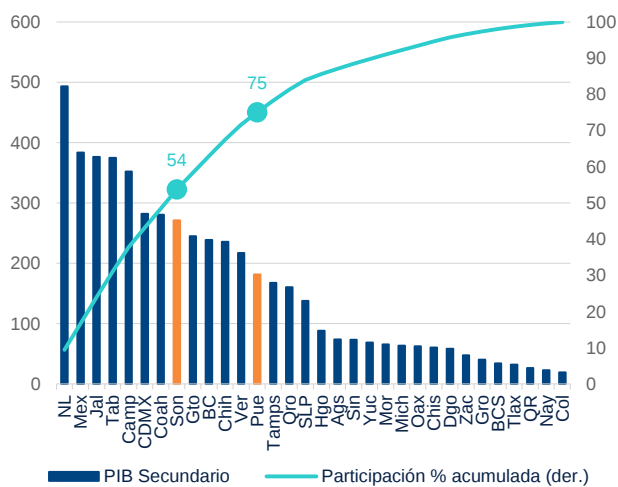
Gráfico 23. **ACTIVIDAD SECTOR PRIMARIO 2022**
(VARIACIÓN % ANUAL)



Fuente: BBVA Research con datos de Inegi

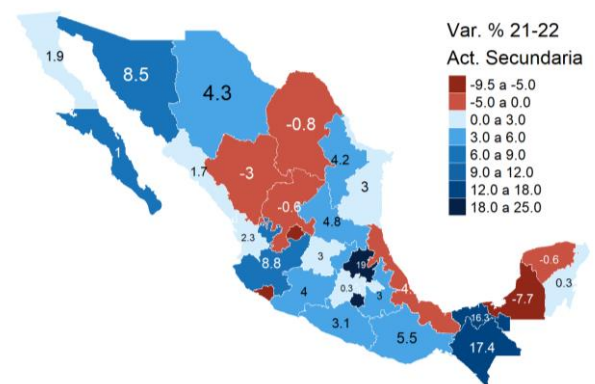
El PIB del sector secundario cierra 2022 creciendo a una tasa de 3.3% y destaca como motor para la economía en su conjunto impulsado principalmente por la manufactura y en menor medida por la construcción. Sin cambios significativos en la composición del sector, las cuatro principales entidades industriales muestran una tendencia positiva que continúa con sus resultados positivos de 2021: Nuevo León (4.2%), Estado de México (0.3%), Jalisco (8.8%) y Tabasco (16.3%)

Gráfico 24. **ESTIMACIÓN PIB SECUNDARIO 2022**
(MILES DE MILLONES DE PESOS Y VAR %)



Fuente: BBVA Research con datos de Inegi

Gráfico 25. **ACT. SECTOR SECUNDARIO 2022**
(VARIACIÓN % ANUAL)



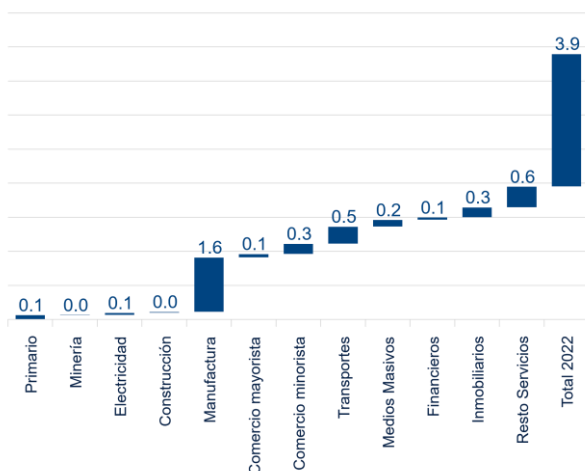
Fuente: BBVA Research con datos de Inegi

Las entidades con mayor retroceso en el sector secundario son Colima (-9.4%), Aguascalientes (-8.2%) y Campeche (-7.7%), siendo esta última la de mayor relevancia al ser la séptima entidad en peso para el sector secundario explicado por la caída de su plataforma petrolera. Nuevo León, crece en gran medida gracias a la evolución

favorable de sus industrias Metálica Básica y Fabricación de Productos Metálicos, seguido de la Fabricación de Equipo de Transporte continuando su tendencia de 2021.³ Por su parte, la manufactura en Chihuahua crece gracias a la evolución favorable de su industria de Curtido y Acabado de Cuero, así como de la Fabricación de Muebles.

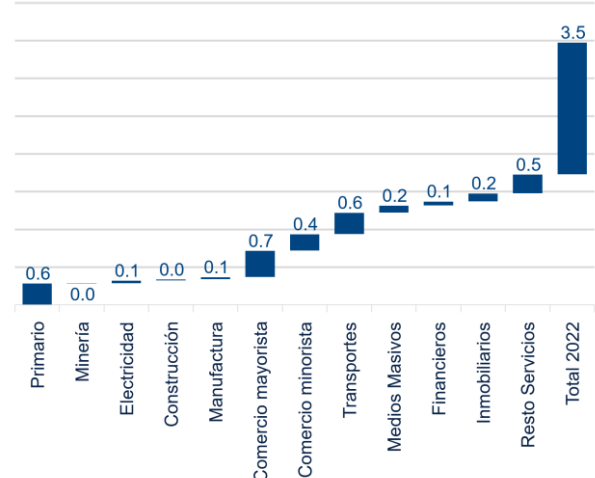
En materia de Construcción⁴, a nivel nacional se promedia una tasa de 5.1% para el cierre de 2022 con un comportamiento heterogéneo entre regiones; con avances importantes en Hidalgo (89.2%), Chiapas (77.5%), Tabasco (44.2%) así como retrocesos en Aguascalientes (-40.1%), Baja California Sur (-31.4%) y Guerrero (-30%). La construcción de infraestructura Electricidad y Telecomunicaciones cae en casi todas las entidades en 2022 promediando una variación de -25.4%; explicado principalmente por la baja inversión pública y las condiciones de incertidumbre que restringen la inversión privada, con la excepción de Baja California (55.2%), Campeche (22%), Quintana Roo (53.7%) y Tabasco (41%).

Gráfico 26. **PIB PUEBLA**
(APORTE MARGINAL A VAR. % ANUAL 21-22)



Fuente: BBVA Research con datos de Inegi

Gráfico 27. **PIB SINALOA**
(APORTE MARGINAL A VAR. % ANUAL 21-22)



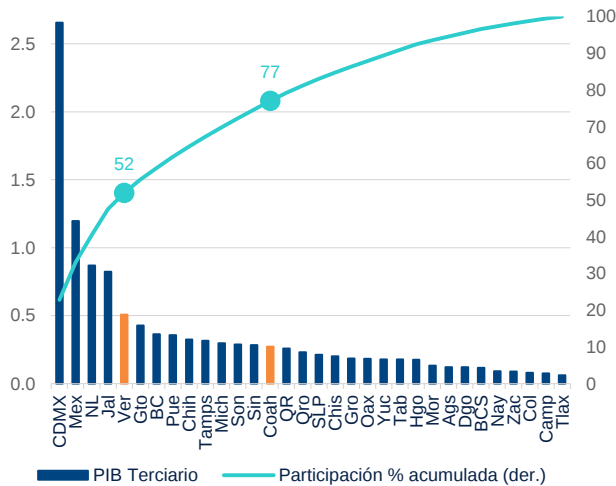
Fuente: BBVA Research con datos de Inegi

La actividad terciaria cierra 2022 a una tasa nacional de 2.8% y muestra un ritmo de recuperación más homogénea entre las distintas regiones del país. La concentración de más del 50% del producto de este sector se mantiene en cuatro entidades CDMX (-0.4%), el Estado de México (2.1%), Nuevo León (0.3%) y Jalisco (7.3%) mostrando avances moderados con la excepción de CDMX que, como ya hemos comentado, aún resiente el efecto de la reforma de *outsourcing* durante la segunda mitad del año, y probablemente aún en 2023 continúe marginalmente (este mismo efecto negativo está inmerso, aunque en menor medida, en los resultados de Nuevo León y Jalisco donde la participación del sector Apoyo a Negocios era significativa).

3: Información basada en la Encuestas Mensuales de la Industria Manufacturera (EMIM), Inegi.

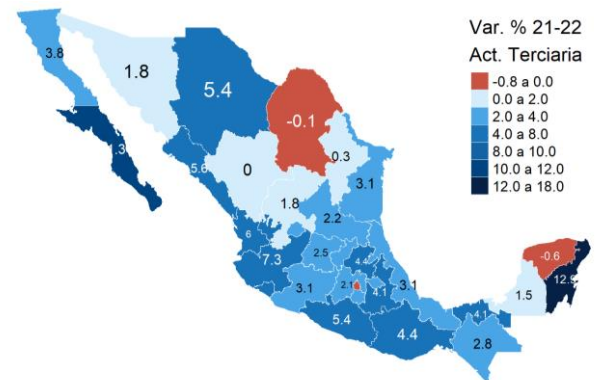
4: Información basada en la Encuesta Nacional de Empresas Constructoras (ENEC), Inegi.

Gráfico 28. **ESTIMACIÓN PIB TERCIARIO 2022**
(BILLONES DE PESOS Y %)



Fuente: BBVA Research con datos de Inegi

Gráfico 29. **ACTIVIDAD SECTOR TERCIARIO 2022**
(VARIACIÓN % ANUAL)



Fuente: BBVA Research con datos de Inegi

El resto de las entidades muestra una variación positiva del sector servicios, destacando el crecimiento de las regiones turísticas como Quintana Roo (12.9%) y Baja California Sur (11.3%). De igual forma, la recuperación del comercio mayorista y del transporte de la mano con el buen desempeño de la manufactura en 2022 impulsaron a las entidades con mayor peso en estos sectores como lo es Nuevo León, Estado de México, Veracruz y Jalisco.

La creación de empleo y el avance de la masa salarial real durante 2022 dieron fortaleza al poder adquisitivo de los hogares mexicanos haciendo frente a los altos niveles de inflación apuntalando el consumo privado. La resiliencia del consumo privado durante 2022 explica en buena parte el desempeño del sector terciario y marcará el camino hacia 2023.

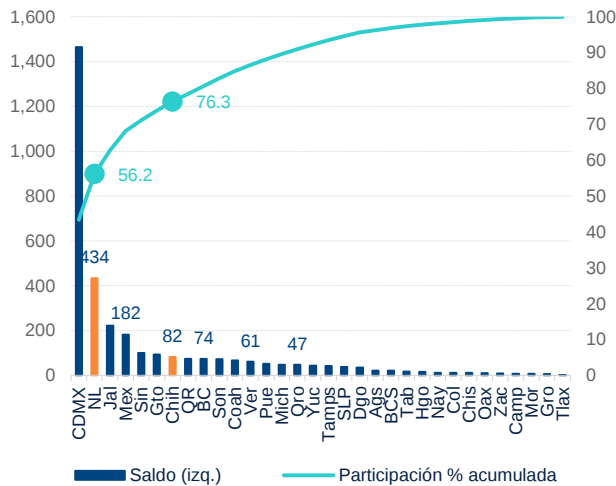
Panorama estatal del crédito bancario comercial

Con el fin de aportar un enfoque complementario al análisis regional, en esta edición realizamos un estudio a nivel entidad del crédito bancario comercial analizando la distribución por entidades tanto a niveles como variación así como el comportamiento de la morosidad. Finalmente, analizamos la relación entre el crédito comercial y dos variables que reflejan la coyuntura económica de la entidad: el PIB y la tasa bancaria promedio.

Con cifras oficiales del Banco de México al cierre del 2022, el saldo del crédito de la banca comercial a empresas está aún más concentrado a nivel regional que el PIB. Tan sólo dos entidades acumulan más del 50% del saldo de este portafolio de crédito. Se debe tomar en cuenta, que grandes corporativos se encuentran registrados en las principales entidades del país como son la Ciudad de México, Nuevo León, Jalisco y el Estado de México. Por lo que es probable que exista un alto sesgo de concentración del crédito en estas entidades, aunque los recursos se utilicen en actividad económica en otras entidades.

Al 4T22 el saldo al crédito bancario alcanzó los 3.37 miles de millones de pesos (mmdp) donde la CDMX, Nuevo León, Jalisco y el Estado de México concentran el 68%. La distribución a nivel entidad del saldo comercial refleja que las entidades con perfil manufacturero, exportador y con componentes importantes en construcción y comercio son las principales demandantes de crédito (Sinaloa, Guanajuato, Chihuahua, Quintana Roo).

Gráfico 30. **SALDO CRÉDITO BANCARIO 4T22**
(MILES DE MILLONES DE PESOS)



Fuente: BBVA Research con datos de Inegi

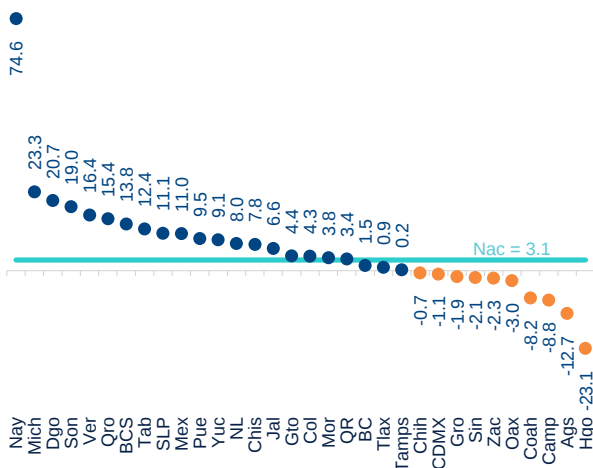
Gráfico 31. **SALDO CRÉDITO BANCARIO 4T22**
(MILES DE MILLONES DE PESOS)



Fuente: BBVA Research con datos de Inegi

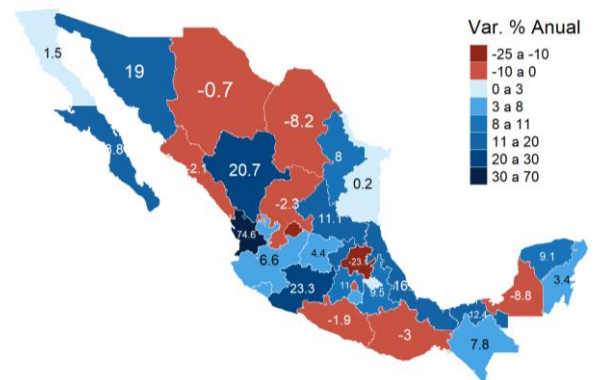
El crecimiento del crédito en los estados del país es aún más heterogéneo que en el caso del PIB. Otra diferencia relevante es que en diez entidades el saldo de crédito incluso ha disminuido en términos constantes. Dentro de estas últimas, destacan Chihuahua, CDMX y Coahuila tanto por su perfil exportador en el primer y tercer caso, así como su alta participación en el portafolio total por parte de la segunda, aunque su baja dinámica económica podría explicarlo. El promedio nacional de crecimiento de este saldo en 2022 fue de 3.1%

Gráfico 32. **SALDO CRÉDITO BANCARIO 4T22**
(VARIACIÓN % ANUAL)



Fuente: BBVA Research con datos de Inegi

Gráfico 33. **SALDO CRÉDITO BANCARIO 4T22**
(VARIACIÓN % ANUAL)

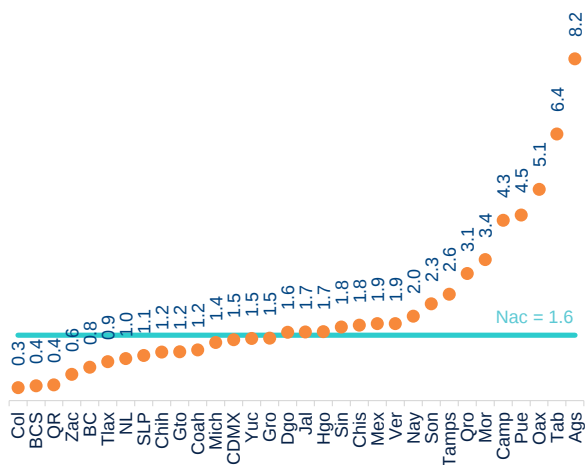


Fuente: BBVA Research con datos de Inegi

Descomponiendo esta cifra vemos que son 22 entidades las que muestran avance respecto al 2021 liderado por Nayarit (74%) seguido de Michoacán (23.3%) y Sonora (20.7%), aunque sus saldos son relativamente menores al nacional. El caso de Nayarit se explica por un mayor dinamismo de la actividad turística que ha impulsado la

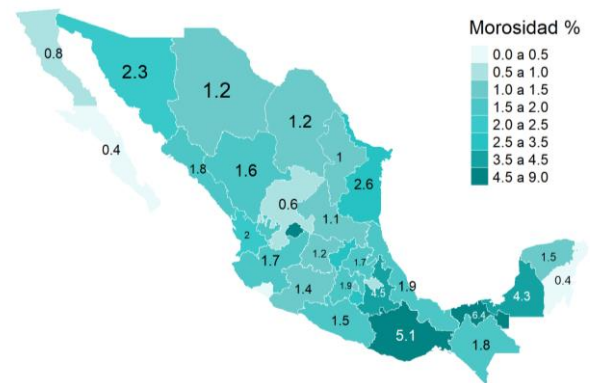
economía estatal. Las entidades que muestran una mayor contracción son Aguascalientes (-23.1%) e Hidalgo (-12.7%); lo anterior aun cuando estimamos que ambas entidades registren que sus economías hayan crecido por arriba del 3% en 2022.

Gráfico 34. **MOROSIDAD CRÉDITO BANCARIO 4T22 (PORCENTAJE)**



Fuente: BBVA Research con datos de Inegi

Gráfico 35. **MOROSIDAD CRÉDITO BANCARIO 4T22 (PORCENTAJE)**



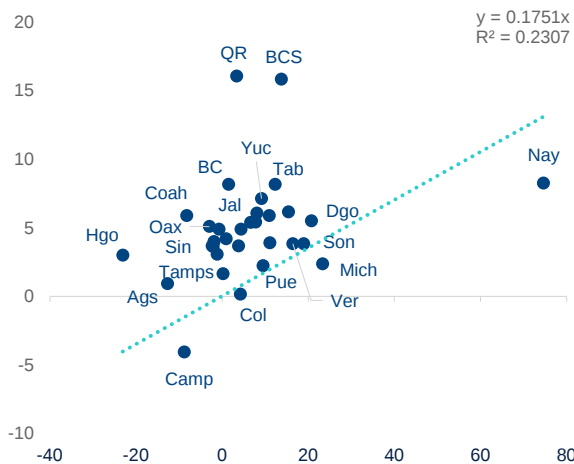
Fuente: BBVA Research con datos de Inegi

La morosidad de la cartera comercial se mantiene en niveles bajos al final del año 2022, promediando 1.6% nacional con 12 entidades por debajo de la media, destacando en esta categoría a dos de las principales entidades en nivel de crédito: Nuevo León (1%) y CDMX (1.5%) y pese a que esta última incluso disminuyó el saldo de crédito. En el otro extremo, Tabasco (6.4%) y Aguascalientes (8.2%) presentan niveles de morosidad entre 4 y 5 veces más altos que el promedio nacional respectivamente. No obstante, en el caso de Aguascalientes, este 8.2% es un nivel más bajo que el registrado un año antes que fue de 13.3%, lo que significa una mejora significativa en tan sólo 12 meses.

Específicamente el saldo de crédito vencido en esta entidad disminuyó 46.0% en términos constantes; mientras que CDMX duplicó dicho saldo al pasar de 10,148 a 21,533 millones de pesos, que aunado a su nulo crecimiento en el saldo propició que el índice de morosidad también se duplicara. En contraste, el caso de Tabasco sí representa un deterioro de su portafolio, ya que al cierre del 2021 su morosidad fue de 5.7%, por lo que en este año aumentó 70 puntos básicos. En cualquier caso, consideramos que ninguna entidad presenta un nivel de morosidad suficientemente alto como para pensar que hay una pérdida de calidad de los portafolios de crédito preocupante.

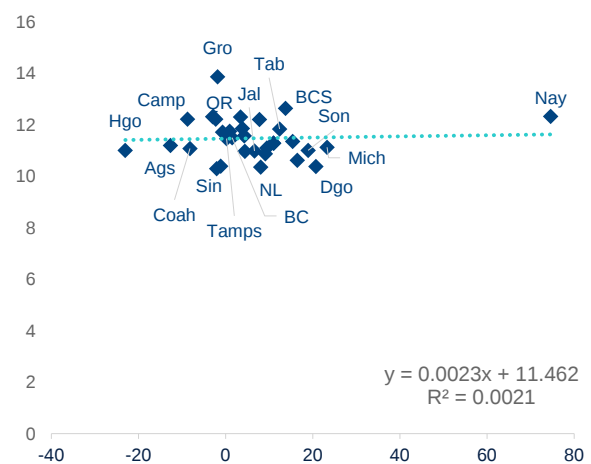
Por otro lado, nuevamente resaltan los casos de Baja California y Quintana Roo, que son las entidades que menor índice de morosidad tienen, al mismo tiempo que son las entidades que más han crecido en términos del PIB; y cuya característica principal es el enfoque turístico en sus economías estatales, en un sentido similar a lo observado en el caso de Nayarit donde se presentan el mayor avance del crédito en términos proporcionales al tamaño del portafolio local.

Gráfico 36. **RELACIÓN CRÉDITO 2022 Y PIB 2021**
(VARIACIÓN % ANUAL)



Fuente: BBVA Research con datos de Banco de México e Inegi

Gráfico 37. **RELACIÓN CRÉDITO Y TASA 2022**
(VARIACIÓN % ANUAL Y PORCENTAJE)



Fuente: BBVA Research con datos de la CNBV e Inegi

Analizar la relación entre el crédito comercial y la actividad económica (medida a través del PIB) nos permite entender qué tanto crece la demanda por crédito de las empresas ante variaciones positivas de la actividad económica (medida con un año de rezago por la disponibilidad de datos). Intuitivamente esperaríamos que ante un buen desempeño de la actividad económica estatal las empresas demanden una mayor cantidad crédito para la adquisición de activos fijos, capital de trabajo, servicios de factoraje, pago de pasivos entre otros destinos.

Los datos confirman hasta ahora la positiva relación que se espera entre la actividad económica y el saldo de crédito a nivel estatal, aunque sin duda se deben considerar otros factores adicionales. Esta relación positiva se puede observar (con un ajuste de 23%⁵) al estimar la relación para las 32 entidades en términos de variación anual; aunque debe aclararse que el mejor ajuste se da entre el saldo de crédito a nivel estatal con el PIB estatal de un año antes. Esto apunta a plantearse la hipótesis de que la demanda por crédito a nivel regional se da con base en la actividad económica observada y no en la coincidente, así como tampoco en las expectativas sobre el desempeño futuro de la economía estatal.

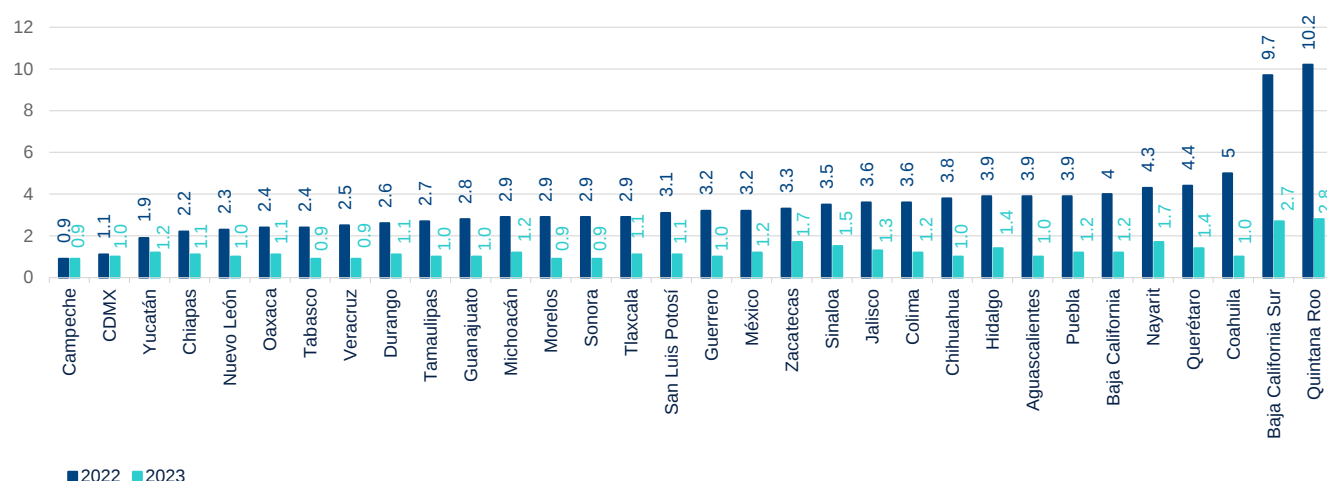
Por otro lado, el costo de crédito debiese tener una relación negativa con la demanda por el mismo, medida en este caso por el saldo de crédito, aunque también debe reconocerse que otros factores inciden tanto positiva como negativamente. El ejercicio análogo para el “precio” del crédito medido a través de la tasa nominal promedio por entidad con relación al saldo de crédito, arroja que el efecto tiene mayor probabilidad de ser nulo; dicho de otra forma, la tasa nominal no está siendo un factor determinante para detener la demanda por crédito, a pesar de lo que esperamos lo que esta relación fuese claramente negativa. Este resultado puede estar siendo influenciado por el mayor dinamismo de la economía a nivel regional, por lo que esta mayor actividad supera positivamente al efecto negativo de que debiese tener el mayor costo del financiamiento propiciado por la política monetaria del banco central.

5: Medido a través del coeficiente de determinación R2 en una regresión lineal por MCO.

En 2022, economías estatales crecen con empuje del turismo y manufactura

Nuestra perspectiva de crecimiento en 2022 es positiva para todas las entidades federativas, en línea con el crecimiento del PIB nacional de 3.1% para el mismo año. La dinámica del consumo interno y la resiliencia del sector manufacturero ante una probable desaceleración de la economía estadounidense hacia 2023-2024 determinarán la senda de crecimiento hacia el futuro.

Gráfico 38 **PRONÓSTICO PIB ESTATAL (VARIACIÓN % ANUAL)**



Fuente: BBVA Research con datos de Inegi

Dentro de las entidades de mayor peso en el PIB Nacional, la CDMX, Nuevo León y Veracruz crecen por debajo del promedio nacional para cierre de 2022, siendo la CDMX la más rezagada debido al bajo desempeño del sector Apoyo a Negocios y la lenta recuperación de los Servicios Financieros. A pesar de que al 3T22 se dejó atrás el efecto base de la caída por la reforma de outsourcing, no será suficiente para compensar el decrecimiento al inicio de año.

En nuestra perspectiva, para el cierre de 2022 serán 15 las entidades que superaron sus niveles pre-pandemia, dejando a 17 entidades aún en proceso de recuperación incompleta. Las entidades con un perfil manufacturero exportador (Jalisco, Chihuahua, Baja California, Querétaro y Coahuila) crecerán a un ritmo mayor al nacional derivado del encadenamiento de la manufactura hacia el transporte y comercialización. De igual forma, las entidades con un perfil turístico (Quintana Roo y Baja California Sur) mostraran un crecimiento sostenido esperando la recuperación completa del sector Alojamiento hacia finales de 2024.

2d. Pronósticos regionales

Tabla 4. **PRONÓSTICOS PIB ENTIDAD**

Entidad	PIB 2022 (mMdp)	Crecimiento estimado 2022	PIB 2023 (mMdp)	Crecimiento estimado 2023
Aguascalientes	214.8	3.9	217.0	1.0
Baja California	623.0	4.0	630.2	1.2
Baja California Sur	154.9	9.7	159.1	2.7
Campeche	466.5	0.9	470.8	0.9
Coahuila	595.8	5.0	601.5	1.0
Colima	105.1	3.6	106.3	1.2
Chiapas	274.2	2.2	277.3	1.1
Chihuahua	587.8	3.8	593.8	1.0
Ciudad de México	2,978.3	1.1	3,009.0	1.0
Durango	205.6	2.6	207.9	1.1
Guanajuato	701.9	2.8	709.1	1.0
Guerrero	234.6	3.2	236.8	1.0
Hidalgo	261.1	3.9	264.8	1.4
Jalisco	1,229.2	3.6	1,244.8	1.3
Estado de México	1,625.7	3.2	1,644.5	1.2
Michoacán	418.7	2.9	423.8	1.2
Morelos	191.7	2.9	193.6	0.9
Nayarit	121.2	4.3	123.3	1.7
Nuevo León	1,376.5	2.3	1,390.1	1.0
Oaxaca	255.5	2.4	258.3	1.1
Puebla	564.1	3.9	571.1	1.2
Querétaro	405.6	4.4	411.2	1.4
Quintana Roo	284.0	10.2	291.9	2.8
San Luis Potosí	365.8	3.1	369.8	1.1
Sinaloa	396.5	3.5	402.4	1.5
Sonora	588.8	2.9	594.2	0.9
Tabasco	514.5	2.4	519.1	0.9
Tamaulipas	494.8	2.7	499.8	1.0
Tlaxcala	97.7	2.9	98.8	1.1
Veracruz	786.2	2.5	793.6	0.9
Yucatán	264.9	1.9	268.0	1.2
Zacatecas	155.8	3.3	158.4	1.7
PIB Nacional	18,355.0	3.1	18,604.0	1.4

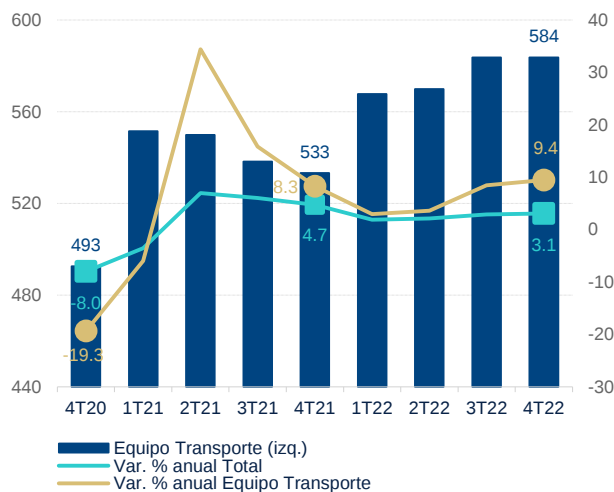
Nota: La suma del PIB estatal corresponde al valor agregado bruto total y difiere del PIB nacional al no incluir los impuestos netos de subsidios.
Fuente: BBVA Research, estimaciones propias basadas en datos del Inegi.

3. Temas de análisis

3.a Mercado exterior impulsa al sector automotriz

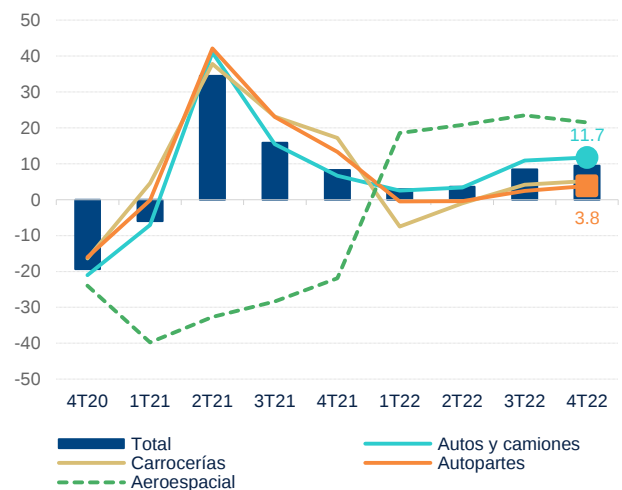
El subsector de Equipo de Transporte ha recuperado su importancia dentro de la economía mexicana. En el año de la pandemia su participación en el PIB Total cayó de 3.3% a 2.9%, pero con las últimas cifras oficiales de 2022, alcanza un peso del 3.2%. Esto se debe a que en 2021 y 2022, el PIB de este subsector creció más que la economía total. Aunque en términos de las exportaciones han perdido relevancia dentro del total del comercio internacional de mercancías, ya que en 2019 representaban 32.1% del total y en 2022 el 28.6%; cediendo espacio a otras manufacturas. No obstante, se mantiene como la principal exportación mexicana y con una perspectiva favorable en ambos indicadores, junto con otros como empleo, ante el aumento de la inversión extranjera y doméstica propiciada como es el caso de Tesla en Nuevo León, así como la conversión de la tecnología automotriz de combustión a eléctrica.

Gráfico 39. **PIB TOTAL Y EQUIPO DE TRANSPORTE**
(MILES DE MDP Y VARIACIÓN % ANUAL)



Fuente: BBVA Research con datos de Inegi

Gráfico 40. **PIB EQUIPO DE TRANSPORTE**
(VARIACIÓN % ANUAL)



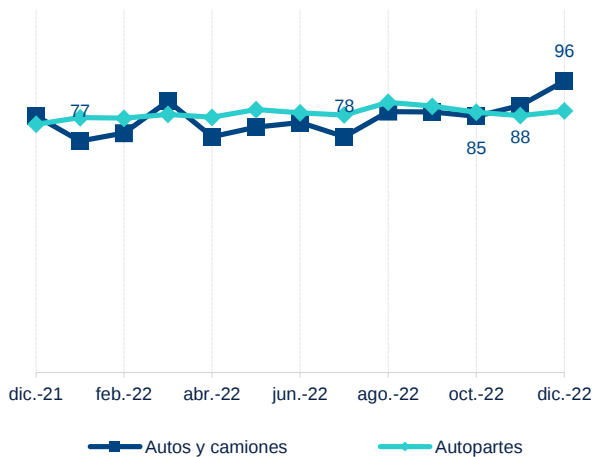
Fuente: BBVA Research con datos de Inegi

Equipo de Transporte suma otro año creciendo aceleradamente. Después de la fuerte caída del 19.3% del PIB de esta manufactura en 2020, al siguiente año aumentó 8.3% y 9.4% en 2022. Con esto, el PIB de este subsector alcanza un nivel de 584 mil millones de pesos (mdp), y está a sólo 27.4 mil mdp de alcanzar el mismo nivel del 2019 y poder así hablar de una recuperación. De seguir a este ritmo, al terminar el 2023 podríamos decir que el sector automotriz se ha recuperado del declive provocado por la pandemia y por la escasez de semiconductores, ya que para ello sólo necesita crecer 4.4%.

Dentro de este subsector, sólo dos ramas de actividad han alcanzado el PIB del 2019; pero las de mayor peso, Autos y Camiones, así como Autopartes no están entre éstas. A la primera le faltan 17.4 mil mdp y a la segunda 3.0 mil mdp, lo que implica que necesitan aún crecer 5.9% y 1.2% respectivamente; por lo que es más probable una recuperación de las Autopartes, que cuenta con una mayor diversificación de mercados. Esto aun cuando el PIB de

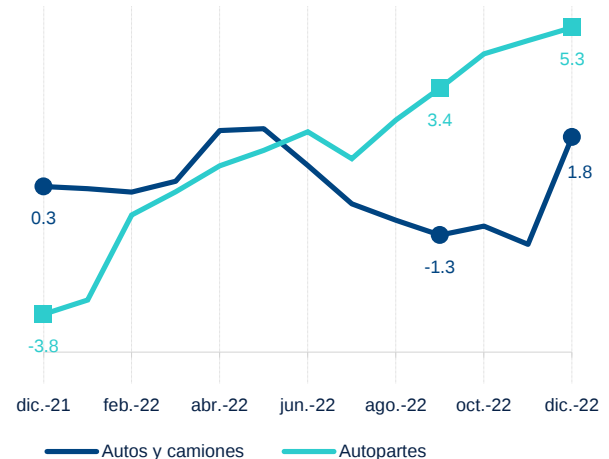
Autos y Camiones aumentó 11.7% y el de Autopartes 3.8% en 2022. Una mención aparte merece la industria Aeroespacial, cuyo PIB creció 21.5%, está lejos de resarcir caídas previas del orden de 21.9% y 24.0% en los dos años anteriores.

Gráfico 41. **CAPACIDAD UTILIZADA AUTOMOTRIZ (PORCENTAJE)**



Fuente: BBVA Research con datos de Inegi

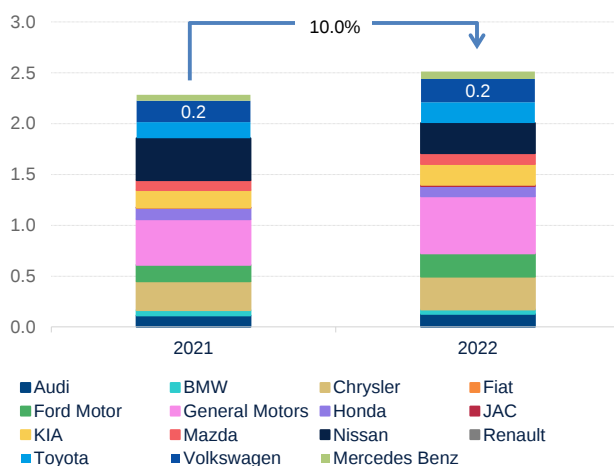
Gráfico 42. **PERSONAL OCUPADO AUTOMOTRIZ (VARIACIÓN % ANUAL)**



Fuente: BBVA Research con datos de Inegi

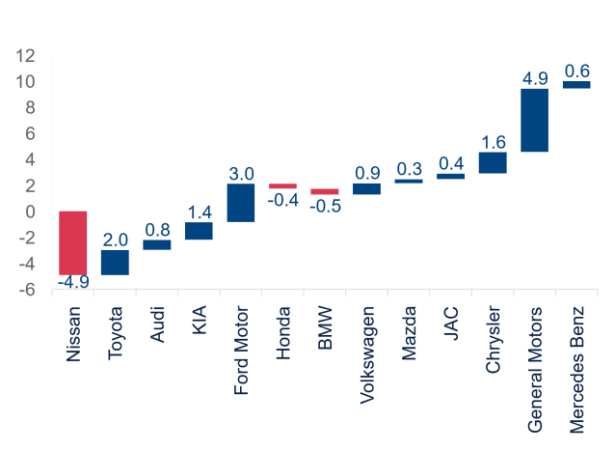
El empleo en el subsector sigue aumentando, esta vez a una tasa anual de 3.0% superando el 2.4% de todo el sector manufacturero. Con la generación de poco más de 30 mil puestos de trabajo durante 2022, el subsector de Equipo de Transporte está a sólo 20 mil puestos de hablar de una recuperación. Propiamente en la industria automotriz, la fabricación de Autos y Camiones generó 0.2% más empleos y Autopartes 1.8%, en una clara tendencia positiva de esta última actividad que es la más intensiva en mano de obra, más de 8 veces el número de ocupados que la primera. Como en el caso del PIB y de las exportaciones, también esperamos un aumento significativo de este indicador por el anuncio de más inversiones en el sector.

Gráfico 43. **PRODUCCIÓN AUTOMOTRIZ (MILLONES DE UNIDADES)**



Fuente: BBVA Research con datos del Inegi

Gráfico 44. **PRODUCCIÓN AUTOMOTRIZ 2022 (APORTACIÓN PUNTOS PORCENTUALES)**



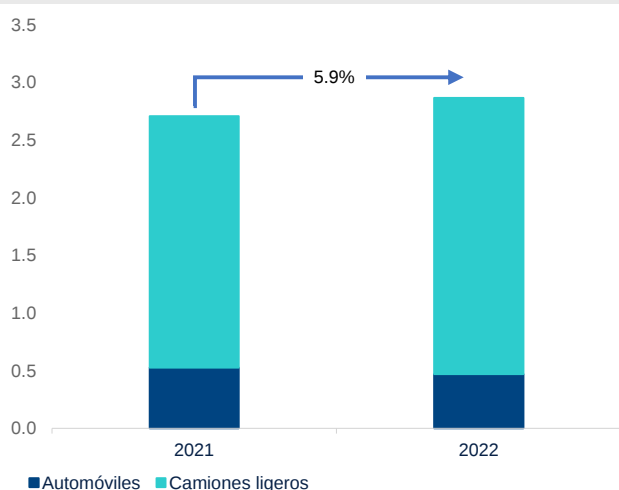
Fuente: BBVA Research con datos del Inegi

De esta forma, el número de unidades presentó un avance acorde al PIB de Autos y Camiones, 10%, superando los 2.5 millones de unidades. Nuevamente General Motors puntea la producción de acuerdo a los registros administrativos del Inegi; más de 200 mil unidades por arriba de su más cercano competidor que es Chrysler, mismo que ha desplazado a Nissan de la segunda posición. La aportación marginal a este resultado efectivamente es liderada por General Motors, aportando casi la mitad del avance, pero seguido por Ford con 3 puntos porcentuales de los 10 del año 2022. En sentido opuesto, Nissan presenta la mayor contribución negativa, equivalente a lo que aportó General Motors, aunque en sentido positivo. Estos números muestran la mayor relevancia de las armadoras estadounidenses frente a las alemanas y japonesas, situación opuesta a lo observado en periodos anteriores.

Ventas internacionales de Equipo de Transporte aceleran en 2022

El avance descrito en la sección anterior no puede estar basado más que en el mercado exterior. Medidas por el número de unidades, la exportación automotriz aumentó en 5.9%, al superar los 2.8 millones de vehículos. Los camiones ligeros, aportaron el 83.6% de este total cobrando cada vez más relevancia en las exportaciones respecto a los automóviles o sedanes; esto es un resultado por las preferencias de la demanda, pero ahora también del lado de la oferta ya que algunas armadoras están cambiando la mezcla de su gama de vehículos para centrarse en este tipo en particular. La disminución de la exportación de automóviles en 2022, 10.9% respecto al 2021, constata esta tendencia; que podría reforzarse ante la penetración de las versiones eléctricas o híbridas dado que el costo energético será mucho menor, cuando antes era un inhibidor para la demanda de estos vehículos. Al mismo tiempo, la política de combate a la inflación (*Inflation Reduction Act*) por parte del gobierno de Estados Unidos, también beneficiaría a este segmento del mercado automotriz en México, ya que se consideran a los autos de este tipo producidos en el país como beneficiarios del apoyo económico.

Gráfico 45. **EXPORTACIÓN AUTOMOTRIZ**
(MILLONES DE UNIDADES ANUALIZADAS)



Nota: Cifras acumuladas de enero a junio.
Fuente: BBVA Research con datos del Inegi

Tabla 5. **EXPORTACIÓN AUTOMOTRIZ**
(UNIDADES, % Y VARIACIÓN % ANUAL)

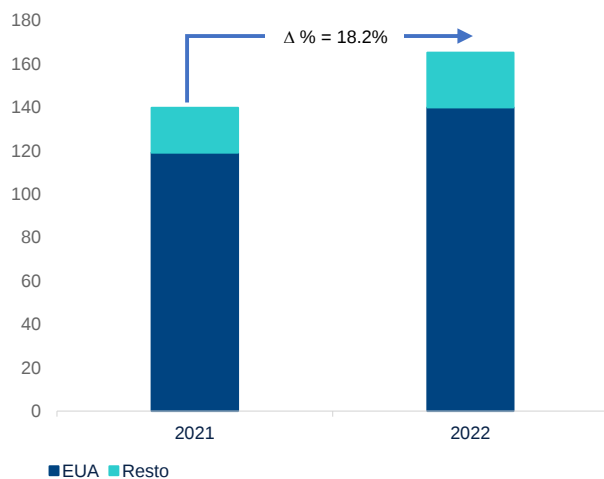
	2021	2022	Participación	Δ %
Estados Unidos	2,071,668	2,221,912	77.5	7.3
Canadá	179,814	216,392	7.6	20.3
Alemania	143,619	170,960	6.0	19.0
Colombia	40,197	22,080	0.8	-45.1
Puerto Rico	24,136	24,498	0.9	1.5
Chile	25,277	20,676	0.7	-18.2
Reino Unido	10,468	13,400	0.5	28.0
Brasil	30,409	19,020	0.7	-37.5
Argentina	9,059	8,234	0.3	-9.1
Australia	8,843	8,945	0.3	1.2
Resto	163,490	139,524	4.9	-14.7
Total	2,706,980	2,865,641	100.0	5.9

Nota: Cifras acumuladas de enero a junio.
Fuente: BBVA Research con datos del Inegi

Sin sorpresa alguna, Norteamérica es el principal destino de las exportaciones automotrices mexicanas. El 85% del total se dirige a esta región, donde tanto Estados Unidos como Canadá aumentaron un punto porcentual en su participación en 2022 respecto al año previo. Con base en las cifras oficiales, ambos países incrementaron su

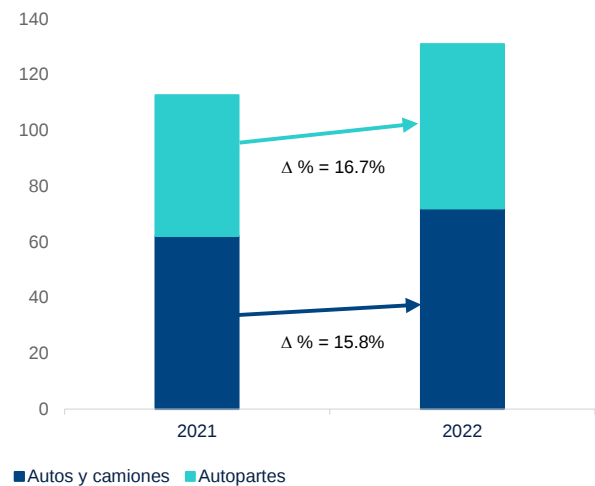
demanda por automóviles mexicanos, pero destaca particularmente el caso de Canadá que fue más de 20%. Un resultado similar se observa en Alemania, país hacia donde se incrementaron las exportaciones en 19.0%. No obstante, también estas cifras apuntan a una mayor concentración del comercio exterior mexicano de automóviles, al aumentar la relevancia de los tres principales destinos hasta 91.1% cuando 12 meses antes era de 88.4%. Este resultado va en sentido opuesto a la mayor diversificación de las exportaciones que habíamos observado antes. Dado los procesos globales de comercio exterior que se observan en estos años, es probable que esta dinámica continúe al menos en el corto plazo; más aún si se toma en cuenta que las inversiones en esta industria están dirigidas a atender el mercado de América del Norte.

Gráfico 46. **EXPORTACIÓN AUTOMOTRIZ**
(MILES DE MILLONES DE DÓLARES)



Fuente: BBVA Research con datos del Inegi y Census.gov

Gráfico 47. **EXPORTACIÓN AUTOMOTRIZ A EUA**
(MILES DE MILLONES DE DÓLARES)



Fuente: BBVA Research con datos del Inegi y Census.gov

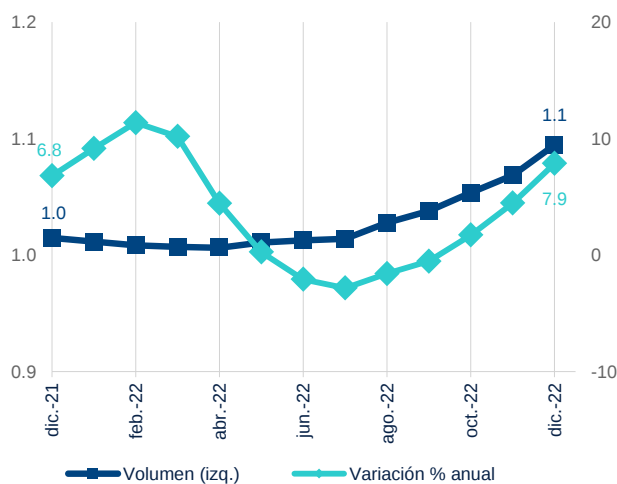
El valor monetario de la exportación del subsector Equipo de Transporte se incrementó en 18.2% del 2021 al 2022, donde Estados Unidos es el país receptor del 85% de los 165.2 mil millones de dólares (mdd). De este monto, el 79.2% son propiamente exportaciones automotrices, 130.9 mil mdd, de los cuáles 54.9% son autos y camiones y el resto autopartes. En ambos casos vemos crecimiento de las ventas a Estados Unidos a sobre dígito, propiciado por el restablecimiento del comercio, pero en mayor medida por el aceleramiento de su actividad industrial y el aumento de la demanda del mercado doméstico de este país. Todas las actividades económicas de este subsector aumentaron sus exportaciones a Estados Unidos, pero su peso conjunto en el total es menor al 10%. Por ejemplo, la industria Aeronáutica aumentó sus ventas a este destino en 22.0%, pero sólo aportan 1.6% del total.

Ventas internas mejoraron pese al alto costo de unidades y del crédito

Hace un año planteamos que efectos contrarios como el aumento del empleo y los altos precios arrojaban un resultado ambiguo sobre las ventas en el mercado doméstico mexicano. Con datos oficiales al cierre del 2022, las ventas internas mejoraron tanto en el mercado primario como en el secundario. Estas ventas nuevamente superaron el millón de unidades, un crecimiento de 7.9%. Nissan y General Motors se mantienen como los líderes del mercado local, seguidos por Volkswagen, Toyota y KIA; el mismo orden del año anterior. Aunque el primero pierde mercado ante el segundo; General Motors prácticamente ha alcanzado a Nissan, pero con un perfil basado mayoritariamente

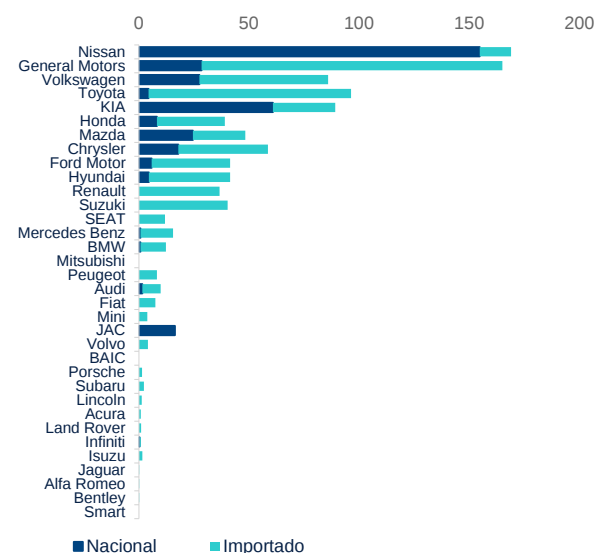
en vehículos importados y menos en la producción nacional como es el caso de la última; probablemente efecto aún de la interrupción de las cadenas de suministros, aunque en general se observa ya una normalización de las mismas. La pérdida de mercado por parte de Nissan, así como el avance de algunas marcas con participaciones menores, ha llevado a una ligera desconcentración del mercado de unidades nuevas. Una vez más, esta tendencia podría continuar en los próximos años conforme siguen incursionando más marcas al mercado mexicano que, si bien tienen un enfoque principal de exportación, también atienden la demanda local.

Gráfico 48. **VENTAS INTERNAS**
(MILLONES DE UNIDADES ANUALIZADAS)



Fuente: BBVA Research con datos del Inegi

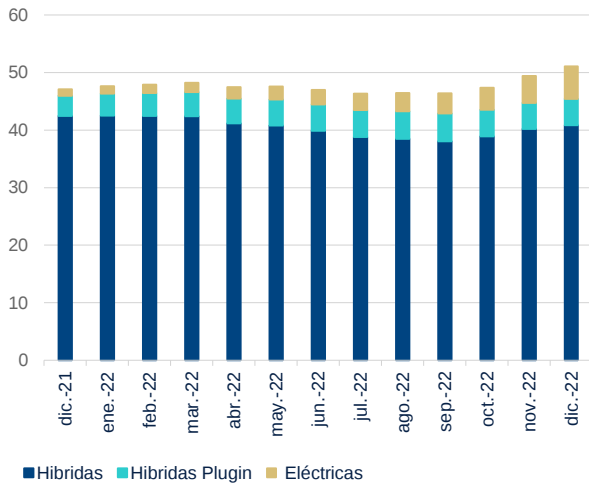
Gráfico 49. **VENTAS INTERNAS 2022**
(MILES DE UNIDADES)



Fuente: BBVA Research con datos del Inegi

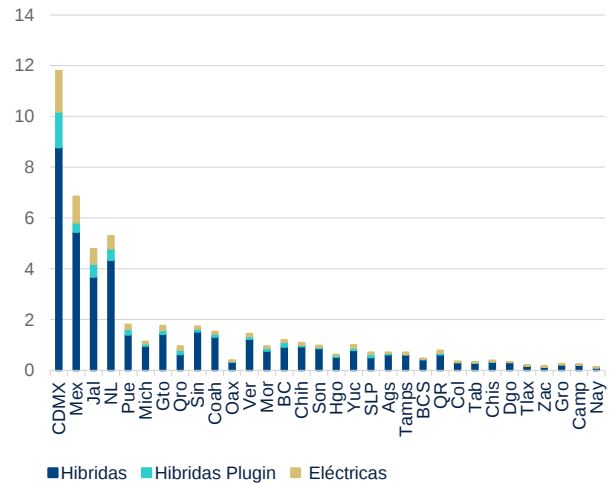
En nuestra mirada al mercado de autos eléctricos e híbridos, las cifras del cierre del 2021 mostraron un significativo avance de este segmento, pero que parecía detenerse a la mitad del 2022. Ya con cifras oficiales al 2022, nuevamente se aprecia el desarrollo de este mercado y su mayor aceptación por parte de los consumidores pese a su alto costo. Este efecto puede deberse a un efecto estacional de las ventas, donde, como suele verse, al final del año se incrementan las ventas ante un ingreso adicional para las familias; aun cuando la serie de datos mostrada trata de disminuir este efecto al considerar las ventas anualizadas. Por primera vez, se vendieron más de 50 mil unidades, 8.5% más que el año anterior. Como ha sido desde el inicio de estas estadísticas, cuatro entidades concentraron más de la mitad de las ventas totales de este tipo de vehículos, 56.2%; entidades con las economías regionales más grandes y con el poder adquisitivo más alto.

Gráfico 50. **VENTAS AUTOS HÍBRIDOS 2022**
(MILES DE UNIDADES ANUALIZADAS)



Fuente: BBVA Research con datos del Inegi

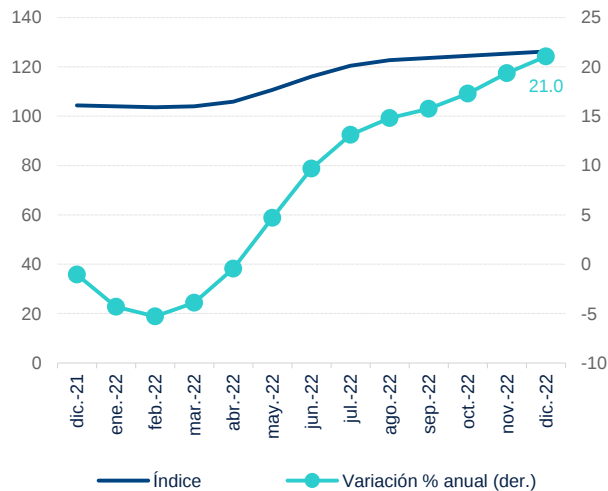
Gráfico 51. **VENTAS AUTOS HÍBRIDOS 2022**
(MILES DE UNIDADES)



Fuente: BBVA Research con datos del Inegi

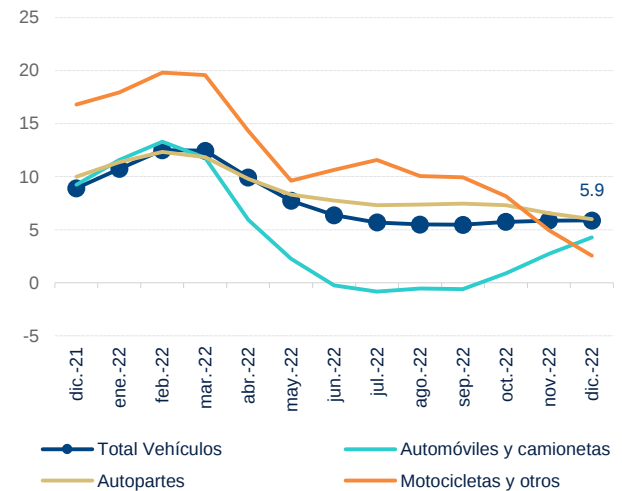
La dinámica positiva de las ventas también se mantiene en el mercado secundario, tanto para unidades completas como para autopartes. En el Comercio Mayorista, los ingresos por ventas de camiones y partes crecieron más del 20%; mientras que el Comercio Minorista reportó 5.9% más de ingresos por las ventas de este mercado. En particular, resaltamos la recuperación de las ventas de autopartes que habrían caído a la mitad del 2022, pero terminan el año del lado positivo. Por otro lado, la tendencia de desaceleración en la venta de motocicletas continúa, probablemente conforme el mercado comienza a saciar esta necesidad que tuvo un auge también conforme al aumento de los servicios de entrega de plataformas digitales.

Gráfico 52. **INGRESOS CAMIONES Y PARTES**
(ÍNDICE Y VARIACIÓN % ANUAL)



Fuente: BBVA Research con datos del Inegi

Gráfico 53. **INGRESOS AUTOMOTRIZ**
(VARIACIÓN % ANUAL)



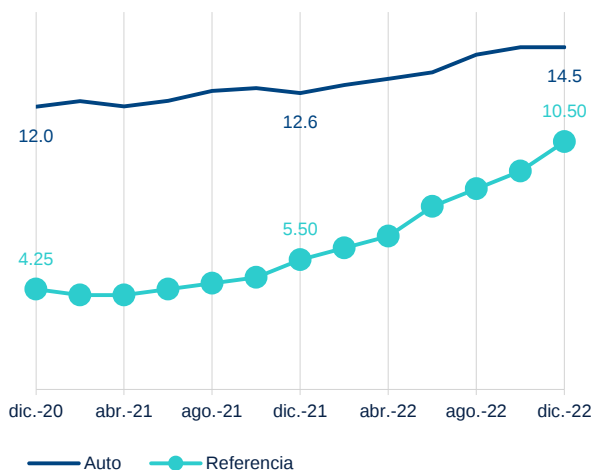
Fuente: BBVA Research con datos del Inegi

PIB de Equipo de Transporte se contraerá en 2023

El costo del crédito sigue aumentando tanto para los consumidores como para las empresas. La política monetaria continúa incrementando la tasa de referencia y por tanto el costo de fondeo para los préstamos de corto plazo. La tasa promedio ponderada de crédito automotriz que solicitan los consumidores superó ya el 14%; aunque el margen sigue estrechándose, quitando rentabilidad a este producto de crédito al consumo. Si bien, los traspasos de los aumentos de la tasa de referencia no son directos a la tasa promedio ponderada del crédito automotriz, los subsecuentes incrementos por parte del banco central seguirán presionando al alza el costo de este tipo de financiamiento. Difícilmente veremos un cambio de tendencia al menos durante el primer semestre del año, y quizá sea solo hasta finales del 2023 que veamos un paulatino descenso de estas tasas.

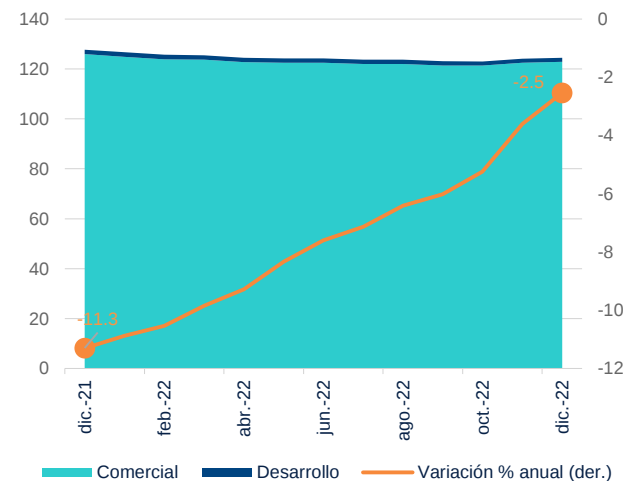
Por supuesto, lo anterior ha llevado a que haya una menor demanda de los hogares por este producto de crédito. El saldo de crédito bancario disminuyó 2.5% en términos constantes en la última comparación anual para llegar a un nivel de 125 mil mdp, muy lejos de los 158 mil mdp que se observaron al inicio del 2020. Sin embargo, la calidad del portafolio ha mejorado al disminuir la morosidad del 2.1% al 1.3% en 2022.

Gráfico 54. **TASAS DE INTERÉS**
(TASA NOMINAL ANUAL)



Fuente: BBVA Research con datos del Banco de México

Gráfico 55. **SALDO DE CRÉDITO AUTOMOTRIZ**
(MILES DE MDP Y VARIACIÓN % ANUAL)



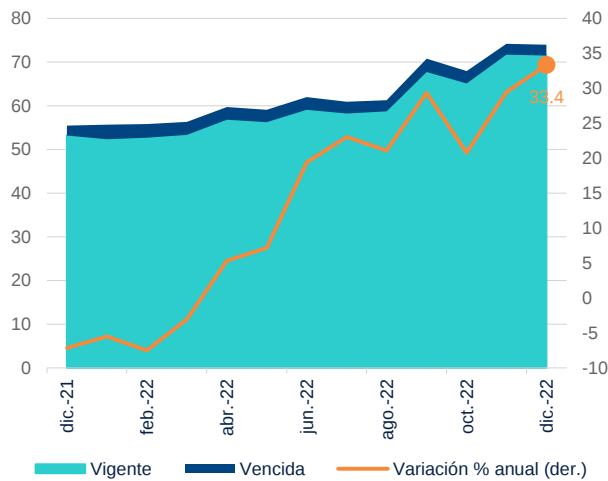
Fuente: BBVA Research con datos del Banco de México

En sentido opuesto, el crédito bancario al subsector Equipo de Transporte aumentó en el último año 33.4% en términos constantes. De esta forma, este portafolio supera ya los 70 mil mdp y con esta mayor originación de crédito la morosidad también baja de 4.0% a 3.3%, todo esto pese al mayor costo del crédito. Estas dinámicas contrarias entre el crédito a la demanda y a la oferta también evidencian que la producción mexicana está enfocada al mercado exterior y no a las ventas internas. El aumento de crédito a las empresas de esta actividad económica está justificado por el aumento de las exportaciones tanto en número de unidades como en millones de dólares como vimos en la sección anterior.

Sin embargo, en el último trimestre la colocación de estos fondos a la oferta se ha estabilizado, por lo que no podríamos esperar que continuará el avance en el próximo año, al menos no al mismo ritmo, más difícil aún si se consideran los aumentos de la tasa de referencia. Además, un escenario de menores exportaciones como es nuestro escenario macroeconómico ante un enfriamiento del ciclo industrial en Estados Unidos y una menor demanda por

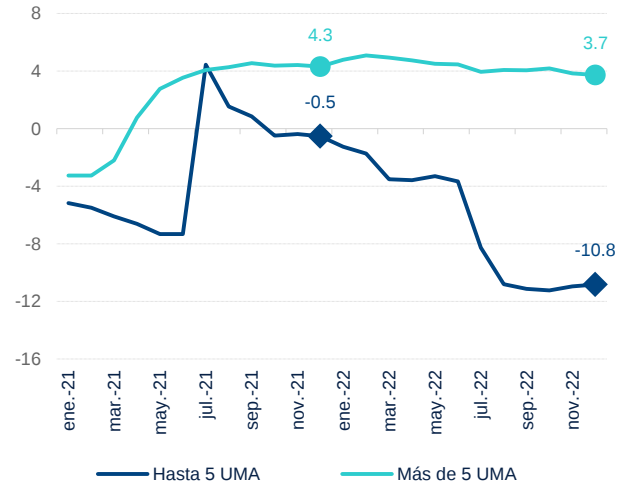
parte de los hogares por el aumento del costo del crédito en aquel país, llevará a que las empresas de este subsector requieran menos financiamiento. Con lo que incluso el PIB de esta manufactura podría caer en terreno negativo en 2023.

Gráfico 56. **CRÉDITO EQUIPO DE TRANSPORTE (MILES DE MDP Y VARIACIÓN % ANUAL)**



Fuente: BBVA Research con datos del Banco de México

Gráfico 57. **ASEGURADOS IMSS POR UMA (VARIACIÓN % ANUAL)**



Fuente: BBVA Research con datos del IMSS

Por otro lado, el mercado doméstico podría seguir beneficiándose de la mejora en las condiciones laborales, que hasta ahora han superado el efecto negativo de los altos costos de los vehículos, tanto en su precio de venta como en el costo de mantenimiento. El empleo formal privado con ingresos superiores a los 5 UMA sigue aumentando, esta vez a una tasa anual de 3.7%; que si bien es menor al 4.3% del 2021, sigue siendo mayor al 3.0% que creció la economía. Por lo que veríamos que nuevamente se superan el millón de unidades nuevas vendidas en este año.

3.b ¿Son perceptibles los efectos del *nearshoring*?

Las cadenas de producción globales actualmente experimentan una marcada reconfiguración caracterizada particularmente por corporaciones que buscan salir de China para diversificar geográficamente sus cadenas productivas. Eventos clave como el comienzo de la guerra comercial entre China y Estados Unidos en 2018, la contingencia por Covid19 y la guerra en Ucrania, han provocado que las compañías se replanteen la ubicación geográfica de sus plantas tras décadas de una ininterrumpida globalización⁶. La dinámica actual implica relocalizar su producción tanto a regiones cercanas a su mercado objetivo (*nearshoring*), o establecerse en regiones o países que son aliados geopolíticos (*friendshoring*).

Ante esto, es natural preguntarse qué rol está jugando México como uno de los principales socios comerciales de Estados Unidos y uno de los países con mayor actividad manufacturera del mundo. Particularmente, comienzan a sumarse esfuerzos para identificar si, a 5 años del comienzo de la guerra comercial entre China y Estados Unidos, efectivamente actualmente son perceptibles o no los efectos del *nearshoring* en el país.

¿Existen indicios de que México haya comenzado ya a beneficiarse de esta reconfiguración global e histórica de las redes de producción globales? En este artículo de análisis estudiamos la dinámica reciente de la Inversión Extranjera Directa (IED) en el país y la comparamos con lo sucedido en Vietnam en los últimos años, el cual encabeza la lista de los más beneficiados por *nearshoring*. Profundizamos en las cifras de IED a nivel sectorial y regional con el objetivo de encontrar señales que indiquen algún tipo de un impulso o una tendencia positiva atribuible al movimiento de producción asiática hacia el país.

El reto de cuantificar los posibles efectos de la relocalización

Identificar si México está aprovechando el actual proceso de *nearshoring* es una tarea compleja, sobre todo cuando los grandes agregados macroeconómicos no muestran un impulso positivo claro a los diversos eventos que han contribuido a la reconfiguración de las cadenas globales de valor. Precisamente, el Banco de México reconoce que la manera más directa de saber si actualmente existe una relocalización de la producción hacia México es mediante la realización de encuestas al sector privado, ejercicio que llevó a cabo para su *Reporte de las Economías Regionales Abril - Junio 2022*⁷. En este informe las empresas reportan estar presenciando un cambio, aunque ligero, en los patrones de producción o demanda como consecuencia del actual proceso de *nearshoring*.

Una alternativa para determinar los efectos de la relocalización es hacerlo de forma indirecta, es decir, estudiando indicadores que pudieran revelar una mayor actividad económica como consecuencia; por ejemplo, del comienzo de la guerra comercial entre China y Estados Unidos a partir de 2018. Esta metodología implica: (1) identificar un indicador sensible a una eventual relocalización de la producción desde el extranjero hacia México (p. ej. exportaciones), (2) observar si el comportamiento reciente del indicador es coherente con el *nearshoring* (p. ej. crecimiento), y (3) determinar cuánto de ese comportamiento es atribuible a decisiones de producción motivadas por la reconfiguración de las cadenas de valor globales. En este artículo aplicamos los puntos (1) y (2) al estudiar las cifras de IED en México.

Una medida indirecta ampliamente utilizada para identificar los movimientos de producción desde China hacia otra región es a través de la participación por país en las importaciones estadounidenses. Desde el inicio de la guerra comercial en 2018 hasta finales de 2022, China ha perdido **4.7** puntos porcentuales de participación en las

6. La caída en la Inversión Extranjera Directa (IED) de EUA en China es una clara señal de esta tendencia. Entre 2021 - 2018 los flujos de IED desde EUA hasta China cayeron 22%, comparado con lo acumulado entre 2014-2017. La caída es incluso más pronunciada si se toma en cuenta solo la manufactura, donde la caída alcanza el 27%. Esto con cifras del *Bureau of Economic Analysis* de Estados Unidos.

7: Véase Recuadro 2 del *Reporte sobre las Economías Regionales Abril - Junio 2022*.

importaciones estadounidenses, pasando de **21.2% a 16.5%**. En este sentido, es muy claro que la pérdida en la participación del gigante asiático en las importaciones estadounidenses es atribuible a su guerra comercial con Estados Unidos. En contraste este indicador revela igualmente que, en este mismo periodo, economías como Vietnam han sabido aprovechar la oportunidad incrementando su proveeduría de materiales e insumos hacia Estados Unidos, incrementando así considerablemente su participación en las importaciones de este último país. México, por su parte, se ha mantenido estable desde 2018, lo que sugiere que el país no ha sabido aprovechar el *nearshoring*, o al menos no existe evidencia clara de que esto esté sucediendo a gran escala.

A pesar de que las cifras de participación en las exportaciones estadounidenses no han aumentado desde 2018 para el caso mexicano, cabe la posibilidad de que si hubiese interés de una eventual relocalización hacia México por parte de empresas extranjeras, ésta pudiera demorarse algunos meses o años más antes de materializarse. Es decir, el movimiento de equipo e infraestructura productiva al que se enfrentaría una empresa al moverse de un continente a otro es altamente costoso, no solo en términos de transporte, sino también en términos de planeación y desarrollo de nuevas redes de proveeduría y en obtención de permisos. Por lo tanto, si bien en términos de participación en las exportaciones estadounidenses México no parece estar beneficiando del *nearshoring* (lo cual implicaría un efecto tangible en la producción), sí es posible que empresas extranjeras se encuentren en sus etapas preliminares de relocalización de producción hacia el país. En este sentido, la IED cobra una relevancia clave, puesto que un crecimiento en este indicador podría tratarse del preludio de un movimiento de producción hacia México.

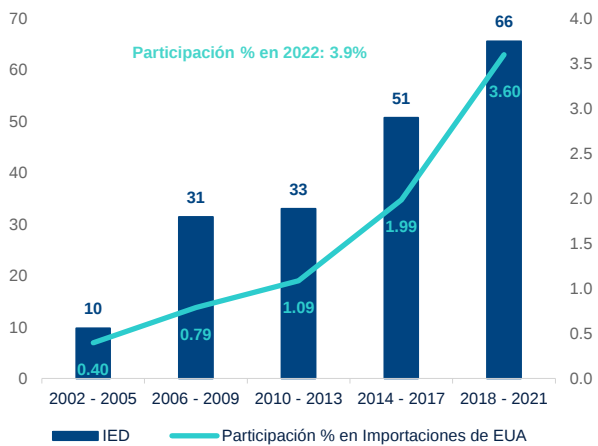
La Inversión Extranjera experimenta auge en Vietnam.

Vietnam es quizá el país donde han sido más notorios los beneficios de la actual relocalización de las cadenas de producción globales. No solamente medido a través de su participación en las importaciones estadounidenses; la cual se duplicó en tan solo cinco años, sino también en términos de recepción de IED. En este breve apartado mostramos cómo el movimiento de producción desde China hacia Vietnam fue igualmente precedido y acompañado por un incremento en los flujos de IED en este país.

Se pueden identificar dos periodos clave en los cuales Vietnam incrementa su participación en el mercado estadounidense de la mano de un impulso en su IED. El primero corresponde a su entrada a la Organización Mundial del Comercio en 2007 donde Vietnam registró una participación en las importaciones estadounidenses de alrededor del 0.4% en 2005, con una recepción total de IED de alrededor de 10 mil millones de dólares. En contraste, para 2009 su participación en el mercado estadounidense ya se había duplicado hasta alrededor de 0.79%, acumulando igualmente 31 mil millones de dólares de IED entre 2006 y 2009, es decir, 3 veces el registrado entre 2002 y 2005.

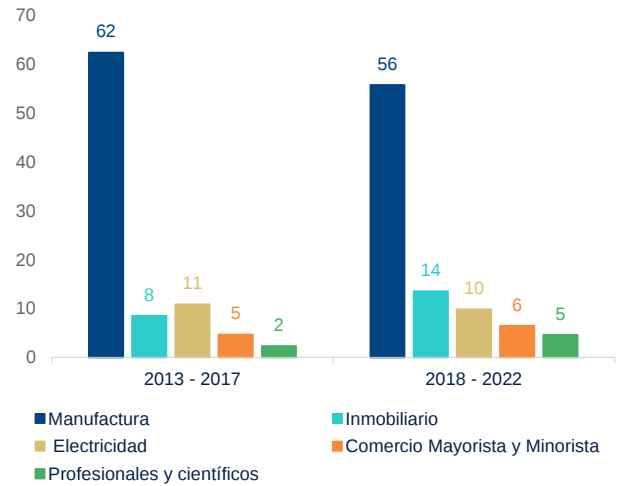
El segundo periodo clave de auge comercial para Vietnam corresponde al periodo 2018 - 2022, y que tiene como origen la guerra comercial entre China y Estados Unidos. Específicamente, en 2022 Vietnam registró una participación en el mercado estadounidense de alrededor del 3.9%, que contrasta con el 1.9% que registró en 2018. Como en periodos de expansión comercial anteriores, esta se ha visto acompañada de una recepción considerable de IED, la cual ascendió a 65.5 mil millones de dólares en términos acumulados entre 2018 - 2021, lo que representó un incremento de alrededor del 30% al compararlo con el periodo 2014 - 2017.

Gráfico 58. **VIETNAM: IED ACUM. Y PARTICIPACIÓN**
(MDM DE USD REALES 2022 = 100 Y %)



Fuente: BBVA Research con datos de Naciones Unidas y Census Bureau

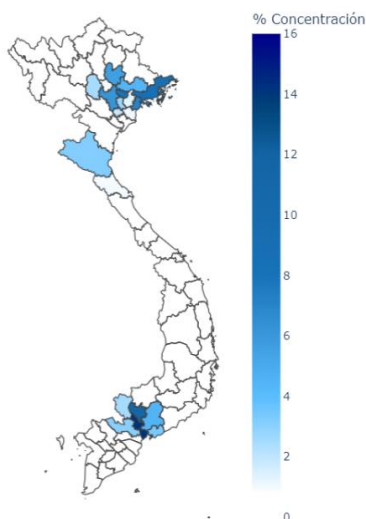
Gráfico 59. **VIETNAM: IED ACUM. POR SECTOR**
(% DEL TOTAL)



Fuente: BBVA Research con datos de Ministerio de Planeación e Inversiones de Vietnam

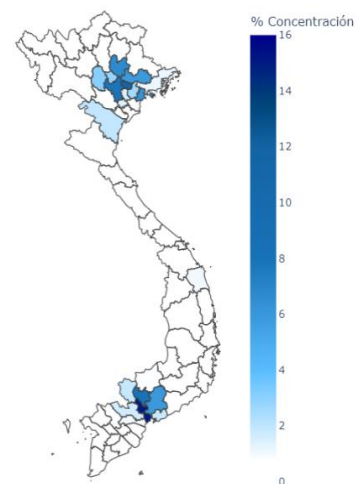
La reciente relocalización de producción hacia Vietnam ha traído consigo un auge de inversión en sectores y regiones históricamente conectados con las cadenas de valor globales. Entre los sectores más beneficiados se encuentran tanto la manufactura como algunos de sus sectores complementarios. Se observa, por ejemplo, que entre 2018 y 2022, el 56% de la IED ha sido dirigida hacia actividades manufactureras, seguidos por el sector Inmobiliario, Electricidad, Comercio Mayorista y Minorista, así como servicios Profesionales y Científicos.

Gráfico 60. **VIETNAM: IED 2022**
(CONCENTRACIÓN %)



Fuente: BBVA Research con datos del Ministerio de Planeación e Inversiones de Vietnam

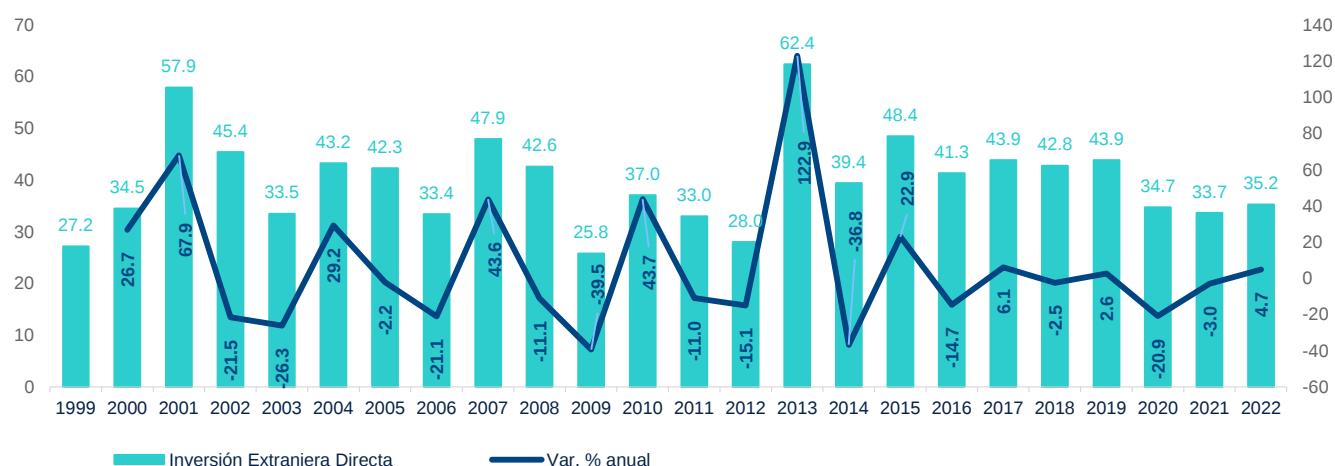
Gráfico 61. **VIETNAM: COMERCIO 2022**
(CONCENTRACIÓN %)



Fuente: BBVA Research con datos del Ministerio de Finanzas de Vietnam

La expansión fue igualmente considerable en términos de crecimiento de la IED por sector. Durante el periodo 2018 - 2022, la manufactura acumuló 18% más en términos reales comparado a lo recibido durante 2013 - 2017. Aunque no hay cifras detalladas en términos de subsectores manufactureros, el hecho de que la IED creciera entre ambos periodos más del 150% en sectores de Servicios Profesionales y tecnológicos, así como en Servicios de Informática y comunicación, sugiere que se están captando sumas considerables de inversión en manufactura tecnológica, como lo son Electrónicos y Computación. De igual manera, otros servicios complementarios a la manufactura registraron crecimiento notable en captación de IED tales como Comercio Mayorista y Minorista, así como Servicios de Transporte y Almacenamiento, con crecimientos del orden de 77% y 59%, respectivamente.

Gráfico 62. **INVERSIÓN EXTRANJERA DIRECTA EN MÉXICO**
(MILES DE MILLONES DE USD, CIFRAS REALES 2022 = 100)



Fuente: BBVA Research con datos de la Secretaría de Economía

La captación regional de IED en Vietnam ha estado igualmente en línea con su trazo manufacturero. No solo en términos de cuáles regiones se han beneficiado, sino también en la forma en la que se han concentrado los flujos de inversión. En 2022, por ejemplo, las provincias que tuvieron una mayor actividad comercial (medida como la suma entre exportaciones e importaciones) son también las que más flujos de IED recibieron el mismo año. Se trata de las regiones Norte⁸ y Sur⁹ de Vietnam, cuyas provincias concentran más del 65% del comercio internacional y de la captación de IED. Considerando provincias de otras regiones, se observa que la concentración es tal que 13 regiones explican el 80% tanto de la actividad comercial como de recepción de IED.

¿Qué implicaciones tiene todo esto para el caso mexicano? Lo observado en Vietnam nos muestra elementos que parecen sugerir la manera en la que se daría un eventual proceso de atracción de producción por *nearshoring*. En primer lugar, se observaría una llegada generalizada de IED al país. En segundo lugar, esos flujos de inversión serían destinados a los sectores manufactureros más integrados con los mercados internacionales, particularmente con Estados Unidos. En tercer lugar, los flujos de inversión se captarían por regiones que ya tienen una infraestructura suficientemente desarrollada requerida por las corporaciones para instalarse y empezar a producir y competir en los mercados internacionales en el muy corto plazo.

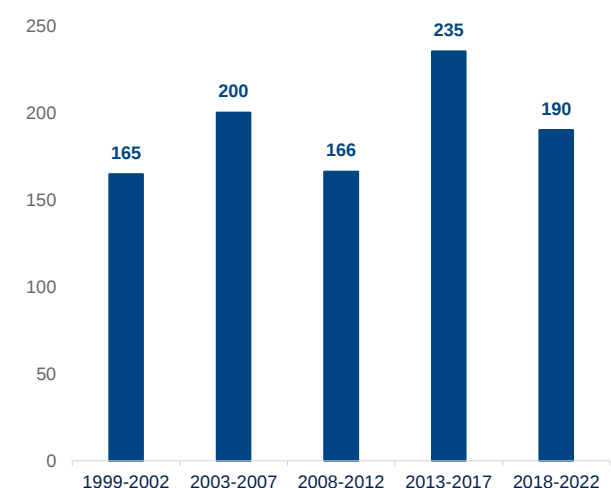
8: Regiones del Norte de Vietnam: Hanoi, Hai Phong, Quang Ninh, Vinh Phuc, Bac Ninh, Hai Duong y Hung Yen.

9: Regiones del Sur de Vietnam: Ho Chi Minh, Binh Duong, Ba Ria - Vung Tau, Dong Nai, Tay Ninh, Binh Phuoc, Long An y Tien Giang.

¿Qué nos dicen las cifras en México?

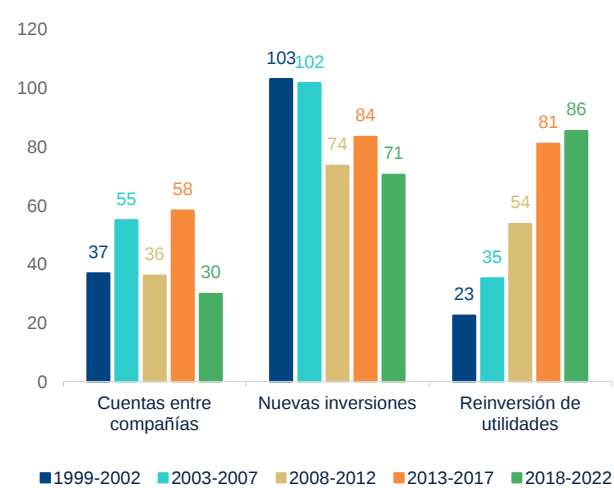
Los flujos recientes de IED para México en términos reales sugieren que el país no está experimentando un incremento generalizado de inversiones por parte de corporaciones extranjeras. Más bien, los flujos de IED han caído en términos reales en los últimos 5 años. Específicamente, entre 2018 y 2022 México captó alrededor de 190 mil millones de dólares de IED,¹⁰ lo que representa una caída del 19% con respecto a lo captado entre 2013 y 2017, periodo en donde se acumularon 235 mil millones de dólares de IED.

Gráfico 63. **MÉXICO: IED ACUM. POR PERIODO**
(MDM DE USD CONSTANTES 2022 = 100)



Fuente: BBVA Research con datos de la Secretaría de Economía

Gráfico 64. **MÉXICO: IED POR TIPO DE INVERSIÓN**
(MDM DE USD CONSTANTES 2022 = 100)



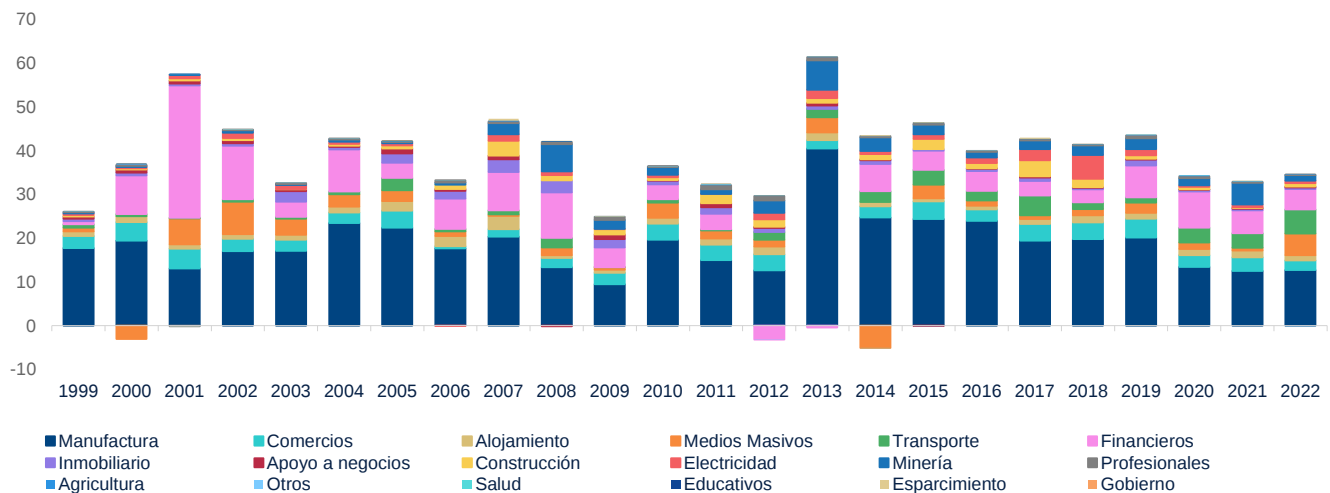
Fuente: BBVA Research con datos de la Secretaría de Economía

Si bien el periodo 2013-2017 representa base de comparación alta puesto que ha sido el periodo de mayor captación en los últimos 23 años, es de llamar la atención que la IED actualmente ronda los bajos niveles observados durante el 2020, derivados de la fuerte contracción económica global por la contingencia por Covid-19. En este sentido, los niveles de IED de 2022 representan tan solo un incremento de 1.6% con respecto a lo captado en 2020, y sugieren una pérdida relativa de atractividad en materia de inversiones extranjeras.

A pesar del aparente estancamiento, al desglosar las cifras es posible identificar algunos puntos positivos. Consideremos, por ejemplo, los flujos de IED por tipo de inversión que incluyen los rubros *Cuentas entre compañías*, *Nuevas Inversiones* y *Reinversión de Utilidades*. Se observa que durante el periodo 2018-2022 la *Reinversión de Utilidades* creció alrededor del 5.4% comparado con lo acumulado entre 2013 - 2017. Sin embargo, comparado con otros periodos de los últimos 23 años, el crecimiento en dicho rubro es el más bajo, puesto que los crecimientos en periodos anteriores rondaron el 50%.

10: Cifras a precios de 2022. Se utilizó el índice de precios de las importaciones publicado por Banco de México para deflactar las cifras.

Gráfico 65. **IED EN MÉXICO: POR SECTOR DE ACTIVIDAD**
(MILES DE MILLONES DE USD, CIFRAS REALES 2022 = 100)



Fuente: BBVA Research con datos de la Secretaría de Economía

¿Podría el comportamiento de alguna de estas categorías de inversión reflejar un eventual auge por *nearshoring*? Como mencionamos anteriormente, no hay manera de asegurar que cierto tipo de inversión se lleve a cabo con alguna motivación relacionada con el *nearshoring*. Sin embargo, lo cierto es que tanto las categorías *Nuevas Inversiones*, así como *Reinversión de Utilidades* pueden contener flujos de IED motivados por la actual reestructuración de las cadenas de valor globales. Por un lado, el rubro de *Nuevas Inversiones* contempla inversiones iniciales en activos fijos, así como nuevos aportes por parte de una empresa extranjera al capital social de una empresa mexicana. Por otro lado, la *Reinversión de Utilidades* toma en cuenta flujos de utilidades que no se distribuyen como dividendos por parte de empresas extranjeras en el país. En ambos casos, es posible que un incremento en la IED enmascare decisiones de expansión por *nearshoring*. En todo caso, un análisis de los flujos de inversión por sector sería más adecuado para identificar un eventual efecto de la reconfiguración de las cadenas de valor en el país.

Nearshoring, aún con un impacto limitado en México

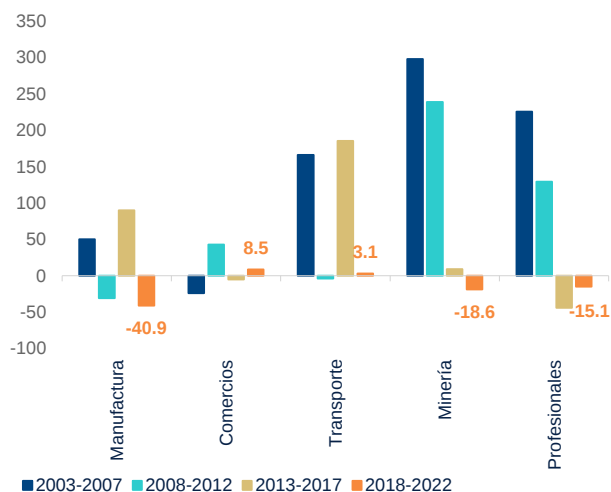
Se puede constatar que, en el agregado, México ha captado considerablemente menos IED en estos últimos 5 años que en periodos previos. Sin embargo, ¿qué panorama revelan las cifras desagregadas a nivel sector, subsector y región? ¿Se pueden identificar patrones que indiquen algún efecto positivo por el *nearshoring*? Lo ocurrido en Vietnam nos demuestra que la manufactura mexicana y sus sectores complementarios, así como las regiones que albergan la mayor parte del comercio internacional, deberían ser los primeros en experimentar un impulso en sus flujos de inversión si el país se estuviera beneficiando por el actual proceso de reconfiguración de las cadenas de valor globales.

Las cifras del sector Manufactura en México muestran un comportamiento similar al agregado: los niveles de IED recibidos en 2022 rondan los bajos niveles observados durante la pandemia, alrededor de los 12.7 mil millones de dólares. Específicamente, lo acumulado entre 2018-2022 representa una caída de cerca del 41% en términos reales

comparado con lo recibido entre 2013-2017. Este sector incluso perdió participación en la IED total en los últimos 5 años, pasando de 58% en promedio durante 2013-2017, a 42% durante 2018-2022.

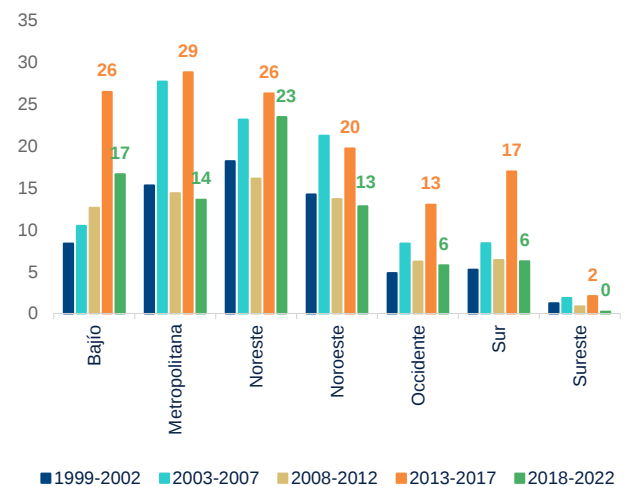
De igual manera, si estudiamos la captación por divisiones geográficas en los últimos 5 años, no se observa que algún conjunto de entidades federativas se esté beneficiando de manera conjunta en términos de Manufactura total, aún aquellas que están más integradas con el mercado estadounidense como Noroeste, Noreste y Bajío. Más bien, todas las divisiones regionales registran caídas en este rubro, las cuales en términos absolutos son más pronunciadas en las regiones Metropolitana y Sur, con pérdidas de alrededor de 15 mil y 11 mil millones de dólares, respectivamente, al comparar lo recibido en los últimos 5 años con lo acumulado entre 2013 y 2017.

Gráfico 66. **IED MÉXICO: SECTORES**
(VAR. % CON RESPECTO AL PERIODO PREVIO)



Fuente: BBVA Research con datos de la Secretaría de Economía

Gráfico 67. **IED EN MANUFACTURA POR REGIÓN**
(MILES DE MILLONES DE USD 2022 = 100)



Fuente: BBVA Research con datos de la Secretaría de Economía

A pesar de no existir un comportamiento positivo conjunto a nivel manufactura total o en términos de Divisiones regionales, se perciben ciertos efectos a nivel subsector manufacturero que bien podrían sugerir un impulso por *nearshoring* en regiones específicas. En nuestro informe [Situación Regional Sectorial México Primer Semestre 2022](#)¹¹ subrayamos que la manufactura pesada mexicana es de las más competitivas del mundo y está fuertemente integrada con la actividad industrial estadounidense. Por lo tanto, estos subsectores manufactureros, así como otros subsectores que forman su cadena de valor, serían los primeros candidatos a percibir inversión por un eventual movimiento de producción desde Asia hacia México.

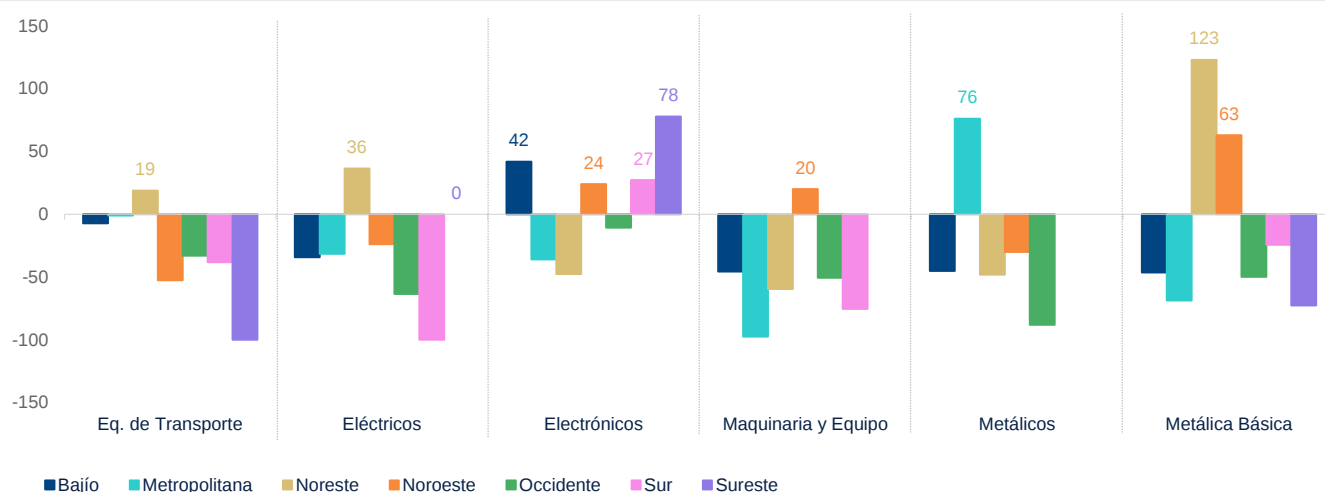
El subsector manufacturero de Electrónicos y Computación es tal vez el que más probabilidad tiene de estar experimentando cierto grado de impulso positivo por el *nearshoring*. Y es que 4 de las 7 Divisiones Regionales registran incrementos porcentuales al comparar lo acumulado en los últimos 5 años con lo recibido entre 2013 y 2017. Sin embargo, casi 90% de lo captado por este sector se concentra en la región Noroeste, la cual acumuló alrededor 2.6 mil millones de dólares durante 2018-2022, lo que limitaría geográficamente los eventuales beneficios por relocalización, si estos existieran.

11: Dicho informe puede descargarse [en nuestro sitio de BBVA Research](#)

En términos del monto de IED acumulado en los últimos 5 años la captación la lidera el subsector de Equipo de Transporte, con 10.5 mil millones de dólares acumulados. En este sector es igualmente notable la concentración en la región Noreste, la cual fue la única división que registró un incremento en captación este sector al crecer alrededor de 19%, comparando lo acumulado en los últimos 5 años, con respecto a lo registrado durante 2013-2017.

Otro de los subsectores manufactureros que han experimentado un fuerte crecimiento en su IED es el de Metálica Básica, aunque sus flujos están fuertemente concentrados en la división Noreste. Y es que en los últimos 5 años esta última división ha logrado captar 122% más de lo acumulado durante el periodo 2013-2017, y concentra el 94% de los flujos positivos de la IED del subsector. En segundo lugar, aparece la división Noroeste, la cual experimentó un crecimiento de alrededor del 63% en los montos acumulados en los últimos 5 años comparados con 2013-2017, aunque en términos absolutos sus ganancias representan solo el 6% de la captación total del subsector.

Gráfico 68. **IED ACUMULADA EN MÉXICO: MANUFACTURA PESADA**
(VAR. % ENTRE 2018-2022 vs 2013-2017)

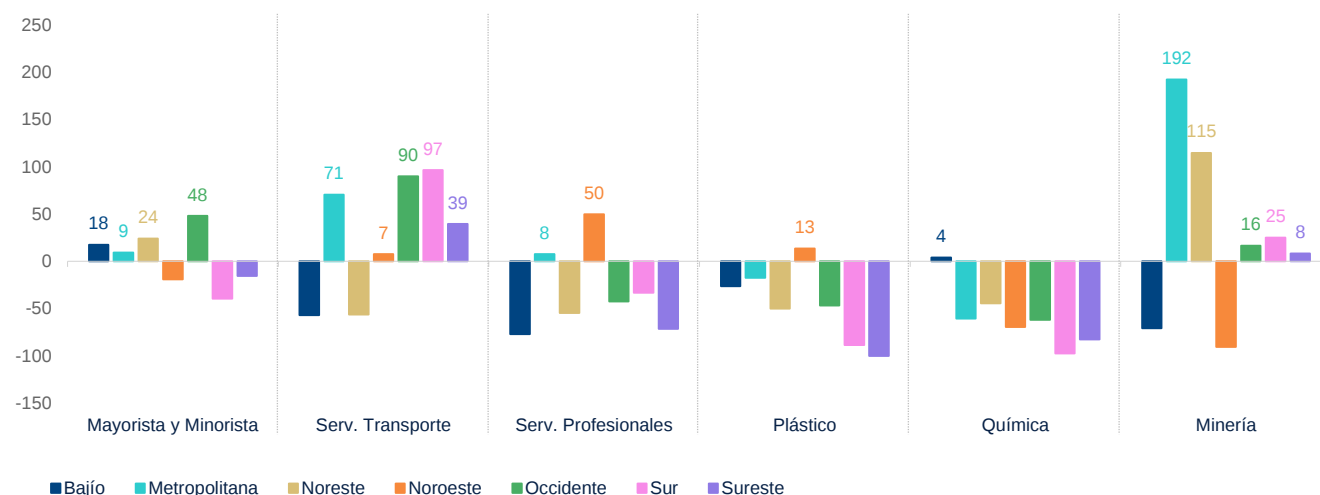


Fuente: BBVA Research con datos de la Secretaría de Economía

¿Que se observa en sectores que complementan la actividad manufacturera? Tanto comercios Mayorista y Minorista como Servicios de Transporte (sectores clave en la cadena de valor de la manufactura pesada) han experimentado una expansión en su captación de IED en los últimos 5 años. Su evolución no solo es notable en términos de crecimiento porcentual, sino también en la manera casi generalizada en la cual ha crecido a través de las Divisiones Regionales. Para ambos sectores, 4 de las 7 divisiones registran crecimientos en el acumulado en los últimos 5 años, comparado con lo registrado entre 2013 y 2017. Sin embargo, dicha evolución es difícilmente atribuible sólo al proceso de *nearshoring*, puesto que es probable que parte de esta evolución corresponda al fuerte incremento en la demanda de bienes y comercio electrónico observado entre 2020 y 2021, y que impulsaron tanto los servicios de Transporte y Almacenamiento como los Comercios Minorista y Mayorista.

Otros sectores complementarios también muestran crecimientos, aunque con un efecto más localizado geográficamente. Es el caso, por ejemplo, de Servicios Profesionales e industria del Plástico, los cuales han crecido, aunque solo en la división Noroeste. Este crecimiento es justamente el que se esperaría tras el incremento notable observado del sector Eléctricos y computación en esta misma región, dado que son insumos clave.

Gráfico 69. **IED EN MÉXICO: SECTORES COMPLEMENTARIOS A LA MANUFACTURA PESADA**
(VAR. % ENTRE 2018-2022 vs 2013-2017)



Fuente: BBVA Research con datos de la Secretaría de Economía

Aunque los efectos sean sutiles, el potencial de captación persiste

Saber si el país está actualmente materializando la oportunidad histórica del *nearshoring* es una tarea compleja. Sin embargo, en este breve artículo constatamos algunos elementos que sugieren que, si México se está beneficiando, sus señales aún son muy sutiles, pero no se descartan por completo.

Según los agregados más comunes usados en esta clase de evaluaciones como lo son (1) la participación de México en las importaciones estadounidenses y (2) la inversión extranjera directa, México estaría muy por detrás de otros países que parecen ser hasta el momento los mayores ganadores del éxodo de corporaciones desde China. En términos de recepción de IED sólo algunos subsectores manufactureros, y en ciertas regiones, presentan crecimiento en cuanto a lo acumulado en los últimos 5 años lo que sugiere que, si el país está experimentando un efecto positivo, éste sigue siendo muy acotado.

Las encuestas disponibles sugieren que a nivel de empresa se percibe cierto efecto positivo por *nearshoring*. No sólo en términos de producción (que nos hablaría de un efecto actual tangible), sino también en la evolución reciente y futura del sector inmobiliario industrial que sugiere cierto impulso manufacturero a futuro.

Consideramos que el potencial del país para aprovechar el actual proceso de *nearshoring* existe y persiste, al tener una plataforma de exportación manufacturera de las más desarrolladas y competitivas del mundo, y un tratado de libre comercio moderno con América del Norte. Sin embargo, el país tendrá que seguir trabajando en incentivar la inversión privada empezando por recobrar la confianza del inversionista, la cual sigue mermada tras las decisiones que la actual administración federal ha tomado en perjuicio del inversionista (p.ej. la cancelación del aeropuerto de Texcoco, entre otras). Asimismo, sería necesario un viraje en la política energética que garantice a las empresas que decidan instalarse en México que tendrán una oferta confiable de electricidad a precios competitivos y no contaminante. Recordando que si bien el *nearshoring* es una oportunidad histórica donde México se distingue por ser un candidato fuerte, es una ventana que se posiblemente cerrará en el mediano plazo.

3.c Ahorro y crédito en el ciclo económico

La pandemia Covid-19 tuvo un impacto fuerte en la dinámica de consumo, ahorro y demanda de crédito de las familias mexicanas. Las restricciones de movilidad y el cierre de diversos sectores generaron cambios repentinos en los patrones de consumo de las familias, provocando una reducción del consumo (principalmente de servicios como el transporte, alimentos preparados, entretenimiento). Se observó un aumento en el ahorro consecuente ante el menor consumo en los hogares que no vieron afectados sus ingresos. Para otros hogares, el crédito fue el mecanismo que permitió mantener sus niveles de consumo ante las variaciones en su ingreso. Conforme el ciclo económico avanzó hacia una etapa de recuperación y reapertura de actividades, la dinámica del ahorro y demanda de crédito cambiaron su dinámica.

Diversos estudios¹² han analizado el incremento de ahorro por parte de los hogares observado en los primeros meses de la contingencia. Entre los determinantes están el ahorro precautorio, la búsqueda de liquidez y el apoyo gubernamental a través de transferencias (en los países donde se implementaron programas de apoyo). Sin embargo, el efecto de este ahorro excedente en la demanda de crédito y el comportamiento del ahorro en la etapa posterior a la contingencia ha sido poco estudiado.

Nuestro artículo busca explorar los principales determinantes del ahorro excedente en los hogares mexicanos y discutir los posibles efectos en el consumo y demanda de crédito en la etapa de “desahorro” posterior a la contingencia. En primer lugar, identificamos si se cumplen los principales motivos de ahorro excedente en la literatura para el caso mexicano. Posteriormente revisamos el comportamiento de la demanda de crédito al consumo durante y posterior a la pandemia, analizando su relación con el ahorro y la etapa del ciclo económico.

Ahorro de los hogares mexicanos durante la contingencia

La literatura reconoce cuando menos tres factores (no excluyentes) detrás del ahorro excedente durante la contingencia:

1. Un componente de ahorro precautorio que aumenta la propensión al ahorro de los hogares ante la incertidumbre de la duración de la contingencia Dossche *et al.* (2022)
2. Las restricciones al consumo de los hogares derivadas de los cierres, principalmente de servicios, no son compensadas por la compra de bienes duraderos que fueron esenciales durante la contingencia para los hogares que mantuvieron sus fuentes de ingreso relativamente estables. Aladangady *et al.* (2022).
3. La intervención pública a través de programas de apoyo como el CARES en EUA lanzado marzo 2020 y las transferencias directas a trabajadores en sectores afectados en la Unión Europea (UE). Eggertson *et al.* (2021). Para el caso mexicano, el [apoyo gubernamental](#) se limitó (enfocó) a la reestructuración de créditos representando aproximadamente el 1% del PIB de 2020 de acuerdo con datos del FMI,¹³ por lo que no se profundizará en este último factor.

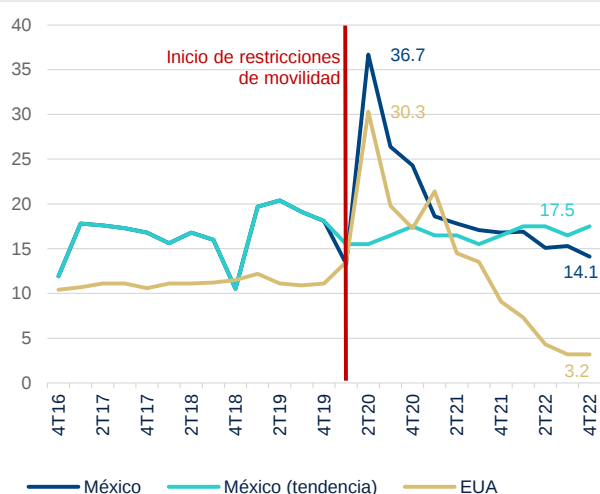
12: Dossche *et al.* (2022) estudian los perfiles de ahorradores para la UE, Eggertson *et al.* (2021) revisan los efectos del ahorro excedente para EUA y Banco de México (2021) analiza los el ahorro y agregados monetarios para economías emergentes.

13: IMF (2020). “*Mexico Needs A Fiscal Twist: Response to Covid-19 and Beyond*”. IMF Working Paper.

Comenzamos por construir la serie de ahorro para el caso mexicano a partir de las Cuentas por Sectores Institucionales Trimestrales, en particular la Cuenta de Distribución Secundaria del Ingreso y la Cuenta de Uso del Ingreso Disponible. Se presenta la serie histórica de ahorro financiero definido como el ahorro bruto entre el ingreso disponible bruto.¹⁴ Banco de México (2021). Como referencia, se presenta también la serie para EUA.¹⁵

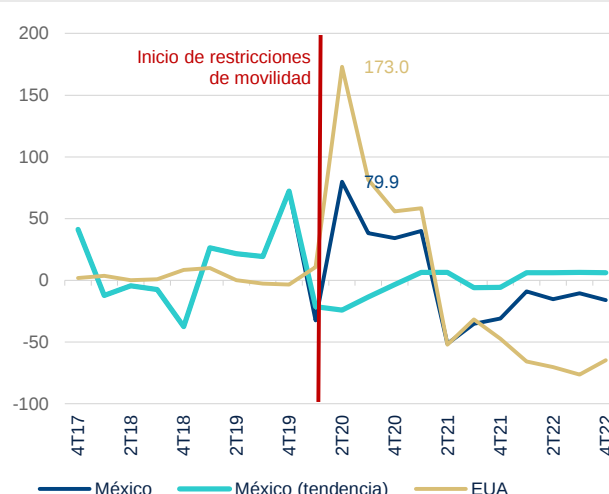
Basado en la metodología utilizada por Eggertsson *et al.* (2021) y Aladangady *et al.* (2022), se estima el ahorro excedente como la diferencia entre el ahorro observado durante la contingencia Covid-19 y un contrafactual creado con la tendencia del ahorro de hogares entre 2015 y 2019 que permite estimar el comportamiento del ingreso y ahorro en un escenario sin Covid-19. Esta estimación se muestra bajo el nombre de “México (tendencia)” en los gráficos del artículo para diferenciarlo de la tasa de ahorro observada en México.

Gráfico 70. **TASA AHORRO DE HOGARES**
(% AHORRO BRUTO/INGRESO DISP.BRUTO)



Fuente: BBVA Research con datos de Banxico e Inegi, Haver Analytics

Gráfico 71. **TASA AHORRO DE HOGARES**
(VARIACIÓN % ANUAL)



Fuente: BBVA Research con datos de Banxico e Inegi, Haver Analytics

Se puede observar un patrón estable del ahorro de los hogares en el periodo previo a la contingencia promediando 19.3% para México y 11.3% para EUA en 2019. Iniciando 2020 podemos observar un repunte en el indicador para ambas economías alcanzando máximos históricos del 36.7% para México y 30.3% para EUA. Destaca que para EUA la aceleración del ahorro fue superior al caso mexicano (+173% de EUA vs +79.9% Mex. en 2T20), a pesar de estar en niveles históricamente más bajos¹⁶ reduciéndose el diferencial de tasas de ahorro MEX-EUA de un promedio de 570 pb (2016-2019) a 390 pb (2020-2021).

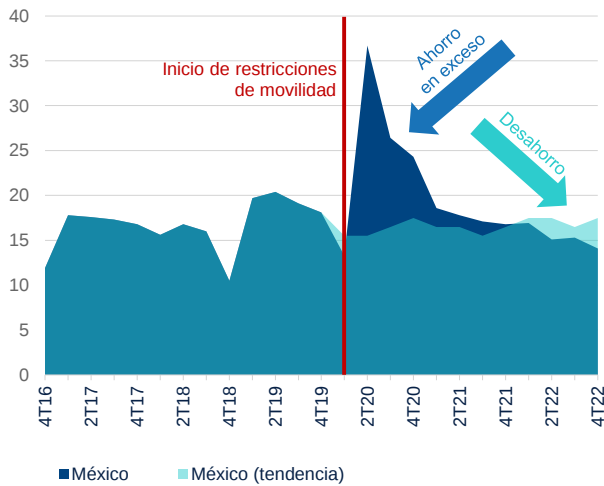
A partir del 1T21 podemos observar que inicia la desaceleración y caída de la tasa de ahorro para ambos países a una variación similar (-52% promedio al 2T22). Destaca también que, para el caso mexicano, la caída en la tasa de ahorro frenó su desaceleración desde el cierre de 2021; mientras que la estadounidense se mantiene en caída hasta el cierre de 2022.

14: Para obtener la tasa de ahorro de hogares se obtienen de las Cuentas por Sectores Institucionales Trimestrales las series de Hogares e Instituciones Sin Fines de Lucro al Servicio de los Hogares (ISFLSH). El Ingreso Disponible Bruto (IDB) se conforma por los ingresos obtenidos en la economía interna, tanto de las empresas como de los hogares, que se reflejan en el Excedente Bruto de Operación (EBO) y el Ingreso Mixto Bruto (IMB), las remuneraciones de los asalariados, así como las rentas de la propiedad netas.

15: Se obtiene de Haver Analytics la serie "Personal saving as a percentage of disposable personal income".

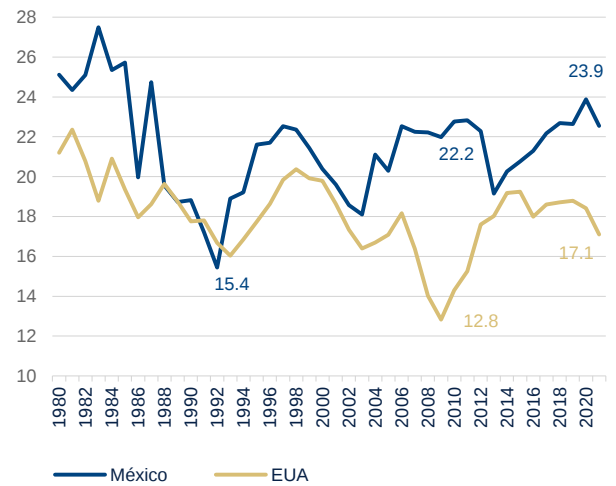
16: Se presentan en el Gráfico 4 las series anuales de ahorro bruto como porcentaje del Ingreso Nacional Bruto (INB) a partir de cifras del Banco Mundial. Disponibles hasta 2021.

Gráfico 72. **TASA AHORRO DE HOGARES**
(% OBSERVADO Y TENDENCIA ESTIMADA)



Fuente: BBVA Research con datos de Inegi

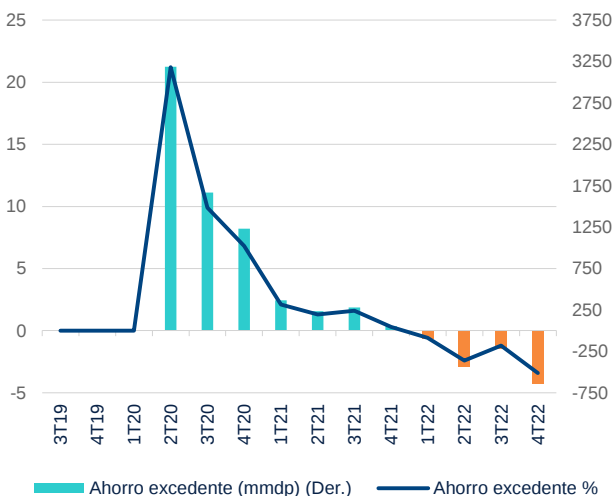
Gráfico 73. **AHORRO BRUTO (% DEL INGRESO NACIONAL BRUTO: INB)**



Fuente: BBVA Research con datos del World Bank

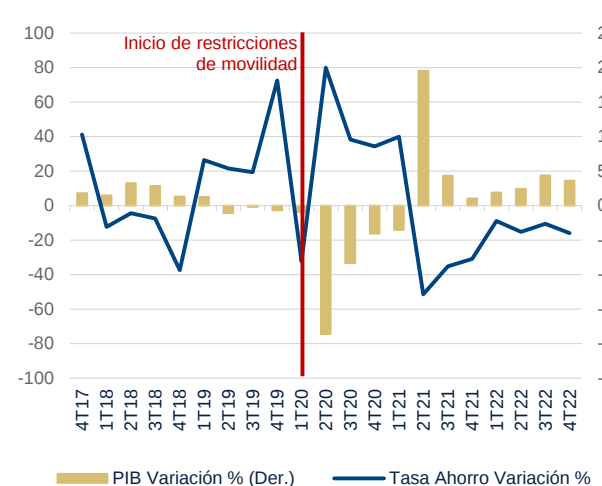
Seguindo a Eggertsson *et al.* (2021), podemos estimar el volumen de este “ahorro en exceso” como proporción de PIB calculando la diferencia entre la tasa observada y la tendencia. A través de este ejercicio podemos inferir que los hogares mexicanos ahorraron en promedio 878 miles de millones de pesos trimestrales¹⁷ entre 2020 y 2021 que no hubieran ahorrado sin los efectos de la contingencia y el cierre de actividades económicas.

Gráfico 74. **AHORRO EXCEDENTE ESTIMADO**
(%; MILES DE MILLONES DE PESOS)



Fuente: BBVA Research con datos de Banxico e Inegi, Haver Analytics

Gráfico 75. **PIB Y TASA DE AHORRO**
(VARIACIÓN % ANUAL)



Fuente: BBVA Research con datos del Banco Mundial

17: Estimado como el promedio de ahorro excedente trimestral multiplicado por el PIB a precios constantes desde el 1T20 al 4T21, previo a la etapa de “desahorro”. Se toma la diferencia entre la tasa de ahorro observada - tasa de ahorro tendencia. El porcentaje se multiplica por el PIB a precios constantes del trimestre correspondiente para los ocho trimestres del 1T20 al 4T21 y se promedia. Recordando que el PIB trimestral se publica anualizado; sería incorrecto multiplicar 878 mmdp*8 trimestres. El dato corresponde al promedio trimestral anualizado, de la misma forma que se reporta el PIB.

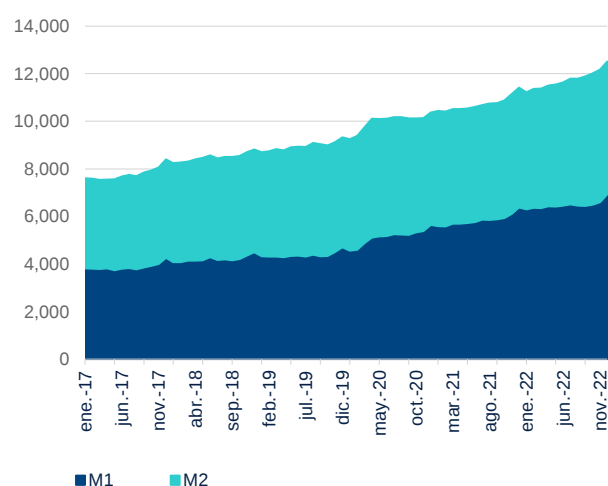
Conductores del ahorro excedente en México

Dossche *et al.* (2021) identifican para los países de la UE que gran parte del aumento del ahorro se ha mantenido en activos líquidos con un motivo precautorio. Una primer aproximación para identificar un cambio en la preferencias de liquidez de los hogares mexicanos es la implementada por Banxico¹⁸ a través de las razones entre agregados monetarios. En particular, se estima la proporción del agregado M1 (que incluye los activos de mayor liquidez como billetes y monedas, depósitos bancarios a la vista/cuenta corriente) respecto al agregado M2 (que incluye instrumentos a plazo).

Podemos observar un aumento significativo del agregado amplio (M2) como proporción del PIB en 2020 aumentando 4.3% respecto al año previo; una expansión significativa congruente con lo observado para EUA (12%) y Unión Europea (25%)¹⁹ considerando que en estos países se observa una mayor expansión explicada por los estímulos fiscales financiados principalmente por compras de valores gubernamentales.

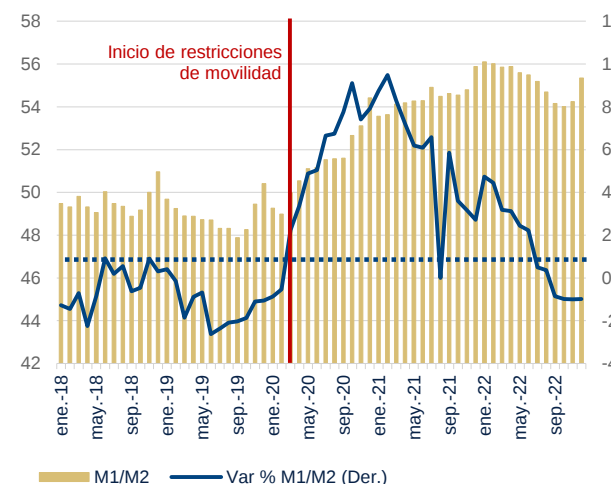
Al revisar la variación de la razón entre agregados monetarios como una medida de preferencia por la liquidez, podemos observar un incremento significativo en la proporción de activos líquidos pasando del promedio pre pandemia de 48.5% hasta alcanzar 56% para inicios de 2022. Para la segunda mitad de 2021 esta preferencia por activos líquidos comienza a desacelerar hasta alcanzar terreno negativo para septiembre de 2022 donde cierra el año a una tasa aún por encima de su tendencia pre pandemia; destacando que muestra una nueva tendencia positiva en los últimos meses de 2022.

Gráfico 76. **AGREGADOS MONETARIOS**
(SALDOS EN MILES DE MILLONES DE PESOS)



Fuente: BBVA Research con datos del Banco de México

Gráfico 77. **RAZÓN M1/M2: MEDIDA DE LIQUIDEZ**
(PROPORCIÓN Y VARIACIÓN % ANUAL)



Fuente: BBVA Research con datos del Banco de México

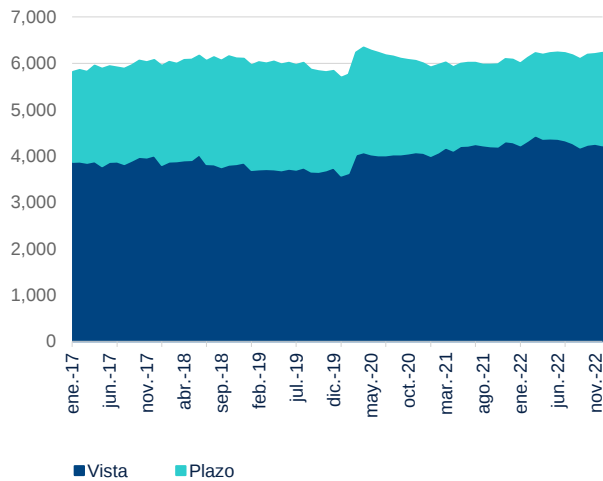
Analizar el comportamiento de la captación de la banca tradicional permite corroborar este primer conductor del ahorro excedente. En 2020 la captación a la vista tuvo una variación positiva de 7.19% en términos reales respecto a 2019, mientras que la captación a plazo cae 5.4% en el mismo periodo. Esta tendencia se mantiene durante 2021 donde la captación a la vista mantiene su crecimiento (5.6%) mientras que la captación a plazo profundiza su caída (15.01%) en términos reales. Es hasta el 1T22 que la captación de a plazo inicia su proceso de recuperación;

18: Banco de México (2021). "La Demanda de Billetes y Monedas en México Durante la Pandemia de COVID-19" Informe Trimestral Abril-Junio.

19: Banque de France (2022) "The increase in the money supply during the Covid crisis: analysis and implications" Bulletin no. 239: Article 2.

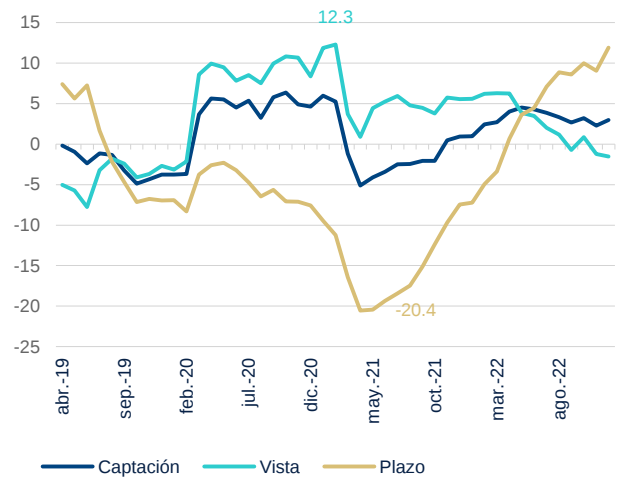
apoyando a la recuperación general de la captación tradicional (vista + plazo) para cerrar 2022 con un crecimiento real promedio de 1.0%.

Gráfico 78. **CAPTACIÓN POR TIPO DE DEPÓSITO (MMDP CONSTANTES)**



Fuente: BBVA Research con datos de Banxico

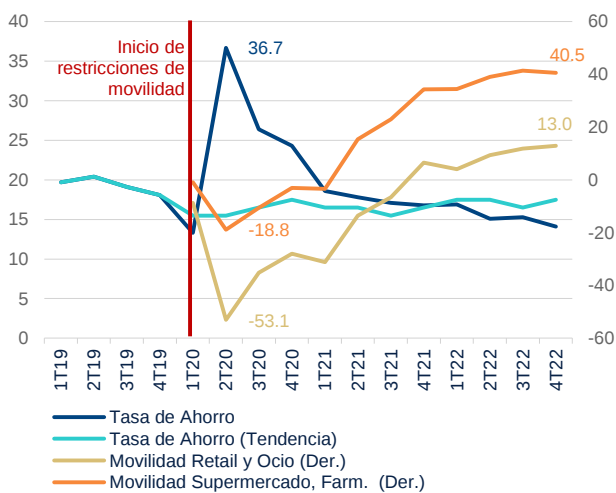
Gráfico 79. **CAPTACIÓN POR TIPO DE DEPÓSITO (VARIACIÓN % ANUAL)**



Fuente: BBVA Research con datos de Banxico

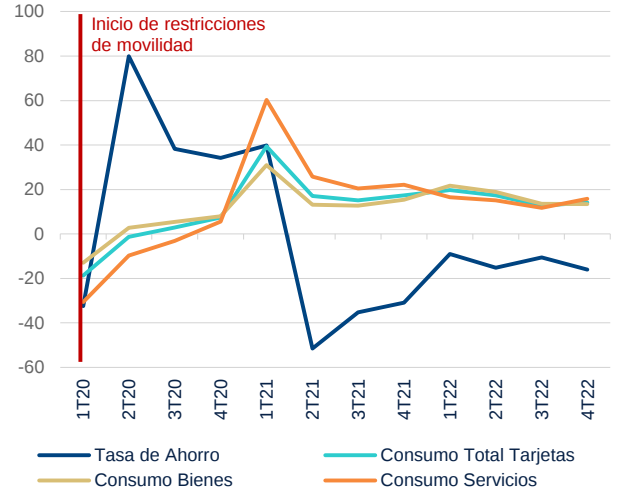
Un segundo conductor que identifica la literatura Dossche *et al.* (2021) es el ahorro involuntario derivado de las restricciones de movilidad por la contingencia sanitaria y precauciones para evitar la infección. Para contrastar esta hipótesis, analizamos el desempeño de la tasa de ahorro de los hogares frente a dos indicadores basados en *Big Data* que capturan el efecto de las restricciones de movilidad y el impacto en el consumo de bienes y servicios.

Gráfico 80. **MOVILIDAD Y TASA AHORRO (VARIACIÓN % RESPECTO BASE 1T-20)**



Nota: Se suaviza la serie con una media móvil de 7 días sin ajuste estacional.
Fuente: BBVA Research con datos de Google Mobility Index.

Gráfico 81. **INDICADOR BBVA BIG DATA CONSUMO TARJETAS Y AHORRO (VAR. % A/A)**



Fuente: BBVA Research con datos del Banco de México

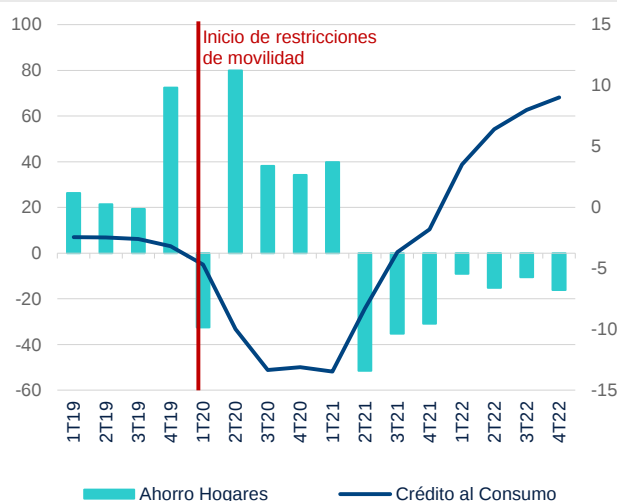
En primer lugar tomamos el índice de movilidad de Google que toma como base el comportamiento de visitas (a través de ubicación GPS anónima) de un conjunto seleccionado de sitios semanas previas a la contingencia Covid 19; analizando el comportamiento a los indicadores para espacios de retail, entretenimiento y supermercados (espacios donde se aplicaron de forma estricta las medidas de distancia) vemos que durante el segundo trimestre de 2020 tuvieron las caídas más fuertes: -53.1% para retail/entretenimiento al representar principalmente servicios y -18.6% para supermercados y farmacias (una caída menor al involucrar bienes de primera necesidad); estas caídas coinciden con el repunte en la variación del ahorro de los hogares.

Con el objetivo de reforzar el argumento de las restricciones como *driver* del ahorro excedente, comparamos el desempeño del indicador de Consumo Big Data de BBVA Research²⁰ en variaciones anuales agregado de forma trimestral; esto nos permite ver cómo el consumo en servicios (-30.63% para 2T20) se desacelera en una mayor proporción que el consumo de bienes (-12.87% para 2T20) y toma una senda de recuperación más lenta iniciando su repunte hasta el 1T21 con el gradual levantamiento de las restricciones sanitarias.

Demanda de crédito al consumo y su relación con el ahorro

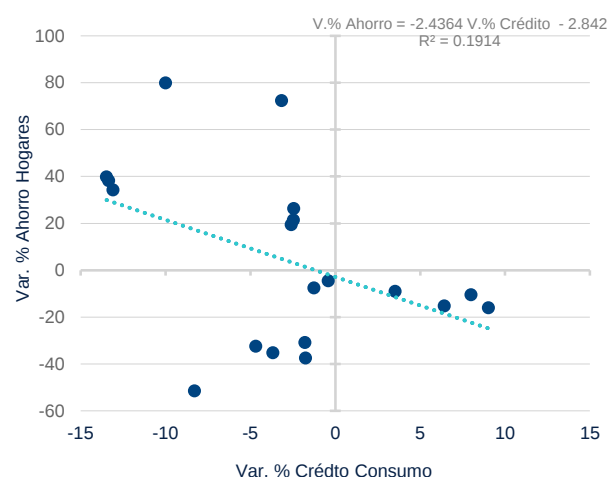
Los gráficos 3 y 5 ilustran el inicio del periodo de “desahorro” para el 1T22, donde el ahorro excedente se agota (considerando la tendencia pre pandemia) y esto coincide con el primer semestre donde el crédito al consumo muestra una variación real positiva. Analizar la relación entre las variaciones del crédito al consumo y el ahorro de los hogares nos permite entender qué tanto crece la demanda por crédito de los hogares ante las variaciones de su ahorro.

Gráfico 82. **SALDO CRÉDITO AL CONSUMO Y AHORRO (VARIACIÓN % ANUAL)**



Metodología IFRS 9 desde enero 2022.
Fuente: Fuente: BBVA Research con datos de la CNBV.

Gráfico 83. **AHORRO Y CRÉDITO CONSUMO 18 - 22 (VARIACIÓN % ANUAL)**



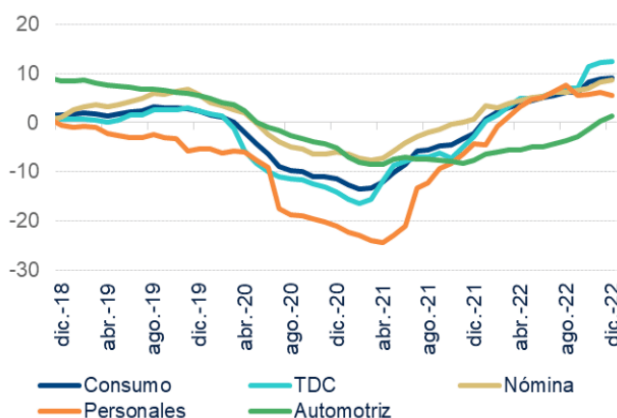
Fuente: Research con datos de la CNBV

20: El Indicador de Consumo Big Data BBVA Research se construye a partir del gasto efectuado en terminales punto de venta (TPV) de BBVA, tanto físicas como virtuales. Incluye las compras realizadas con tarjetas de crédito y débito.

La demanda del crédito al consumo respondió en el sentido opuesto al ahorro en los primeros meses de la contingencia. Los hogares mexicanos redujeron su consumo (por las razones desarrolladas en las secciones anteriores) y en consecuencia aumentaron su ahorro al mismo tiempo que dejaron de demandar este tipo de crédito lo que explica las fuertes caídas que tuvo esta cartera cerrando 2020 con una variación del -6.0% y 2021 con -8.0%. Los datos soportan la hipótesis de la relación negativa (con un ajuste de 23%²¹) entre el ahorro de los hogares y el saldo de crédito al consumo, siendo esta una aproximación considerar otros factores.

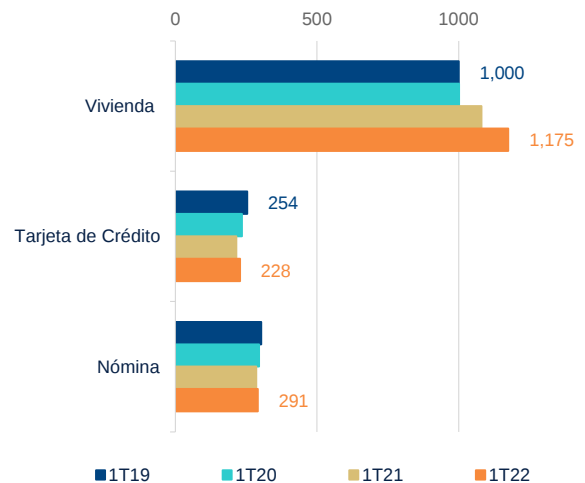
El crédito al consumo cierra 2022 con una tasa de variación anual de 5.3% en términos reales respecto a 2021. Durante este año, las tarjetas de crédito (TDC) y los créditos de nómina son los conductores del crecimiento (2.3% y 1.5% de aportación al crecimiento respectivamente), siendo las TDC las que cierran el año con un mejor desempeño (+11.25% para diciembre 2022)²².

Gráfico 84. **CRÉDITO AL CONSUMO**
(VARIACIÓN REAL ANUAL, %)



Fuente: BBVA Research con datos de la CNBV

Gráfico 85. **SALDO DE CRÉDITO AL CONSUMO**
(MILES DE MILLONES DE PESOS CONST.)



Fuente: BBVA Research con datos de la CNBV

Implicaciones para la etapa de recuperación

La revisión al alza en nuestro escenario macroeconómico para el 2023 a 1.4% (0.6% previo) y 2.2% en 2024 responde, entre otros factores asociados a la manufactura e inversión, con un consumo interno resiliente frente al contexto de alta inflación. La dinámica del ahorro de los hogares mexicanos responde principalmente a factores asociados a la reapertura de actividades y al desempeño del mercado interno durante 2022. La medida en que los hogares continúen gastando el excedente de sus ahorros y ajusten su demanda de crédito al consumo determinará en buena medida el desempeño del consumo interno. De igual forma, las ganancias en salarios reales y la dinámica empleo que se mantiene positiva, mantendrán el impulso del consumo privado retroalimentando el ciclo positivo para el crédito al consumo.

21: Medido a través del coeficiente de determinación R2 en una regresión lineal por MCO.

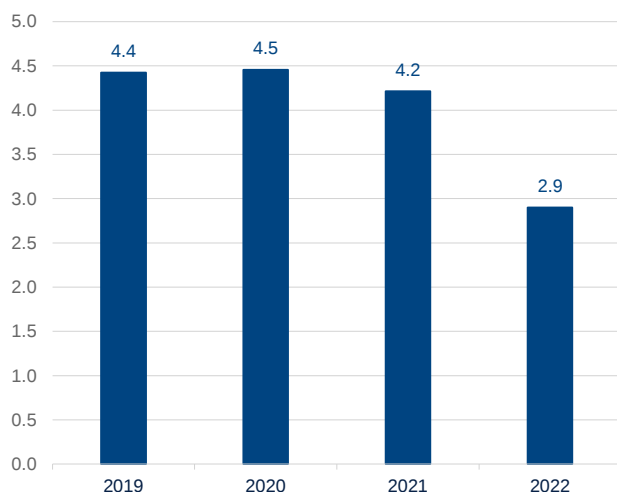
22: Para un análisis detallado del comportamiento del crédito al consumo ver [Situación Banca México. Febrero 2023 BBVA Research.](#)

Dos elementos a tener en cuenta son el comportamiento de la morosidad y la carga financiera de los hogares. El índice de morosidad (IMOR) del crédito al consumo se mantiene en un nivel bajo para cierre de 2022; sin embargo se debe tomar en cuenta diversos factores como la entrada en [vigor de la nueva metodología IFRS 9](#) desde enero 2022 que, entre otras modificaciones, extendió el periodo de la cartera de tarjetas de crédito de 60 a 90 días de impago para ser clasificado como etapa 3 (antes vencida); de igual forma se deben considerar los saneamientos de cartera realizados por la banca previo al inicio de la nueva norma²³.

En términos de la carga financiera de los hogares, para la fecha de cierre de la revista se cuenta con información de ingresos y gastos de los hogares mexicanos hasta 2020; con esto podemos estimar la proporción del ingreso corriente que destinan para el pago de deudas (entre las que se encuentran las deudas de préstamos y las asociadas con tarjetas de crédito). La carga financiera aumentó considerablemente (13.5%) entre 2018 y 2020 de acuerdo a datos de la Enigh.

La encuesta a publicarse con resultados de 2022, nos permitirá observar con mayor detalle los efectos del Covid-19 en la dinámica del ahorro en los hogares mexicanos en el periodo post pandemia.

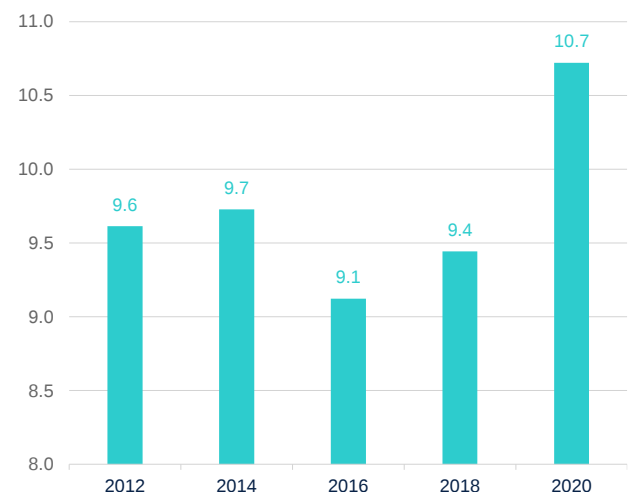
Gráfico 86. **MOROSIDAD CRÉDITO AL CONSUMO**
(PORCENTAJE %)



Metodología IFRS 9 desde enero 2022.

Fuente: BBVA Research con datos de la CNBV

Gráfico 87. **CARGA FINANCIERA DE HOGARES**
(DEUDA FINANCIERA / INGRESO CORRIENTE)



Fuente: BBVA Research con datos de Inegi (ENIGH)

Referencias

- Attinasi, M., Bobasu, A. & Manu, A., (2021). "The implications of savings accumulated during the pandemic for the global economic outlook". Economic Bulletin Boxes. European Central Bank, Issue 5/2021
- Bilbiie, F., Eggertson, G.B., Primiceri, G.E. & Tambalotti, A. (2021). "Excess Savings' Are Not Excessive". Liberty Street Economics. Federal Reserve Bank of New York.

23: Para un análisis detallado del comportamiento del crédito al consumo ver [Situación Banca México. Febrero 2023 BBVA Research.](#)

- Dossche, M., Krustev, G. & Zlatanos, S. (2021). "COVID—19 and the increase in household savings: an update". Economic Bulletin Boxes. European Central Bank, Issue 5/2021.
- Banco de México (2021). "El Ahorro Financiero de los Hogares en Diversas Economías durante la Pandemia de COVID—19". Informe Trimestral Julio – Septiembre 2021.
- Aditya Aladangady & David Cho & Laura J. Feiveson & Eugénio Pinto, 2022. "Excess Savings during the COVID-19 Pandemic," FEDS Notes 2022-10-21, Board of Governors of the Federal Reserve System (U.S.).
- Dossche, Georgarakos, D. & Kolndrekaj, A & Tavares F.. (2022). "COVID—19 and the increase in household savings: an updateHousehold saving during the COVID-19 pandemic and implications for the recovery of consumption". Economic Bulletin Boxes. European Central Bank, Issue 5/2022.
- Dey-Chowdhury S. & Blinston A. & Chamberlin G. (2022) "Economic modelling of forced saving during the coronavirus (COVID-19) pandemic" Office for National Statistics UK.

4. Anexo estadístico

4.a Indicadores de desempeño económico estatal

Tabla 4.a.1 **INDICADORES ECONÓMICOS SELECCIONADOS**

	4/						Lugar en el Nacional									
	1/	2/	3/	TMCA % 2018 - 2022			5/	6/	7/	8/	9/	10/	11/	12/	13/	
	PIB real 2022	Población 2022	PIB/cápita 2022	PIB real	Población	PIB real/hab.	PIB real 2022	PIB/cápita 2022	Inversión Extranjera Directa 2022	Empleo Generado 2022	Masa Salarial Real 2022	Flujo Exportacion es 2022	Saldo Crédito 2022	Part. Federales 2022	Deuda Pública 2022	
Nacional	17,540.8	130.1	134.8	-0.2	0.9	-1.2										
Aguascalientes	214.8	1.5	145.9	-1.1	1.3	-2.4	25	12	14	19	19	14	20	27	27	
Baja California	623.0	3.7	166.4	2.4	1.5	0.9	7	9	4	6	5	3	9	10	11	
Baja California Sur	154.9	0.8	185.0	-2.8	2.1	-4.7	29	6	13	26	23	30	22	31	30	
Campeche	466.5	1.0	451.5	-3.1	1.7	-4.7	14	1	29	31	28	11	29	30	29	
Chiapas	595.8	3.3	180.4	-0.5	1.3	-1.8	8	7	11	8	8	2	10	18	6	
Chihuahua	105.1	0.8	129.9	0.0	1.6	-1.5	31	15	27	30	30	29	24	32	25	
Ciudad de México	274.2	5.9	46.5	0.6	1.4	-0.8	20	32	24	22	24	25	26	8	9	
Coahuila	587.8	3.9	151.9	1.0	0.9	0.1	10	11	5	7	6	1	7	11	4	
Colima	2,978.3	9.0	331.4	-1.2	-0.2	-1.1	1	2	1	1	1	20	1	2	1	
Durango	205.6	1.9	108.2	0.4	0.9	-0.4	26	20	15	20	22	19	19	26	17	
Guanajuato	701.9	6.3	110.9	-0.4	0.9	-1.2	6	19	7	5	7	6	6	6	14	
Guerrero	234.6	3.7	63.8	-0.6	0.3	-1.0	24	30	23	29	31	28	31	17	28	
Hidalgo	261.1	3.2	82.7	-1.5	1.2	-2.6	22	28	20	21	21	21	21	20	26	
Jalisco	1,229.2	8.6	143.4	0.4	1.0	-0.5	4	13	3	2	3	7	3	3	7	
Estado de México	1,625.7	17.8	91.5	0.3	1.0	-0.8	2	24	6	4	4	9	4	1	3	
Michoacán	418.7	4.9	85.6	-0.3	0.7	-1.0	15	26	25	15	17	17	13	9	13	
Morelos	191.7	2.1	91.9	-1.2	1.0	-2.2	27	22	28	25	25	23	27	25	20	
Nayarit	121.2	1.3	91.6	0.1	1.4	-1.3	30	23	18	28	29	31	30	28	22	
Nuevo León	1,376.5	5.8	239.0	0.4	1.4	-0.9	3	3	2	3	2	4	2	5	2	
Oaxaca	255.5	4.2	61.0	-0.5	0.5	-1.0	23	31	26	24	27	26	25	13	15	
Puebla	564.1	6.7	83.9	-1.7	0.9	-2.6	11	27	10	13	13	10	14	7	16	
Querétaro	405.6	2.4	172.0	-0.1	1.8	-1.8	16	8	12	11	9	13	15	21	31	
Quintana Roo	284.0	1.8	157.9	-0.2	2.3	-2.4	19	10	19	16	16	32	8	24	10	
San Luis Potosí	365.8	2.9	125.9	-0.3	0.7	-1.0	18	16	21	17	14	12	18	19	23	
Sinaloa	396.5	3.2	123.7	0.4	0.8	-0.4	17	17	9	14	15	22	5	16	24	
Sonora	588.8	3.1	187.1	0.3	1.2	-0.9	9	5	17	12	12	8	11	14	8	
Tabasco	514.5	2.6	195.9	2.4	1.1	1.3	12	4	30	23	20	15	23	15	21	
Tamaulipas	494.8	3.7	133.4	-0.7	0.8	-1.5	13	14	8	10	10	5	16	12	12	
Tlaxcala	97.7	1.4	69.3	-0.3	1.1	-1.4	32	29	22	32	32	24	32	29	31	
Veracruz	786.2	8.6	91.1	-0.2	0.6	-0.8	5	25	32	9	11	16	12	4	5	
Yucatán	264.9	2.3	114.8	0.3	1.1	-0.8	21	18	16	18	18	27	17	22	18	
Zacatecas	155.8	1.7	92.2	-0.3	0.7	-1.0	28	21	31	27	26	18	28	23	19	

1/ Estimaciones. Cifras en miles de millones de pesos de 2013. La suma del PIB estatal no coincide con el PIB nacional, ya que este último, además del valor agregado bruto, incluye los impuestos netos de subsidios; 2/ Indicadores, estimaciones y proyecciones de la población por entidad federativa. 2010-2050.

Conapo. Cifras en millones de personas; 3/ Miles de pesos; 4/ Tasa media de crecimiento anual (%); 5/ Posición con base en estimaciones del PIB real 2022;

6/ Posición con base en estimaciones del PIB real per cápita 2022; 7/ Posición con base en la inversión extranjera directa captada por la entidad en 2022;

8/ Posición con base en la variación en el número de trabajadores asegurados en el IMSS en 2022; 9/ Posición con base en la masa salarial real promedio de los asegurados del IMSS durante 2022; 10/ Posición con base en Exportaciones por Entidad Federativa (INEGI); 11/ Posición con base en 040-14A-R1 Cartera a estados y municipios: saldo agregado (CNBV); 12/ Posición con base en las participaciones federales que constan en el ramo 28 del PEF en 2021;

13/ Posición con base en la deuda pública y obligaciones como proporción de los ingresos de libre disposición al 2T22;

Fuente: BBVA Research con datos de Inegi, Conapo, Banxico, STPS, SE y SHCP.

4.b Indicadores por entidad federativa

 Tabla 4.a.1 **INDICADORES ECONÓMICOS SELECCIONADOS**

	Nacional					
	2020	2021	2T21	3T21	4T21	1T22
Actividad Económica (IGAE**) Total	-7.8	4.5	0.5	1.6	2.1	4.3
Sector Primario	1.1	2.1	3.4	-0.2	1.6	4.8
Sector Secundario	-9.4	6.8	1.0	3.0	3.3	3.5
Sector Terciario	-7.4	4.7	0.0	1.1	1.7	4.7
Actividad Industrial	-9.4	5.4	0.9	3.0	3.3	3.5
Producción minera	-0.1	0.1	-0.4	1.4	-0.1	-0.9
Producción manufacturera	-9.2	8.5	2.1	4.3	5.1	7.3
Construcción	-19.1	-0.3	6.2	5.8	4.0	1.5
Obra Privada	-23.7	-3.9	1.0	4.0	4.7	2.0
Obra Pública	-11.5	4.8	13.3	8.2	3.1	0.9
Ventas menudeo	-9.2	7.8	5.4	5.5	4.6	4.3
Ventas mayoreo	-8.8	12.7	10.5	7.8	5.8	2.5
Flujo exportaciones	-9.4	18.6	9.6	17.9	19.5	21.4
Saldo de crédito	-2.3	-6.7	0.1	0.7	4.1	4.4
Población ocupada (ENOE) ¹	-6.8	8.3	6.6	5.9	3.9	2.9
Trabajadores asegurados (IMSS)	-2.5	1.9	4.3	4.9	4.5	3.9
Masa salarial real (IMSS)	1.2	3.4	4.8	7.2	7.7	6.8
Deuda Pública ²	11.4	6.3	8.4	7.4	6.3	6.6
Inv. Extranjera Dir. (millones USD)	-18	12	10	41	28	-46
Plataforma petrolera (mbd)	1663	1665	1651	1637	1616	1622

	Aguascalientes						Baja California					
	2020	2021	4T21	1T22	2T22	3T22	2020	2021	4T21	1T22	2T22	3T22
Actividad Económica (ITAE**) Total	-7.9	1.8	-8.2	-4.5	-1.0	2.3	-3.7	8.9	3.2	3.9	2.7	2.3
Sector Primario	2.7	1.9	6.0	2.4	7.8	1.3	-0.5	2.5	5.6	2.7	2.4	-9.5
Sector Secundario	-11.2	2.6	-20.2	-12.0	-8.4	-4.1	-2.9	10.9	1.9	2.5	0.4	2.8
Sector Terciario	-6.1	2.5	0.3	0.7	3.4	6.6	-4.1	8.3	4.0	4.8	4.2	2.3
Producción minera	15.7	-4.0	-14.3	-14.3	-10.7	-11.4	18.8	8.6	-9.8	-11.4	-7.2	-8.9
Producción manufacturera	-12.1	11.0	-23.3	-14.2	-9.6	-0.3	-1.9	14.8	5.5	4.2	1.5	8.1
Construcción	-12.9	-19.4	-36.5	-36.3	-30.5	-51.4	-15.7	-6.0	-4.9	24.2	25.2	-10.2
Obra Privada	-3.7	-17.2	-36.7	-32.2	-31.9	-49.1	-18.2	-6.2	-8.3	35.8	28.1	-11.4
Obra Pública	-44.8	-32.5	-34.7	-69.2	-13.7	-62.5	-8.2	-5.4	3.0	-9.6	17.4	-6.3
Ventas menudeo	-7.7	4.9	2.5	0.5	4.2	1.5	1.5	12.3	3.0	3.6	-0.6	-0.7
Ventas mayoreo	-3.9	2.5	0.2	-4.2	1.6	0.7	1.3	17.8	14.2	13.0	14.1	5.9
Flujo exportaciones	-3.0	0.8	-30.8	4.2	-19.3	19.5	-4.0	18.0	6.0	22.0	11.8	5.0
Saldo de crédito	-1.4	6.7	26.6	17.5	5.7	5.5	4.3	0.9	18.7	10.3	12.4	8.2
Población ocupada (ENOE) ¹	-1.9	10.0	12.5	4.8	3.0	3.0	-7.3	10.3	8.1	4.9	2.4	1.2
Trabajadores asegurados (IMSS)	-1.5	2.0	4.3	3.0	3.0	1.7	1.4	6.3	6.8	5.6	5.0	3.6
Masa salarial real (IMSS)	4.9	4.1	5.5	2.3	3.3	3.5	4.4	9.3	8.5	11.3	12.3	9.4
Participaciones federales (Ramo 28)	-3.3	5.8	4.0	22.2	5.6	0.0	2.7	3.1	-5.4	28.5	-8.1	10.1
Deuda Pública***	11.0	8.7	7.2	11.8	-7.4	-2.4	2.2	4.9	11.0	7.5	-6.0	-0.6
Inv. Extranjera Dir. (millones USD)	743.7	42.1	-117.5	333.6	185.4	52.9	1195.4	2222.6	166.2	967.9	285.9	266.9

Continúa en la página siguiente

Tabla 4.a.1 **INDICADORES ECONÓMICOS SELECCIONADOS (cont)**

	Baja California Sur						Campeche					
	2020	2021	4T21	1T22	2T22	3T22	2020	2021	4T21	1T22	2T22	3T22
Actividad Económica (ITAE**) Total	-23.0	18.4	14.7	18.3	2.6	8.3	-6.8	-4.0	-5.7	-6.5	-7.0	-5.0
Sector Primario	4.9	9.5	10.8	0.1	5.6	-0.8	-0.4	8.3	15.3	-14.6	-8.1	11.2
Sector Secundario	-33.9	10.3	-6.6	8.5	-17.5	33.1	-6.9	-5.8	-7.8	-7.6	-8.6	-6.7
Sector Terciario	-20.0	22.6	22.3	21.9	10.5	1.5	-7.0	5.5	4.1	0.1	1.5	2.9
Producción minera	-8.3	-0.7	-5.6	5.1	-4.9	13.6	-5.8	-6.6	-7.4	-8.4	-9.9	-6.5
Producción manufacturera	1.1	-1.8	-3.7	4.0	2.7	1.1	-5.9	3.5	2.4	6.7	10.4	0.8
Construcción	-32.6	-40.1	-29.3	-31.0	-54.1	-24.4	-23.9	-0.5	19.1	6.8	31.4	10.6
Obra Privada	-36.2	-61.5	-48.1	-13.4	-29.0	33.0	110.2	2.2	82.4	23.3	-20.3	-54.5
Obra Pública	5.4	95.4	46.1	-61.2	-84.5	-72.3	-28.1	-0.7	14.9	5.6	34.9	18.4
Ventas menudeo	-10.3	13.2	9.7	10.8	6.1	7.3	-7.1	7.7	1.8	0.9	6.1	5.6
Ventas mayoreo	-19.1	18.8	19.1	26.7	20.0	10.7	-3.0	3.8	7.7	5.5	-14.8	-11.4
Flujo exportaciones	4.8	28.5	42.2	2.1	48.9	14.9	-38.2	52.0	39.2	33.7	50.1	16.2
Saldo de crédito	15.6	-7.1	0.8	-1.6	6.0	0.8	-1.9	-17.1	-24.0	-16.6	-13.8	-2.7
Población ocupada (ENOE)¹	-14.3	10.3	3.7	9.8	5.4	5.3	-8.3	8.5	-0.2	-0.8	-0.1	4.1
Trabajadores asegurados (IMSS)	-7.8	5.2	12.0	15.9	15.8	12.9	-2.0	1.3	5.3	4.3	3.5	2.0
Masa salarial real (IMSS)	-1.6	8.6	15.9	23.5	24.7	17.3	2.6	3.0	4.2	4.0	5.3	5.1
Participaciones federales (Ramo 28)	-8.2	0.7	-4.1	8.3	26.2	-11.6	-14.3	-2.6	-9.8	-2.2	-20.2	-8.9
Deuda Pública***	6.9	-16.4	-23.8	12.1	23.8	-6.4	-5.9	-5.1	-2.9	0.8	-3.2	-10.3
Inv. Extranjera Dir. (millones USD)	607.8	1078.8	396.0	321.7	114.6	154.2	204.3	218.4	10.6	131.7	6.0	-55.5

	Coahuila						Colima					
	2020	2021	4T21	1T22	2T22	3T22	2020	2021	4T21	1T22	2T22	3T22
Actividad Económica (ITAE**) Total	-11.1	6.9	-1.0	-1.5	-2.0	2.6	-7.1	0.3	2.2	4.8	2.2	-0.6
Sector Primario	3.7	-1.2	-2.8	1.8	6.1	6.1	4.2	-0.6	1.1	17.5	-3.9	-0.2
Sector Secundario	-14.3	13.5	-0.3	-0.9	-2.5	1.1	-14.1	-11.6	-2.0	1.2	-6.1	-23.2
Sector Terciario	-8.4	1.9	-1.7	-2.3	-1.9	3.9	-5.2	4.7	3.6	5.1	5.2	5.7
Producción minera	-20.5	13.8	10.8	4.2	0.7	-4.8	14.4	2.2	1.9	-4.5	-4.6	-15.3
Producción manufacturera	-13.9	15.4	0.0	1.3	0.9	7.3	-2.0	2.0	7.3	5.9	7.3	9.6
Construcción	-16.8	10.2	-5.5	-31.5	-34.3	-29.2	-21.3	-22.8	50.6	37.0	-6.9	-49.5
Obra Privada	-9.1	15.4	-14.4	-31.6	-31.6	-34.0	-9.3	-10.4	37.6	47.0	24.8	12.8
Obra Pública	-42.2	-16.4	63.4	-30.3	-60.4	17.1	-26.4	-29.2	61.1	30.2	-30.4	-84.0
Ventas menudeo	-7.2	7.5	1.6	-1.9	-1.1	-0.4	-4.7	11.6	3.3	2.4	4.9	4.4
Ventas mayoreo	-8.8	12.3	11.6	11.9	7.9	-0.8	-1.7	8.9	17.7	15.2	14.3	11.9
Flujo exportaciones	-5.6	19.1	8.0	13.6	14.2	20.2	12.3	18.4	5.8	21.5	-12.1	3.2
Saldo de crédito	1.3	-4.3	8.5	7.2	8.6	1.3	-18.6	3.6	10.1	8.9	13.2	9.7
Población ocupada (ENOE)¹	-5.2	10.4	7.4	5.0	4.2	2.5	-12.1	12.0	8.9	7.5	4.4	0.0
Trabajadores asegurados (IMSS)	-3.7	3.0	4.7	5.4	5.2	4.2	-0.2	2.2	4.1	3.8	2.9	2.5
Masa salarial real (IMSS)	-1.4	3.9	4.1	6.5	7.5	5.9	4.5	5.9	5.4	5.7	5.4	5.2
Participaciones federales (Ramo 28)	-10.1	4.9	1.7	11.5	5.4	1.6	2.8	-1.0	-1.3	-4.9	17.5	8.6
Deuda Pública***	-2.7	-2.8	-3.1	-3.8	-6.2	-8.6	2.1	4.3	7.5	-2.2	2.8	-0.6
Inv. Extranjera Dir. (millones USD)	852.1	1039.1	-81.7	321.7	303.0	140.3	92.1	89.9	15.8	58.5	-16.9	32.6

Continúa en la página siguiente

Tabla 4.a.1 **INDICADORES ECONÓMICOS SELECCIONADOS (cont)**

	Chiapas						Chihuahua					
	2020	2021	4T21	1T22	2T22	3T22	2020	2021	4T21	1T22	2T22	3T22
Actividad Económica (ITAE**) Total	-2.8	5.7	3.7	3.0	5.5	7.7	-5.7	5.4	0.8	3.9	5.3	5.7
Sector Primario	3.2	1.5	3.3	-0.5	-1.9	-0.2	-1.6	3.1	2.8	19.5	-1.8	6.3
Sector Secundario	-2.4	13.5	5.5	10.8	19.5	21.9	-6.9	7.9	-2.1	2.9	4.6	5.5
Sector Terciario	-3.5	4.4	3.4	1.5	2.2	4.7	-4.9	3.9	2.6	3.9	6.6	5.8
Producción minera	48.4	22.9	24.4	32.2	29.0	18.2	5.4	6.2	-4.9	-0.1	-0.8	-2.2
Producción manufacturera	-12.1	6.3	0.2	14.1	9.9	17.1	-5.2	13.4	0.7	-0.1	3.9	6.9
Construcción	-4.0	24.7	2.1	14.7	100.1	124.5	-30.8	-19.0	1.1	25.9	11.9	11.7
Obra Privada	4.2	12.3	-24.5	2.3	103.0	29.8	-17.4	-13.7	20.9	51.4	35.6	28.7
Obra Pública	-8.6	32.6	26.1	22.9	98.9	189.0	-49.8	-31.4	-44.2	-30.2	-46.4	-36.9
Ventas menudeo	-1.8	11.0	10.0	4.6	4.7	1.5	-4.4	7.4	8.6	7.3	7.9	4.3
Ventas mayoreo	1.2	7.3	2.9	1.0	-3.4	-1.5	-3.7	16.3	13.1	8.9	8.4	1.3
Flujo exportaciones	-10.2	38.3	45.8	50.0	41.5	52.1	-4.3	6.6	-3.0	26.0	22.6	40.4
Saldo de crédito	-18.7	-8.0	-1.0	7.9	10.4	3.3	-2.1	-4.4	6.1	10.5	12.3	5.8
Población ocupada (ENOE)¹	-7.2	12.3	5.3	2.0	-2.5	3.8	-5.3	4.7	1.6	5.3	4.9	3.2
Trabajadores asegurados (IMSS)	-0.6	2.9	6.0	5.1	5.3	3.0	-0.3	3.9	3.5	4.0	3.3	3.4
Masa salarial real (IMSS)	4.1	3.4	3.6	6.7	5.5	4.5	2.7	5.8	3.9	7.6	8.1	8.2
Participaciones federales (Ramo 28)	3.4	3.6	-27.7	20.6	14.5	0.7	-2.9	1.6	-5.1	24.2	14.0	-3.5
Deuda Pública***	-4.1	-6.6	-7.5	-7.1	-7.5	-8.0	-3.4	-8.0	-4.5	-1.3	-2.2	-5.9
Inv. Extranjera Dir. (millones USD)	133.1	157.0	-60.6	292.1	-12.6	-33.5	641.1	1907.6	479.4	867.1	361.0	482.0

	Ciudad de México						Durango					
	2020	2021	4T21	1T22	2T22	3T22	2020	2021	4T21	1T22	2T22	3T22
Actividad Económica (ITAE**) Total	-8.8	3.9	-6.6	-4.2	-2.0	5.7	-6.9	5.7	3.5	-1.1	-0.6	0.3
Sector Primario	-3.2	-1.3	-1.7	4.2	-2.0	-10.7	-1.2	8.7	15.0	6.8	1.4	4.9
Sector Secundario	-13.2	10.0	7.7	-2.5	2.8	5.8	-10.4	8.9	2.8	-2.8	-2.5	-3.6
Sector Terciario	-8.4	3.4	-8.0	-4.4	-2.5	5.7	-6.0	3.6	1.7	-1.3	0.1	1.3
Producción minera	6.3	10.9	-0.6	-18.9	-4.3	17.2	7.8	18.6	6.0	-2.2	3.9	6.8
Producción manufacturera	-11.2	10.9	8.9	3.9	4.1	0.8	-6.7	10.2	0.0	-2.9	0.0	-2.3
Construcción	-33.0	-0.4	-2.6	-11.3	14.2	31.4	-36.0	5.9	31.7	15.5	3.1	-12.2
Obra Privada	-41.0	6.3	19.6	7.9	60.8	62.3	-48.1	16.7	42.0	42.2	56.6	8.0
Obra Pública	-19.9	-8.6	-27.4	-35.9	-37.4	-15.5	-11.8	-6.7	16.7	-23.2	-53.5	-44.4
Ventas menudeo	-15.2	7.4	7.4	14.9	10.2	11.0	-2.0	5.3	4.1	1.6	0.8	2.5
Ventas mayoreo	-12.2	12.4	9.7	10.2	5.0	4.0	-2.6	7.9	-1.0	-0.6	3.4	-3.5
Flujo exportaciones	-20.4	19.4	28.7	33.0	41.2	46.4	-1.1	20.8	16.7	21.9	14.5	6.8
Saldo de crédito	-5.0	-15.3	0.5	-6.3	-0.9	2.7	-14.7	-7.3	-0.8	2.2	7.3	-3.6
Población ocupada (ENOE)¹	-11.6	11.3	21.5	13.3	10.1	3.5	-5.0	8.2	6.2	2.9	0.5	2.5
Trabajadores asegurados (IMSS)	-4.3	-1.7	1.3	3.1	3.2	3.3	-2.1	3.2	6.1	6.7	6.1	2.7
Masa salarial real (IMSS)	0.0	0.7	4.6	7.4	7.7	6.3	2.2	4.4	4.8	8.0	8.2	4.8
Participaciones federales (Ramo 28)	-9.3	0.8	-0.9	12.9	1.9	-0.7	-6.0	9.6	-1.8	-12.5	1.1	4.4
Deuda Pública***	0.7	3.7	15.2	1.9	1.3	-8.5	4.9	-46.5	-100.0	-6.7	-11.5	-
Inv. Extranjera Dir. (millones USD)	6990.9	5478.6	426.6	8694.7	1159.1	848.4	496.5	461.8	-12.6	223.3	117.2	60.2

Continúa en la página siguiente

Tabla 4.a.1 **INDICADORES ECONÓMICOS SELECCIONADOS (cont)**

	Guanajuato						Guerrero					
	2020	2021	4T21	1T22	2T22	3T22	2020	2021	4T21	1T22	2T22	3T22
Actividad Económica (ITAE**) Total	-7.2	5.7	-0.4	0.5	2.6	4.3	-9.2	4.8	2.2	5.1	3.8	5.0
Sector Primario	0.0	6.9	17.3	-10.6	3.2	0.1	8.1	0.7	3.8	3.0	1.0	-3.4
Sector Secundario	-7.9	8.8	-3.3	0.0	1.9	7.0	-12.3	4.2	-10.4	7.5	3.5	-1.9
Sector Terciario	-7.2	4.5	0.1	1.5	3.0	3.0	-9.6	5.5	5.0	4.7	4.0	7.3
Producción minera	-15.6	10.6	-4.6	-6.5	-6.1	-2.4	-9.7	55.3	6.2	2.2	0.7	-2.0
Producción manufacturera	-4.7	11.7	-2.3	2.5	3.8	10.8	-7.4	-1.8	-5.2	-5.4	-0.3	-3.4
Construcción	-14.8	-5.6	-19.2	-28.3	-32.5	-9.4	-5.1	-0.3	-39.2	-23.7	-35.6	-38.7
Obra Privada	-25.0	-6.2	-13.0	-3.5	3.8	9.6	-49.5	21.9	6.4	22.2	-20.3	-14.2
Obra Pública	-0.7	-4.9	-25.5	-50.1	-65.9	-34.6	50.5	-9.7	-53.8	-42.9	-45.1	-51.7
Ventas menudeo	-7.5	7.3	4.3	6.0	5.3	3.4	-5.9	6.8	4.9	-0.3	1.6	2.9
Ventas mayoreo	-9.0	13.9	8.3	8.2	4.2	-2.0	-5.1	4.9	1.8	3.0	1.0	5.0
Flujo exportaciones	-3.9	12.3	-9.0	12.7	12.0	26.3	-0.1	20.1	9.1	-0.9	18.5	-10.5
Saldo de crédito	-5.2	5.3	11.4	12.1	12.5	7.1	-23.1	-25.6	-23.5	0.3	48.3	45.3
Población ocupada (ENOE)¹	-4.3	7.8	6.9	7.1	3.9	2.1	-6.4	4.2	-2.7	-2.8	-0.7	1.9
Trabajadores asegurados (IMSS)	-2.8	1.8	4.5	4.9	4.6	3.6	-4.9	0.4	2.8	3.3	2.1	2.7
Masa salarial real (IMSS)	0.6	3.1	3.5	5.6	6.5	5.2	-0.5	1.4	0.7	4.5	2.9	3.9
Participaciones federales (Ramo 28)	-9.6	2.0	1.4	25.4	12.5	16.5	-5.4	-0.3	-8.4	14.3	5.6	6.9
Deuda Pública***	-2.2	110.8	123.6	84.0	44.8	-6.1	-13.7	-25.1	-16.5	7.6	64.5	-2.6
Inv. Extranjera Dir. (millones USD)	199.5	1799.3	34.0	729.5	429.7	508.3	296.8	669.1	92.9	73.7	63.2	59.7

	Hidalgo						Jalisco					
	2020	2021	4T21	1T22	2T22	3T22	2020	2021	4T21	1T22	2T22	3T22
Actividad Económica (ITAE**) Total	-10.5	3.4	2.6	7.4	8.6	10.1	-7.5	5.9	0.9	5.6	9.1	8.0
Sector Primario	-1.4	1.5	-3.8	13.4	-6.7	7.9	2.6	0.7	2.7	3.1	0.7	12.0
Sector Secundario	-16.3	4.5	5.6	17.8	18.5	20.6	-9.6	6.1	1.0	6.7	11.2	8.5
Sector Terciario	-8.3	3.2	1.9	2.7	5.2	5.3	-7.3	6.4	0.6	5.4	9.0	7.5
Producción minera	18.0	-11.4	-10.4	0.4	30.0	27.3	25.9	1.3	-8.3	3.9	-0.2	1.4
Producción manufacturera	-18.8	10.2	9.6	19.5	9.5	16.6	-9.8	6.1	3.9	12.2	14.7	12.6
Construcción	-43.8	-24.1	71.3	70.8	222.2	293.1	-23.5	6.0	22.3	22.8	28.3	18.9
Obra Privada	-53.6	-5.7	31.5	-18.4	13.0	11.4	-28.8	7.4	29.5	36.6	17.1	8.2
Obra Pública	-29.6	-41.7	127.3	267.1	740.1	947.8	12.4	0.0	-3.4	-32.8	99.3	60.2
Ventas menudeo	-13.0	3.5	-2.9	14.2	0.2	-2.5	-6.6	8.4	3.8	5.6	4.7	4.0
Ventas mayoreo	-3.6	7.9	5.8	7.9	4.8	0.1	-6.9	15.4	10.8	7.5	8.7	5.6
Flujo exportaciones	-41.9	38.3	107.5	100.1	86.3	95.9	-7.1	15.3	14.3	12.0	21.1	18.5
Saldo de crédito	9.7	-5.2	3.3	2.8	5.0	3.1	6.5	-1.0	-3.2	0.7	2.7	4.6
Población ocupada (ENOE)¹	-6.6	8.3	10.1	9.2	6.9	7.1	-6.1	8.6	7.4	5.6	3.9	5.2
Trabajadores asegurados (IMSS)	-3.9	3.0	9.2	11.1	12.0	9.4	-0.9	2.2	3.9	4.3	4.1	4.0
Masa salarial real (IMSS)	-1.5	4.0	8.6	12.4	14.0	11.7	3.1	3.4	4.6	6.4	7.3	7.5
Participaciones federales (Ramo 28)	-10.6	-1.7	-1.0	20.6	14.7	7.0	-6.4	4.3	-0.3	14.0	5.4	3.6
Deuda Pública***	-9.1	-12.1	-13.6	-13.9	-14.6	-15.4	23.9	12.0	-7.9	-17.2	-18.1	-15.1
Inv. Extranjera Dir. (millones USD)	278.7	176.3	-18.1	153.7	127.0	117.5	2134.0	2141.3	760.3	1627.8	627.8	461.3

Continúa en la página siguiente

Tabla 4.a.1 **INDICADORES ECONÓMICOS SELECCIONADOS (cont)**

	Estado de México						Michoacán					
	2020	2021	4T21	1T22	2T22	3T22	2020	2021	4T21	1T22	2T22	3T22
Actividad Económica (ITAE**) Total	-5.8	6.4	4.7	1.5	0.6	2.8	-6.4	2.7	1.2	2.5	4.1	1.2
Sector Primario	4.7	-0.9	2.4	8.8	3.1	1.8	-1.7	6.9	-1.6	-8.3	8.3	-4.2
Sector Secundario	-9.5	10.3	5.2	2.6	-1.3	-0.5	-3.4	-4.6	-3.6	4.8	6.4	0.9
Sector Terciario	-4.7	5.4	4.6	1.1	1.2	4.0	-7.7	3.6	3.0	4.3	2.9	2.0
Producción minera	4.8	11.0	-1.0	-5.8	-8.1	-3.8	-8.7	4.1	-5.3	-2.2	-3.2	-4.8
Producción manufacturera	-10.5	9.9	4.4	3.8	2.3	2.1	5.9	-2.0	-1.2	4.1	5.8	6.8
Construcción	12.7	2.6	3.6	19.9	-20.7	-32.2	-40.9	-6.9	-4.1	-38.6	-11.0	-35.7
Obra Privada	-30.5	12.6	-13.1	-23.6	-40.6	27.8	-42.8	15.4	-16.6	-44.0	-0.8	-34.5
Obra Pública	36.0	-0.1	8.3	36.1	-11.1	-46.5	-38.7	-31.6	17.9	-20.4	-25.4	-37.9
Ventas menudeo	-7.5	4.3	3.5	1.5	4.2	5.4	-4.9	6.1	4.9	4.0	0.7	2.1
Ventas mayoreo	3.6	19.1	14.0	8.5	-1.5	-7.4	-5.8	3.0	2.0	1.1	3.5	-4.5
Flujo exportaciones	-29.9	25.2	34.5	17.1	42.5	22.5	-0.3	28.1	46.1	11.3	5.5	11.1
Saldo de crédito	-4.1	-10.6	-3.3	3.4	6.8	-2.1	-6.7	-3.7	-12.4	12.7	18.5	10.3
Población ocupada (ENOE)¹	-10.7	7.9	4.1	11.1	-0.1	3.9	-6.9	7.8	11.5	11.8	9.8	3.9
Trabajadores asegurados (IMSS)	-2.2	1.5	3.6	4.2	4.1	5.2	0.6	0.8	1.1	1.2	1.0	1.1
Masa salarial real (IMSS)	1.1	2.5	2.5	3.9	4.7	6.8	3.5	2.4	1.3	3.4	3.1	1.7
Participaciones federales (Ramo 28)	-8.2	0.1	0.3	15.2	10.3	5.2	-10.3	7.5	10.0	11.7	12.2	10.2
Deuda Pública***	-3.0	12.4	20.5	8.5	7.5	-10.8	-3.1	-5.0	-11.4	-17.4	-17.7	-11.2
Inv. Extranjera Dir. (millones USD)	2385.3	1535.4	185.8	1161.1	511.9	0.0	272.8	1033.7	-24.3	130.1	24.3	-7.5

	Morelos						Nayarit					
	2020	2021	4T21	1T22	2T22	3T22	2020	2021	4T21	1T22	2T22	3T22
Actividad Económica (ITAE**) Total	-10.6	4.2	6.5	10.1	12.9	5.2	-11.3	8.8	11.1	4.7	5.1	3.7
Sector Primario	4.3	1.4	6.0	2.7	0.8	1.2	2.4	-2.0	-2.9	-17.2	-2.3	12.3
Sector Secundario	-18.5	6.6	19.4	25.6	38.2	10.0	-14.9	19.9	16.2	-4.0	10.9	0.0
Sector Terciario	-7.4	3.4	1.6	3.9	3.4	3.5	-11.7	7.4	11.7	9.8	4.3	4.1
Producción minera	7.1	-6.7	-0.3	20.2	44.9	16.4	-8.1	31.1	4.2	-16.2	3.8	9.9
Producción manufacturera	-14.7	12.2	3.5	-3.3	0.0	1.8	-1.9	3.7	0.9	-3.5	0.8	2.7
Construcción	-65.3	-6.8	46.6	34.5	30.9	53.2	-15.5	37.6	29.2	-12.1	10.6	50.0
Obra Privada	-66.3	-4.2	54.1	27.3	42.2	51.9	5.9	22.3	2.1	-8.8	19.3	17.8
Obra Pública	-61.7	-15.3	22.2	58.0	-6.1	59.1	-57.0	110.5	174.4	-27.0	-23.2	112.9
Ventas menudeo	-5.0	5.6	2.8	2.1	4.1	3.3	-6.0	10.7	5.9	4.3	2.9	4.1
Ventas mayoreo	-3.7	3.7	1.5	-1.8	0.3	-2.1	1.7	4.2	2.6	1.0	-1.5	-0.4
Flujo exportaciones	-14.1	20.8	-1.0	-29.7	0.3	2.0	-4.3	1.5	-13.0	41.4	10.8	-21.3
Saldo de crédito	-13.1	-19.7	-45.1	-18.5	-14.5	1.9	-11.2	-14.6	3.0	21.7	27.2	16.5
Población ocupada (ENOE)¹	-6.1	4.1	-3.2	3.3	-1.1	1.5	-5.2	5.6	-9.5	-6.2	-1.0	4.1
Trabajadores asegurados (IMSS)	-1.3	0.7	3.9	3.7	4.5	2.5	-0.3	6.0	8.8	10.0	7.5	6.3
Masa salarial real (IMSS)	1.2	0.6	0.9	2.0	1.6	2.3	5.3	7.3	9.6	14.2	13.5	11.0
Participaciones federales (Ramo 28)	-10.0	4.1	-2.4	11.3	7.8	4.7	-13.9	-0.5	-5.7	18.7	5.7	17.7
Deuda Pública***	-1.7	6.1	23.8	21.2	25.1	-10.1	9.9	-16.5	-8.0	4.3	-4.4	-5.9
Inv. Extranjera Dir. (millones USD)	386.7	94.8	-89.8	63.4	17.8	2.1	782.3	215.0	57.8	189.9	182.8	39.5

Continúa en la página siguiente

Tabla 4.a.1 **INDICADORES ECONÓMICOS SELECCIONADOS (cont)**

	Nuevo León						Oaxaca					
	2020	2021	4T21	1T22	2T22	3T22	2020	2021	4T21	1T22	2T22	3T22
Actividad Económica (ITAE**) Total	-7.6	7.1	-0.9	1.5	1.0	2.5	-6.1	5.6	0.5	4.2	2.0	7.0
Sector Primario	0.8	-3.9	-3.6	18.3	3.8	4.0	6.6	4.8	12.3	-5.8	3.1	4.7
Sector Secundario	-10.2	12.5	1.7	7.7	3.6	1.4	-5.0	16.5	-9.2	5.6	0.4	10.5
Sector Terciario	-6.2	4.8	-2.2	-1.8	-0.4	3.1	-7.4	2.9	2.8	4.7	2.4	6.0
Producción minera	19.9	11.8	-15.3	-6.2	-9.5	2.1	-30.0	50.9	-3.2	0.4	1.1	0.6
Producción manufacturera	-9.4	16.4	6.0	8.8	7.6	9.1	-7.4	12.6	6.2	2.9	3.6	7.5
Construcción	0.6	-0.6	-2.3	0.6	-10.0	-18.9	60.0	40.8	-33.5	38.9	24.2	31.3
Obra Privada	-1.8	3.9	8.2	8.9	-4.5	-19.8	242.0	-15.9	-33.2	-30.0	-1.9	-58.3
Obra Pública	16.4	-26.0	-49.1	-51.0	-47.6	-10.4	0.9	103.3	-33.7	71.3	35.3	73.7
Ventas menudeo	-6.7	7.6	6.3	9.9	6.4	4.7	-2.2	7.9	3.2	-0.5	-0.1	0.4
Ventas mayoreo	-10.5	16.8	11.4	9.0	5.7	0.8	-6.5	5.3	2.9	3.1	0.9	3.5
Flujo exportaciones	-13.4	20.2	9.4	22.7	24.4	30.2	-6.7	64.2	112.6	51.2	16.6	61.4
Saldo de crédito	2.8	-15.4	-6.2	-1.4	5.6	5.9	21.5	1.1	-0.8	9.6	12.5	0.8
Población ocupada (ENOE)¹	0.5	10.8	13.0	3.3	0.6	1.4	-4.8	5.1	-1.2	1.7	3.6	8.0
Trabajadores asegurados (IMSS)	-2.2	3.8	5.7	6.2	5.4	4.7	-0.4	0.0	1.4	1.6	2.6	2.8
Masa salarial real (IMSS)	1.0	4.5	5.4	7.9	8.0	8.1	3.2	1.5	0.7	3.6	5.4	4.5
Participaciones federales (Ramo 28)	-7.4	9.5	3.7	20.8	1.9	3.6	-6.3	-3.3	-1.1	41.3	34.7	16.8
Deuda Pública***	3.6	-16.8	-33.1	-32.0	-31.6	2.7	-13.1	-0.5	-5.4	-9.8	-10.9	-9.1
Inv. Extranjera Dir. (millones USD)	3142.6	3288.8	163.7	1519.3	1459.3	-72.7	244.3	-92.6	-45.1	135.8	25.0	22.6

	Puebla						Querétaro					
	2020	2021	4T21	1T22	2T22	3T22	2020	2021	4T21	1T22	2T22	3T22
Actividad Económica (ITAE**) Total	-10.8	3.7	-2.8	0.3	2.9	7.4	-9.3	6.9	0.1	2.1	4.7	3.0
Sector Primario	2.3	1.1	3.7	1.7	-0.8	-0.9	3.2	-2.9	2.7	-2.2	2.8	2.6
Sector Secundario	-17.4	11.8	-11.4	-7.5	3.8	12.7	-12.7	11.3	-2.4	1.4	5.0	6.2
Sector Terciario	-7.9	2.4	1.5	4.4	2.8	5.2	-7.3	5.0	1.7	2.8	4.5	0.8
Producción minera	-12.1	-4.3	-15.0	-16.5	-10.0	-2.4	-8.7	10.8	-15.1	-8.3	0.8	10.8
Producción manufacturera	-14.9	19.5	-10.5	-4.6	8.5	16.8	-12.3	14.9	4.3	3.8	5.2	5.6
Construcción	-52.6	-21.6	-24.1	-38.1	-1.8	10.9	-25.1	5.1	-22.8	-22.1	-12.1	-9.2
Obra Privada	-58.6	3.5	-0.5	-36.0	5.9	-5.1	-34.9	16.5	-12.1	-11.8	-3.2	-6.0
Obra Pública	-36.3	-65.7	-66.0	-53.1	-45.3	75.0	22.7	-24.4	-48.8	-59.6	-47.2	-22.4
Ventas menudeo	-13.1	6.1	2.0	4.6	3.8	2.0	-10.8	3.8	5.9	9.1	9.9	4.7
Ventas mayoreo	-5.3	3.6	3.6	1.8	2.7	2.1	-10.5	5.3	3.1	6.2	9.2	8.1
Flujo exportaciones	-23.0	9.9	-12.3	8.7	25.0	57.8	-8.7	24.0	8.5	5.0	27.4	18.1
Saldo de crédito	-2.1	-18.5	-15.1	-4.0	4.6	4.7	4.0	2.9	7.2	13.2	11.9	7.5
Población ocupada (ENOE)¹	-5.8	6.9	7.5	5.5	3.3	1.4	3.3	15.4	13.2	5.7	-0.7	-0.3
Trabajadores asegurados (IMSS)	-4.7	-0.1	3.3	3.8	4.1	3.7	-1.8	4.1	5.8	5.6	5.7	5.5
Masa salarial real (IMSS)	-0.7	1.2	1.6	3.9	5.0	3.6	0.9	4.9	6.6	6.5	7.7	7.3
Participaciones federales (Ramo 28)	-10.0	4.2	5.3	19.9	5.9	5.1	-3.8	5.6	6.9	20.8	7.1	-8.5
Deuda Pública***	-6.2	61.0	130.1	128.1	125.0	-14.3	-50.9	-82.6	-100.0	-100.0	-	-
Inv. Extranjera Dir. (millones USD)	583.0	627.8	161.8	473.8	244.5	83.8	861.0	879.7	189.4	529.4	182.6	119.2

Continúa en la página siguiente

Tabla 4.a.1 **INDICADORES ECONÓMICOS SELECCIONADOS (cont)**

	Quintana Roo						San Luis Potosí					
	2020	2021	4T21	1T22	2T22	3T22	2020	2021	4T21	1T22	2T22	3T22
Actividad Económica (ITAE**) Total	-23.5	19.9	27.3	14.8	12.3	6.7	-7.3	4.7	-1.3	3.6	1.9	4.1
Sector Primario	7.3	30.0	56.2	-0.3	-2.8	-19.3	7.1	12.7	8.1	-9.4	8.8	9.0
Sector Secundario	-19.9	0.7	-1.6	3.6	3.7	-6.3	-9.2	2.9	-8.9	4.3	2.1	8.0
Sector Terciario	-24.0	22.7	30.5	16.7	13.5	8.4	-6.8	6.0	3.2	4.1	1.2	1.3
Producción minera	112.0	-33.0	-27.9	-14.1	-55.9	-99.0	-4.3	4.3	3.2	2.0	-0.2	2.1
Producción manufacturera	-13.0	13.4	23.5	18.6	18.2	11.5	-8.0	6.2	-9.2	2.7	4.8	10.2
Construcción	-28.7	-48.1	-33.4	-10.1	-3.7	57.9	-23.3	-48.8	-37.6	-1.8	-5.5	38.2
Obra Privada	-22.8	-53.1	-36.2	-7.1	16.5	19.4	-11.9	-53.2	-32.3	21.9	-18.7	33.2
Obra Pública	-65.8	22.4	-2.0	-34.4	-76.2	233.4	-43.3	-37.1	-47.4	-31.1	26.4	50.0
Ventas menudeo	-21.3	17.6	16.6	11.8	10.2	5.4	-9.7	4.3	2.4	7.3	7.9	3.7
Ventas mayoreo	-29.4	28.1	33.3	29.7	16.7	16.5	-3.8	16.1	9.3	7.1	2.9	-0.7
Flujo exportaciones	-81.8	94.2	1657.1	2232.2	1000.9	-37.6	-12.0	1.0	-18.5	22.3	13.1	39.5
Saldo de crédito	13.3	-12.8	-9.2	1.2	6.9	5.5	4.3	-4.4	-4.4	5.6	10.4	4.7
Población ocupada (ENOE)¹	-10.0	13.7	15.7	8.1	8.1	5.3	-5.1	7.7	4.2	4.7	-0.2	-1.4
Trabajadores asegurados (IMSS)	-17.2	4.9	19.1	21.1	15.6	11.2	-1.1	1.9	2.7	2.2	2.3	1.2
Masa salarial real (IMSS)	-10.5	9.9	25.6	29.7	25.4	19.7	5.8	2.5	1.0	2.1	2.8	2.0
Participaciones federales (Ramo 28)	-3.8	1.1	-5.3	6.4	-4.1	11.8	-8.6	-2.0	-0.3	14.0	11.1	11.0
Deuda Pública***	0.4	-8.1	-9.3	-11.1	-12.7	-12.6	13.4	-28.4	-100.0	29.9	40.9	-9.9
Inv. Extranjera Dir. (millones USD)	160.8	310.4	48.3	278.2	49.1	78.7	913.2	702.3	-227.8	322.7	278.9	270.5

	Sinaloa						Sonora					
	2020	2021	4T21	1T22	2T22	3T22	2020	2021	4T21	1T22	2T22	3T22
Actividad Económica (ITAE**) Total	-7.2	4.0	4.3	2.6	3.3	6.4	-5.0	4.2	0.8	5.6	3.7	3.7
Sector Primario	-4.5	-4.4	0.6	-5.7	-5.3	12.2	1.9	-3.9	-12.3	-3.8	-5.5	2.3
Sector Secundario	-8.2	2.8	4.0	3.1	2.0	0.1	-5.8	4.9	5.9	10.7	8.3	6.4
Sector Terciario	-6.9	5.5	5.3	4.1	4.9	7.8	-5.4	4.7	-1.7	2.3	1.8	1.4
Producción minera	-21.6	12.4	6.8	-5.2	0.0	-1.8	-3.0	2.6	-4.3	2.2	2.3	-0.8
Producción manufacturera	0.7	4.2	4.0	0.2	0.2	4.3	-9.4	10.4	11.7	16.4	13.2	10.7
Construcción	-1.8	2.8	-13.6	-1.5	29.7	11.0	-15.7	5.0	33.6	20.5	0.5	15.4
Obra Privada	28.1	-14.9	-31.8	-15.7	3.1	25.1	-24.5	29.7	38.6	48.9	31.8	50.8
Obra Pública	-34.7	40.9	24.1	15.9	76.7	-6.5	-2.7	-23.0	23.3	-28.2	-62.2	-42.7
Ventas menudeo	-4.5	12.0	3.5	2.2	2.7	2.8	-1.9	7.2	1.1	4.7	3.7	4.7
Ventas mayoreo	-7.1	9.1	10.7	8.2	6.2	2.4	-2.7	14.2	11.9	7.4	8.9	-1.7
Flujo exportaciones	6.0	1.6	6.9	-12.2	12.4	9.2	-10.4	16.8	18.6	21.0	11.9	22.4
Saldo de crédito	-9.1	-6.2	0.1	6.6	7.5	2.8	-4.8	1.9	7.4	11.1	13.6	11.1
Población ocupada (ENOE)¹	-9.1	6.4	4.1	1.6	4.1	4.5	-10.9	7.5	-0.5	6.3	3.9	0.1
Trabajadores asegurados (IMSS)	-0.5	3.4	3.8	4.0	1.2	0.1	-1.7	2.3	4.4	4.3	4.2	3.4
Masa salarial real (IMSS)	4.7	6.1	5.4	7.7	3.9	2.6	1.9	4.2	5.1	7.7	8.2	9.7
Participaciones federales (Ramo 28)	-6.7	6.8	-2.5	1.1	4.8	-6.9	-9.3	0.3	-1.6	18.5	14.4	4.2
Deuda Pública***	-10.6	-8.2	-4.5	-4.7	-5.3	-12.9	-3.7	-5.4	-4.2	-2.8	-9.5	-10.1
Inv. Extranjera Dir. (millones USD)	743.6	543.5	23.8	282.3	247.4	198.1	582.3	899.2	24.1	366.4	112.8	-12.6

Continúa en la página siguiente

Tabla 4.a.1 **INDICADORES ECONÓMICOS SELECCIONADOS (cont)**

	Tabasco						Tamaulipas					
	2020	2021	4T21	1T22	2T22	3T22	2020	2021	4T21	1T22	2T22	3T22
Actividad Económica (ITAE**) Total	3.5	8.4	13.9	12.9	14.9	7.6	-8.4	2.0	1.6	3.0	3.7	4.2
Sector Primario	1.8	2.6	9.5	-3.5	3.6	3.8	-5.9	2.1	1.8	21.0	49.2	2.4
Sector Secundario	10.0	10.6	18.9	18.5	20.9	9.4	-13.4	-0.3	0.3	2.6	3.4	3.0
Sector Terciario	-6.3	4.9	5.6	3.3	4.7	4.2	-5.4	3.6	2.3	1.9	2.5	4.8
Producción minera	11.7	5.4	11.9	17.0	18.8	8.7	-1.0	-5.6	-9.4	-21.6	-48.2	-16.3
Producción manufacturera	7.3	-9.1	-1.7	6.6	5.8	3.0	-5.6	7.6	2.6	3.3	6.3	7.0
Construcción	23.9	195.3	134.7	65.0	46.0	31.7	-38.5	-26.9	33.8	-31.2	39.4	19.2
Obra Privada	-32.8	60.7	11.6	-18.9	-34.7	-17.2	-23.5	2.7	15.5	-31.9	53.5	22.3
Obra Pública	47.5	220.8	159.0	75.4	53.9	35.8	-48.8	-57.2	77.6	-28.6	-5.9	13.0
Ventas menudeo	-11.5	8.0	4.8	1.3	4.4	4.0	-5.5	2.8	0.7	0.3	1.4	1.1
Ventas mayoreo	-3.8	8.7	5.3	1.2	-0.7	-2.9	-6.2	10.4	4.0	6.7	-4.0	2.0
Flujo exportaciones	-17.6	83.1	72.8	64.0	89.3	41.1	-8.1	21.7	19.3	15.4	14.3	1.2
Saldo de crédito	-1.2	-3.0	-9.5	3.0	15.1	4.3	-10.9	-5.1	2.9	2.9	5.9	4.7
Población ocupada (ENOE)¹	-10.7	6.2	5.8	7.2	3.3	5.4	-9.0	5.3	-0.2	3.5	1.4	-0.2
Trabajadores asegurados (IMSS)	2.5	13.8	19.8	20.6	16.4	13.4	-2.5	1.3	3.8	4.4	4.2	2.5
Masa salarial real (IMSS)	9.4	17.4	27.8	34.0	30.2	23.4	-1.0	3.3	3.7	8.1	9.2	6.6
Participaciones federales (Ramo 28)	-10.6	2.8	0.6	8.5	-5.7	-0.4	-7.7	0.6	-4.5	10.1	3.8	3.9
Deuda Pública***	0.2	16.1	37.9	-0.2	4.2	-15.4	4.6	9.2	13.6	1.5	-3.9	-12.4
Inv. Extranjera Dir. (millones USD)	464.8	300.4	54.5	193.0	-27.3	24.2	699.9	1273.2	94.2	1100.2	238.4	-528.7

	Tlaxcala						Veracruz					
	2020	2021	4T21	1T22	2T22	3T22	2020	2021	4T21	1T22	2T22	3T22
Actividad Económica (ITAE**) Total	-11.8	4.3	5.5	3.7	0.3	0.4	-7.9	4.5	4.7	0.6	0.1	0.8
Sector Primario	-10.2	8.0	10.2	0.4	4.7	2.1	4.8	4.6	7.7	-1.3	-5.2	2.1
Sector Secundario	-19.7	2.9	6.8	6.8	-1.4	-4.2	-11.6	4.3	4.7	-4.8	-4.4	-4.5
Sector Terciario	-6.5	4.9	4.6	2.3	0.8	3.2	-7.1	4.6	4.4	3.6	2.7	3.1
Producción minera	-9.9	6.9	7.3	6.4	-6.4	-5.3	-6.9	17.5	15.5	5.5	-7.4	-11.8
Producción manufacturera	-9.4	9.9	-1.9	1.5	5.2	3.5	-10.5	7.6	11.4	2.7	0.2	0.0
Construcción	-44.9	-30.7	12.4	189.6	1.5	5.2	-24.9	-24.3	37.5	-23.6	-3.8	-26.3
Obra Privada	-62.4	11.3	90.9	226.8	265.6	26.9	-23.7	-40.5	2.7	7.3	17.8	-1.9
Obra Pública	-28.5	-51.3	-25.0	141.6	-82.1	-34.8	-26.4	-4.0	81.6	-51.9	-22.2	-43.8
Ventas menudeo	-4.1	5.8	-0.7	0.0	-2.7	-1.4	-5.9	7.2	6.7	2.6	3.5	2.1
Ventas mayoreo	-0.5	33.2	22.2	9.0	-10.8	0.7	-9.8	9.8	8.1	1.7	-1.4	1.9
Flujo exportaciones	-0.7	33.1	21.0	19.4	14.1	9.0	-19.7	26.9	56.7	57.7	47.0	34.1
Saldo de crédito	-10.0	-13.3	-27.8	-22.4	-22.4	-5.6	-13.6	-8.4	-11.9	-0.4	3.3	8.3
Población ocupada (ENOE)¹	-8.6	6.7	2.9	7.6	3.2	4.0	-6.7	5.7	-0.1	1.3	2.5	-1.7
Trabajadores asegurados (IMSS)	-2.0	2.7	4.2	2.3	3.8	5.1	-2.3	-0.7	1.3	2.0	2.7	1.9
Masa salarial real (IMSS)	0.6	3.5	2.1	2.1	4.9	4.8	1.0	0.3	-0.4	1.6	2.5	2.5
Participaciones federales (Ramo 28)	-2.9	0.2	-7.2	2.2	-16.8	8.5	-5.7	13.5	-3.0	-7.0	-12.6	-8.2
Deuda Pública***	-	-	-	-	-	-	-5.6	-2.8	-8.2	-8.4	-11.2	-5.1
Inv. Extranjera Dir. (millones USD)	359.8	50.8	-46.9	48.2	82.7	45.0	1000.7	935.3	103.9	718.9	18.7	-266.8

Continúa en la página siguiente

Tabla 4.a.1 **INDICADORES ECONÓMICOS SELECCIONADOS (cont)**

	Yucatán						Zacatecas					
	2020	2021	4T21	1T22	2T22	3T22	2020	2021	4T21	1T22	2T22	3T22
Actividad Económica (ITAE**) Total	-7.9	7.7	4.7	1.2	-2.0	-0.4	-4.3	4.3	0.8	1.4	0.7	1.4
Sector Primario	0.8	9.6	26.1	11.7	4.1	0.9	15.3	-1.1	9.3	8.1	-4.6	7.2
Sector Secundario	-10.9	12.6	4.8	5.5	-3.7	-3.6	-7.1	8.8	2.2	2.0	1.8	-5.6
Sector Terciario	-7.2	5.9	3.6	-1.1	-1.6	0.8	-5.8	2.7	-1.9	0.8	0.9	3.7
Producción minera	5.3	21.9	2.5	-3.0	-11.6	-2.6	10.6	-2.2	-9.1	1.9	1.0	-3.4
Producción manufacturera	-3.5	8.7	-0.7	-0.3	0.0	-3.0	-11.0	12.7	-0.1	0.2	3.6	4.5
Construcción	-34.1	-9.3	-32.4	3.3	-38.1	0.4	-24.0	17.5	87.5	149.7	-0.2	-37.3
Obra Privada	-43.5	-7.9	-27.6	-21.4	-54.4	-43.9	-30.7	62.0	179.0	173.3	38.7	-38.0
Obra Pública	4.9	-12.3	-41.7	46.0	8.4	113.6	-15.6	-29.1	-3.8	108.0	-61.1	-35.3
Ventas menudeo	-7.7	9.4	9.0	6.8	9.5	4.8	-6.8	11.4	9.1	4.8	4.0	2.4
Ventas mayoreo	-6.2	19.8	17.8	10.7	1.1	-2.9	-5.3	5.5	0.0	0.2	4.0	4.2
Flujo exportaciones	-20.7	35.3	30.0	8.2	24.4	10.7	27.1	16.8	-2.9	-2.7	-4.4	-7.0
Saldo de crédito	25.5	2.7	-9.1	-4.8	3.4	-4.2	-15.2	-23.2	-35.6	-29.5	-23.0	0.2
Población ocupada (ENOE)¹	-4.3	11.5	6.9	1.9	3.9	6.2	-4.3	7.8	3.2	0.4	3.3	-0.2
Trabajadores asegurados (IMSS)	-3.1	2.9	8.1	8.2	7.1	5.9	-0.9	3.1	4.9	4.4	3.2	1.4
Masa salarial real (IMSS)	1.3	3.4	6.8	9.2	9.1	7.4	1.4	4.1	4.2	6.6	6.3	1.5
Participaciones federales (Ramo 28)	-6.4	1.3	-4.9	12.1	9.9	12.0	-8.0	-2.2	-9.3	22.8	27.4	16.0
Deuda Pública***	42.8	36.6	-6.1	-0.7	-2.2	-21.0	-1.6	-14.8	-20.1	-13.2	-7.3	-9.4
Inv. Extranjera Dir. (millones USD)	151.7	145.5	57.6	133.4	284.8	101.6	-405.5	1318.0	220.6	334.1	-159.7	24.3

* Todos los indicadores, con excepción de la Inversión Extranjera Directa, se muestran en variaciones porcentuales anuales de cantidades reales;

** Indicador Trimestral de la Actividad Económica Estatal; *** Nota de deuda respaldada por Gob. Fed.

1: La población ocupada (mayores de 15 años) incluye como subconjunto a los trabajadores asegurados en el IMSS y es un indicador más representativo del empleo nacional. 2: Saldo Histórico de los Requerimientos Financieros del Sector Público.

Fuente: Inegi, SE, SHCP y STPS.

5. Temas especiales en números anteriores

Segundo Semestre 2022

- De nuevo camino áspero en la industria automotriz
- Oportunidades de inversión a nivel regional
- Restricciones tecnológicas y de capacidad de México ante el *nearshoring*

Primer Semestre 2022

- Sinuoso camino a la recuperación del sector automotriz
- Repatriación de las cadenas de valor, una oportunidad única para México
- Difusión de costos del sector eléctrico

Segundo Semestre 2021

- A solo unas curvas de regresar al nivel previo a la pandemia
- Panorama Fintech México 2020-2021
- Recuperación del turismo será vía doméstica

Primer Semestre 2021

- En 2021 volverá a crecer la industria automotriz
- Sureste aún requiere de mayor inversión productiva para impulsar la economía regional

Segundo Semestre 2020

- Industria automotriz dentro de su mayor bache
- Pymes: rentabilidad y eficiencia de escala sectorial

Disponibles en www.bbvarsearch.com en español e inglés

AVISO LEGAL

El presente documento no constituye una "Recomendación de Inversión" según lo definido en el artículo 3.1 (34) y (35) del Reglamento (UE) 596/2014 del Parlamento Europeo y del Consejo sobre abuso de mercado ("MAR"). En particular, el presente documento no constituye un "Informe de Inversiones" ni una "Comunicación Publicitaria" a los efectos del artículo 36 del Reglamento Delegado (UE) 2017/565 de la Comisión de 25 de abril de 2016 por el que se completa la Directiva 2014/65/UE del Parlamento Europeo y del Consejo en lo relativo a los requisitos organizativos y las condiciones de funcionamiento de las empresas de servicios de inversión ("MiFID II").

Los lectores deben ser conscientes de que en ningún caso deben tomar este documento como base para tomar sus decisiones de inversión y que las personas o entidades que potencialmente les puedan ofrecer productos de inversión serán las obligadas legalmente a proporcionarles toda la información que necesiten para esta toma de decisión.

El presente documento, elaborado por el Departamento de BBVA Research, tiene carácter divulgativo y contiene datos u opiniones referidas a la fecha del mismo, de elaboración propia o procedentes o basadas en fuentes que consideramos fiables, sin que hayan sido objeto de verificación independiente por BBVA. BBVA, por tanto, no ofrece garantía, expresa o implícita, en cuanto a su precisión, integridad o corrección.

El contenido de este documento está sujeto a cambios sin previo aviso en función, por ejemplo, del contexto económico o las fluctuaciones del mercado. BBVA no asume compromiso alguno de actualizar dicho contenido o comunicar esos cambios.

BBVA no asume responsabilidad alguna por cualquier pérdida, directa o indirecta, que pudiera resultar del uso de este documento o de su contenido.

Ni el presente documento, ni su contenido, constituyen una oferta, invitación o solicitud para adquirir, desinvertir u obtener interés alguno en activos o instrumentos financieros, ni pueden servir de base para ningún contrato, compromiso o decisión de ningún tipo.

El contenido del presente documento está protegido por la legislación de propiedad intelectual. Queda expresamente prohibida su reproducción, transformación, distribución, comunicación pública, puesta a disposición, extracción, reutilización, reenvío o la utilización de cualquier naturaleza, por cualquier medio o procedimiento, salvo en los casos en que esté legalmente permitido o sea autorizado expresamente por BBVA en su sitio web www.bbvaresearch.com.

Este informe ha sido elaborado por:

Economista Jefe

Carlos Serrano
carlos.serrano@bbva.com

Samuel Vázquez
samuel.vazquez@bbva.com

Homero Martínez
homeroalberto.martinez@bbva.com

Diego López
diegoalberto.lopez@bbva.com

INTERESADOS DIRIGIRSE A:

BBVA Research – BBVA: Paseo de la Reforma 510, Colonia Juárez, C.P. 06600 Ciudad de México, México.
Tel.: +52 55 5621 3434
bbvaresearch@bbva.com www.bbvaresearch.com