

ECONOMÍA SEMANAL

Semana No. 1 - 5 de enero de 2026

Contribuciones

Eduardo Suárez Mogollón

esuarezm@scotiabank.com.mx

Rodolfo Mitchell Cervera

mitchell.cervera@scotiabank.com.mx

Miguel Ángel Saldaña Blanco

msaldanab@scotiabank.com.mx

Martha Alejandra Córdova Méndez

martha.cordovamendez@scotiabank.com.mx

Cynthia Hernández González

chgonzalez@scotiabank.com.mx

Contenido



[Perspectiva semanal](#)

[Calendario de indicadores](#)

[Semana que inicia](#)

En México

En EUA

[Semana que concluyó](#)

En México

En EUA

[Inflación](#)

[Actividad Económica - IGAE](#)

[Balanza Comercial](#)

[Actividad Financiera](#)

[Finanzas Públicas](#)

[Remesas](#)

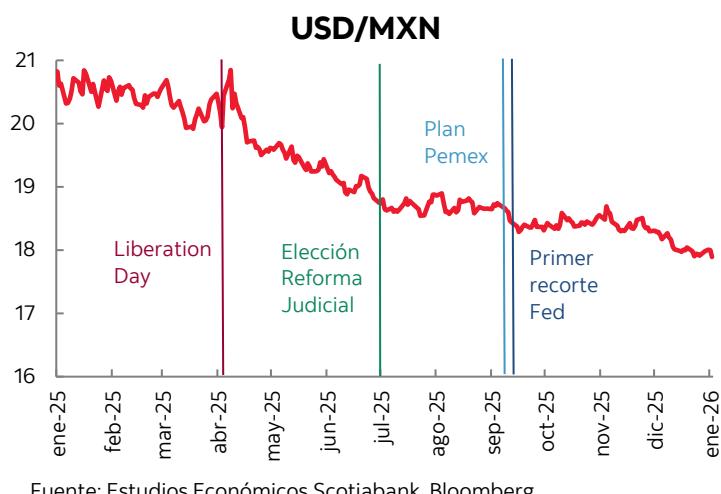
[Pronósticos](#)

Inicia 2026 sin un rumbo claro.

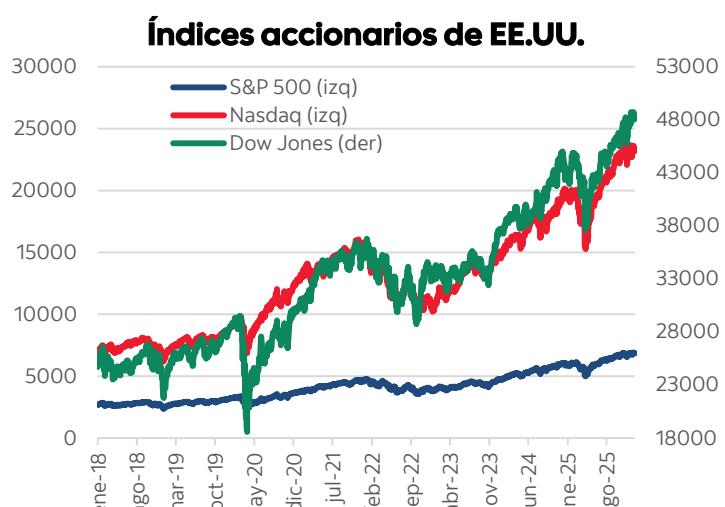
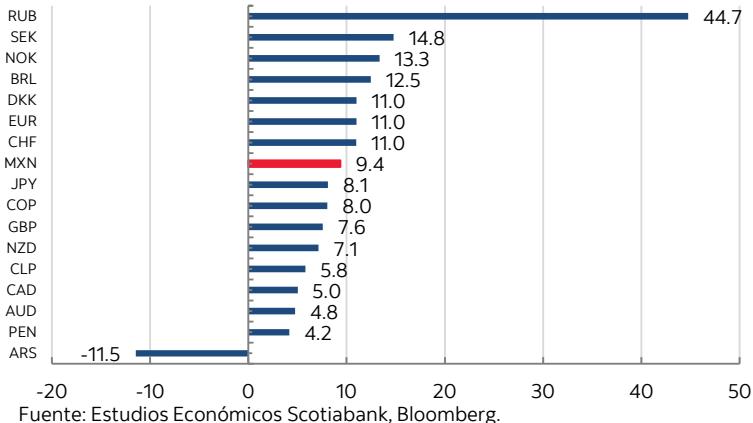
Termina un año especialmente complejo para la economía global, marcado por tensiones geopolíticas y fragmentación económica. La llegada de Donald Trump a la Casa Blanca se convirtió en el principal catalizador del rumbo económico mundial, con políticas proteccionistas y aranceles que desafiaron la globalización y debilitaron al dólar frente a la mayoría de las divisas. A pesar de los riesgos inflacionarios derivados de estas medidas, la economía global mostró resiliencia, aunque persisten focos de tensión: China podría optar por un bloqueo a Taiwán, India y Pakistán mantienen fricciones tras la crisis de 2025, Rusia enfrenta estancamiento en Ucrania, y en Medio Oriente la tregua entre Israel y Hamas sigue siendo frágil. África lucha con conflictos por recursos y crisis humanitarias, mientras América enfrenta riesgos por la presión militar de EE.UU. sobre Venezuela y la disputa por el Essequibo. Para 2026, se anticipa un escenario volátil con debilitamiento del orden global, bloques rivales, riesgos por deuda, incertidumbre tecnológica y tensiones sociales.

En 2025, EE.UU. vivió una transformación profunda bajo el segundo mandato de Donald Trump, caracterizada por concentración de poder, cierre gubernamental récord, deuda superior a \$38 billones, inflación persistente y desempleo creciente. Las políticas migratorias agresivas y los aranceles masivos generaron incertidumbre sobre la política monetaria, llevando a la Reserva Federal a mantener la tasa en 4.50% hasta septiembre, cuando retomó el ciclo de recortes para cerrar el año en 3.75%. En política exterior, EE.UU. atacó instalaciones nucleares iraníes, logró una tregua frágil en Gaza, se alineó con Rusia y aumentó la presión sobre Venezuela, mientras se retiraba de la OMS y del combate climático. De cara a 2026, las elecciones de medio término y la respuesta judicial a los poderes de emergencia serán decisivas para la democracia estadounidense y el equilibrio global, en medio de tensiones internas y pérdida de popularidad del presidente.

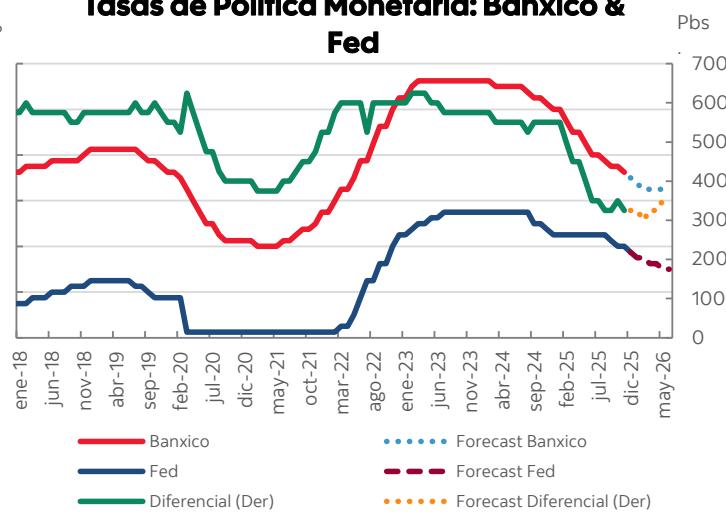
La economía mexicana enfrenta un escenario complejo marcado por incertidumbre interna y externa. Cambios constitucionales y una política fiscal restrictiva han limitado la inversión pública y privada, profundizando deficiencias en infraestructura y condiciones estructurales. A esto se suma la incertidumbre por la próxima revisión del T-MEC y la relación comercial con EE.UU., factores que han elevado la percepción de riesgo y frenado proyectos productivos, llevando al país a un estancamiento económico con crecimiento proyectado de apenas 0.1% en 2025. Aunque Banxico recortó la tasa en 300 puntos base durante el año, la inflación subyacente se mantiene por encima del 4%, reduciendo el margen para nuevos estímulos. La inversión fija bruta acumula más de un año de retrocesos (-7.6%) y sectores industriales como minería, construcción y manufacturas permanecen en contracción. Para 2026, la revisión del T-MEC, la falta de certidumbre regulatoria y los riesgos fiscales —incluyendo deuda elevada (52.3% del PIB) y apoyos a Pemex— seguirán pesando sobre las decisiones de inversión, por lo que será clave diseñar estrategias que fortalezcan la confianza y mitiguen riesgos inflacionarios.



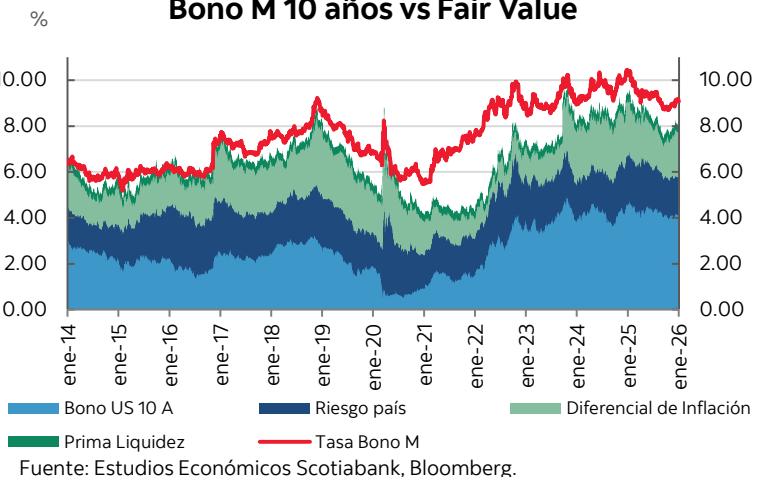
Divisas Principales Economías Rendimiento 2025



Tasas de Política Monetaria: Banxico & Fed



Bono M 10 años vs Fair Value



Calendario de Indicadores



Indicador: ★ alta relevancia. ■ relevante semana anterior. ■ a observar próxima semana.					Estimación Scotiabank	Mercado*	Observación Previa	Observación Actual	Semana No. 1, Diciembre 25 - Enero 2
Lun.	29	09:00	USA	Venta de Casas Pendientes, Nov 2025, V%M		1.0	2.4	3.3	
Mar.	30	13:00	USA	★ Minutas de Política Monetaria de la Reserva Federal, FOMC					
			MEX	Finanzas Públicas, Nov 2025, MMD					
Miér.	31	07:30	USA			220	215	199	
		09:00	MEX	Actividad Financiera, Nov 2025, MMD					
Jue.	01		MEX	Feriado por Año Nuevo					
Vie.	02	06:00	MEX	Encuesta Mensual de Opinión Empresarial, Dic 2025					
		06:00	MEX	Confianza Empresarial, Dic 2025			48.3	48.5	
		08:45	USA	PMI Manufacturero EE. UU. S&P Global, Dic 2025		51.8	52.2	51.8	
		09:00	MEX	★ Minutas de Política Monetaria, Banxico					
		09:00	MEX	Remesas, Nov 2025, MD			5,125	2,635	
Lun.	05	09:00	USA	ISM Manufacturero, Dic 2025		48.3	48.2		Semana No. 2, Enero 2026
			MEX	Empleo - IMSS, Dic 2025, Miles					
Mar.	06	06:00	MEX	Venta de Vehículos, Dic, 2025				148,361	
		06:00	MEX	Confianza del Consumidor, Dic 2025				45	
		08:45	USA	PMI de Servicios EE. UU. S&P Global, Dic 2025 (Final)		52.9	54.1		
		08:45	USA	PMI Compuesto EE. UU. S&P Global, Dic 2025 (Final)		53.0	54.2		
Miér.	07	09:00	USA	ISM Sector Servicios, Dic 2025		52.3	52.6		
Jue.	08	06:00	MEX	★ Inflación, Dic 2025, V%A		3.9	3.8		
		07:30	USA	Peticiones de Desempleo, Ene 2026, Miles		216	199		
		14:00	USA	Crédito del Consumidor, Nov 2025, MMD		10	9.1		
Vie.	09	06:00	MEX	Actividad Industrial, Nov 2025, V%A		-0.8	-0.4		
		06:00	MEX	Producción y Exportación de Vehículos Ligeros, Dic 2025					
		07:30	USA	★ Nóminas No Agrícolas, Dic 2025		55	64		
		07:30	USA	Tasa de Desempleo, Dic 2025, %		4.5	4.6		

Fechas probables, hora de México. *: Bloomberg. V%Q: Var. % quinc.; V%M: Var. % mens.; V%T: Var. % trim.; V%A: Var. % anual; V%TA: Var. % trim. anualizada; MD: Millones \$US; MMD: Miles de millones \$US; MUA: Millones de unidades anualizadas.

En la semana que inicia (del 5 al 9 de enero)



- **Esta semana en México**, estará cargada de datos relevantes sobre precios, economía real y mercado laboral, acompañada de incremento en las operaciones de mercados luego de la temporada de vacacional de fin de año. En indicadores, el más relevante será la lectura de inflación de año, donde el consenso anticipa que se ubique en 3.79%, liderada por el componente subyacente, cuya expectativa gira en torno al 4.33%. Esta lectura, junto con la publicación de las minutas de reunión de diciembre, serán clave para ajustar la expectativa de la primera de decisión de política monetaria del año, que tendrá lugar el 5 de febrero. También se publicarán los números de cierre de año de ventas, producción, y exportación de vehículos ligeros, en un periodo afectado por el incremento de la incertidumbre comercial. Para noviembre, se publicará la producción industrial, con retrocesos tanto en las manufacturas y como la construcción, mientras que los números de puestos afiliados a la seguridad social podrían mantener cierto estancamiento, animando la retórica de una informalidad laboral en ascenso.
- **En Estados Unidos y el mundo**, el índice ISM de manufactura para diciembre probablemente muestre una leve mejora, aunque seguirá en territorio contractivo (48.3). Las encuestas regionales de la Reserva Federal ofrecen señales mixtas: mientras el empleo mejoró en la mayoría, la demanda y la producción se debilitaron. Las entregas más lentas de proveedores en algunos casos podrían impulsar el índice general, pero la menor presión en precios confirma la moderación de la inflación. En cuanto a ventas de vehículos, se espera que alcancen 15.8 millones en diciembre, por encima del consenso,

impulsadas por demanda acumulada tras la paralización gubernamental y los incentivos de fin de año.

Para el resto de la semana, se anticipa que el ISM de servicios caiga a 52.0, reflejando menor demanda, aunque con empleo más sólido. Las vacantes laborales (JOLTS) se mantendrán cerca de 7.7 millones, con tasas de renuncias y despidos estables. El jueves, la productividad no agrícola del 3T subiría 5.4%, mientras los costos laborales caerían 1.4%. Las solicitudes iniciales de desempleo repuntarían a 207k tras ajustes estacionales imperfectos. El déficit comercial de octubre se reduciría a -\$54 mil millones. Finalmente, el viernes se prevé que las nóminas en EE.UU. para diciembre aumenten 80k, con desempleo en 4.6%, y en Canadá el empleo crezca 30k manteniendo la tasa en 6.5%. También se esperan incrementos en inicios de construcción y una mejora en la confianza del consumidor de la Universidad de Michigan (53.5).

En las últimas semanas (del 22 al 26 de diciembre, y del 29 de diciembre al 2 de enero)



22-26 diciembre

- **En la semana anterior, en México:** se publicaron algunos indicadores económicos relevantes. En noviembre, la tasa de desocupación aumentó ligeramente a 2.7% (2.6% previo), equivalente a 1,637,547 personas, mientras que la tasa de participación económica se colocó en 59.0% (59.9% previo), con lo que 61.5 millones de personas se encontraron en el mercado laboral. Por otro lado, la tasa de subocupación y la tasa de informalidad laboral disminuyeron con respecto a octubre, colocándose en 7.2% (frente a 7.5% en octubre) y 54.8% (frente a 55.7% el mes pasado), respectivamente.

Pemex reportó que en noviembre la producción de petrolíferos aumentó 47% anual, alcanzando 1.203 millones de barriles diarios, impulsada por un alza de 75% en gasolinas (413.5 mil barriles diarios) y 72% en diésel (280.7 mil barriles). Aunque la refinería Olmeca en Dos Bocas cayó por segundo mes consecutivo, Tula y Salina Cruz lideraron la producción. En contraste, la extracción de crudo bajó 1.9% y las exportaciones se redujeron 43%, mientras que el gas natural creció 7.7%. Expertos advierten que, pese al incremento en refinación, el Sistema Nacional de Refinación cubre solo una parte de la demanda, obligando a importar combustibles, y alertan sobre el alto costo financiero de priorizar autosuficiencia frente a rentabilidad.

- **En Estados Unidos:**

La economía de EE. UU. creció en el tercer trimestre a su ritmo más rápido en dos años, impulsada por un gasto sólido de consumidores y empresas, así como por políticas comerciales más estables. El PIB real aumentó a una tasa anualizada de 4.3%, superando expectativas y tras un 3.8% en el trimestre previo. Aunque el cierre gubernamental retrasó la publicación del informe, los datos reflejan fortaleza en el consumo (3.5%) y en la inversión empresarial, especialmente en centros de datos para IA, mientras que la inversión residencial cayó. La Reserva Federal prevé un crecimiento más rápido en 2026, apoyado por reembolsos fiscales y posible eliminación de aranceles, aunque la inflación (2.9%) sigue por encima del objetivo del 2%, limitando recortes adicionales de tasas. A pesar de cierta debilidad en el cuarto trimestre y menor confianza del consumidor, los analistas anticipan que la economía mantendrá un piso sólido y se acelerará en 2026.

La confianza del consumidor en EE. UU. cayó en diciembre por quinto mes consecutivo, alcanzando 89.1 frente a 92.9 en noviembre, su nivel más bajo desde la pandemia y empatando la racha más larga desde 2008. El indicador de condiciones actuales descendió a 116.8, mínimo desde febrero de 2021, mientras que las expectativas a seis meses se mantuvieron estables. La caída refleja preocupación por inflación, aranceles y un mercado laboral debilitado, con menor disponibilidad de empleo y aumento del desempleo. Economistas prevén que la contratación siga débil y el crecimiento salarial se modere en 2026, lo que podría profundizar la brecha en el gasto por nivel de ingresos. Además, planes de compra de bienes duraderos y vacaciones disminuyeron, evidenciando el impacto de la incertidumbre económica en el comportamiento del consumidor.

En una sesión de bajo volumen previo a las fiestas, Wall Street cerró con ligeras ganancias, acercando al S&P 500 a máximos históricos gracias a un avance liderado por tecnológicas, mientras los bonos a corto plazo quedaron rezagados. El índice subió por cuarto día consecutivo pese a datos que no refuerzan expectativas de recortes inmediatos de tasas por parte de la Fed. El PIB del tercer trimestre creció 4.3%, mostrando resiliencia económica, aunque la confianza del consumidor cayó por quinto mes seguido. Los rendimientos de los bonos del Tesoro a dos años se mantuvieron sobre 3.5%, y el dólar

retrocedió 0.2%, encaminándose a su peor año desde 2017. Analistas prevén que la fortaleza del PIB y el crecimiento de ganancias sostendrán el rally en 2026, con protagonismo del sector tecnológico, aunque persisten dudas sobre el mercado laboral y la política monetaria.

En el mundo:

El oro, la plata y el platino alcanzaron máximos históricos, prolongando un rally sin precedentes impulsado por tensiones geopolíticas y la debilidad del dólar estadounidense. El oro superó los \$4,530 por onza y la plata rebasó los \$75, mientras el platino se disparó más del 40% en diciembre, superando los \$2,400. Factores clave incluyen compras masivas de bancos centrales, fuertes entradas a ETFs, tres recortes consecutivos de tasas por la Reserva Federal y expectativas de más reducciones en 2026. La caída del dólar, conflictos en Venezuela y Nigeria, y preocupaciones sobre deuda soberana también han reforzado la demanda de refugio. La plata lidera con un alza anual superior al 150%, seguida por el oro (+70%), ambos en camino a su mejor desempeño desde 1979, mientras persisten disrupciones de oferta y especulación en mercados globales.

29 diciembre - 02 enero

En la semana anterior, en México:

México decidió imponer una cuota compensatoria provisional de \$1.55 por kilogramo a las importaciones de perfiles y barras de aluminio provenientes de China, según la resolución preliminar publicada en el Diario Oficial. Esta medida, parte de una investigación antidumping por prácticas desleales de comercio internacional, tendrá una vigencia de cuatro meses mientras continúa el procedimiento administrativo.

En Estados Unidos y el mundo:

Un ministro del gobierno interino de Venezuela confirmó su apoyo a Nicolás Maduro tras su captura en una operación estadounidense, mientras el Tribunal Supremo ordenó que la vicepresidenta Delcy Rodríguez asumiera temporalmente el liderazgo. La ONU advirtió que la intervención de EE.UU. sienta un “precedente peligroso” y convocó al Consejo de Seguridad, mientras China la calificó de “hegemonía” y Argentina la elogió. Tras los ataques, la FAA levantó la prohibición aérea y American Airlines reanudó vuelos, afectando a miles de viajeros. En paralelo, Botswana invitó a Rusia a invertir en tierras raras y diamantes, Alemania investiga un ataque incendiario atribuido a un grupo de extrema izquierda que dejó 45,000 hogares sin electricidad, Corea del Norte lanzó un misil antes de una reunión entre líderes chino y surcoreano, y Suiza abrió una investigación por el incendio en un bar que causó 40 muertes en Año Nuevo.

Las minutos de la reunión de diciembre de la Reserva Federal revelan divisiones entre sus miembros: la mayoría considera apropiados más recortes de tasas si la inflación baja como se espera, pero algunos prefieren mantenerlas sin cambios por un tiempo. En diciembre, el comité redujo la tasa de referencia por tercera vez consecutiva en 0.25 puntos, a 3.5%-3.75%, aunque con tres disensos: uno pedía un recorte mayor y dos querían mantenerla estable. Las proyecciones muestran diferencias sobre el nivel adecuado para 2025 y solo prevén un recorte en 2026. La falta de datos por el cierre del gobierno complicó la decisión, mientras el desempleo subió a 4.6% y la inflación se moderó, pero el crecimiento del PIB fue fuerte, lo que alimenta el debate entre riesgos de inflación y deterioro laboral.

Las solicitudes de beneficios por desempleo en EE.UU. cayeron la semana pasada a 199,000, uno de los niveles más bajos del año, según datos del Departamento de Trabajo, aunque la cifra refleja volatilidad típica de la temporada navideña. Las solicitudes continuas también disminuyeron a 1.87 millones, señalando cierta estabilidad en los despidos, pese a un mercado laboral débil y contratación lenta durante 2025. El promedio móvil de cuatro semanas subió a 218,750, lo que indica que la tendencia general sigue siendo frágil. Economistas advierten que la debilidad en la creación de empleo y el aumento del desempleo —que alcanzó su nivel más alto en cuatro años— mantendrá a la Reserva Federal en una postura acomodaticia en 2026, ante riesgos de mayores pérdidas laborales en un entorno de baja contratación.

Donald Trump advirtió que Estados Unidos intervendría si Irán mata violentamente a manifestantes pacíficos, en medio de protestas por la débil economía iraní que ya han dejado muertos. El presidente iraní, Masoud Pezeshkian, prometió medidas para mejorar las condiciones de vida. En Ucrania, el jefe de

inteligencia Kyrylo Budanov asumirá la dirección de la oficina presidencial tras la salida de Andriy Yermak por un escándalo de corrupción, buscando reforzar decisiones en tiempos de guerra y negociaciones con Rusia. En Yemen, el gobierno anunció una operación pacífica para recuperar posiciones del Consejo de Transición del Sur, aumentando tensiones entre Arabia Saudita y Emiratos Árabes Unidos. En mercados, BYD vendió 4.6 millones de vehículos en 2025 y podría superar a Tesla como líder en autos eléctricos, mientras enfrenta competencia local. El índice FTSE 100 británico alcanzó 10,000 puntos por primera vez, impulsado por minería, defensa y finanzas, mientras Europa también marcó récords pese a la contracción manufacturera en la zona euro. Finalmente, EE.UU. redujo aranceles previstos sobre pasta italiana y pospuso aumentos en muebles tras resolver preocupaciones sobre dumping.

Volodymyr Zelensky afirmó que cualquier plan de paz para terminar la guerra en Ucrania debería someterse a referéndum, lo que requeriría un alto el fuego de al menos 60 días. Donald Trump, tras reunirse con Zelensky en Florida, dijo tener “las bases de un acuerdo”, pero sin avances concretos; planea convocar en enero una reunión con líderes europeos y Ucrania. China inició maniobras militares alrededor de Taiwán como advertencia tras el anuncio de EE.UU. de vender armas por \$11.1 mil millones. Netanyahu se reunirá con Trump para discutir la tregua en Gaza, cuyo plan prevé una fuerza internacional y gobierno civil, aunque los detalles siguen inciertos. China criticó el reconocimiento por parte de Israel de Somalilandia, lo que generó rechazo regional. En Kosovo, el partido Vetevendosje ganó cerca del 49% en elecciones, lo que podría acabar con el bloqueo político. En Myanmar, la primera fase de las elecciones controladas por la junta tuvo baja participación y sin oposición real.

Donald Trump advirtió que lanzaría ataques contra Irán si reactivaba su programa nuclear, tras reunirse con el primer ministro israelí, Binyamin Netanyahu, y también amenazó con represalias contra Hamas si no se desarma en Gaza. Arabia Saudita bombardeó Mukalla, en Yemen, acusando a Emiratos Árabes Unidos de enviar armas a separatistas, lo que refleja la creciente rivalidad entre ambos países. Turquía detuvo a 357 presuntos miembros del Estado Islámico en redadas tras un tiroteo mortal cerca de Estambul. En Europa, el Parlamento italiano aprobó el presupuesto 2026, reduciendo el déficit y aplicando recortes fiscales; la inflación en España bajó a 3%, aunque sigue alta. Japón cerró el año con un récord bursátil impulsado por la tecnología y la IA.

La inflación general se revisó a la baja, con 3.72%. / Inflación, Primera Quincena Diciembre

En la primera quincena de diciembre, la inflación general se revisó a la baja, pasando a 3.72% de 3.99% en la segunda quincena de noviembre, y por debajo del 3.87% del consenso. La inflación subyacente bajó a 4.34% desde 4.54% previo (4.42% del consenso). A su interior, hubo descensos generalizados: las mercancías se ubicaron en 4.29% desde 4.61% previo, mientras que los servicios pasaron de 4.48% a 4.38%, y se mantiene elevado el nivel de educación y precios en servicios distintos a vivienda. Por otro lado, la inflación no subyacente pasó de 2.18% en la segunda quincena de noviembre a 1.71% en diciembre. En su comparativo quincenal secuencial, la inflación general subió 0.17%, mientras la inflación subyacente se ubicó en 0.31%.

Inflación quincenal y sus componentes



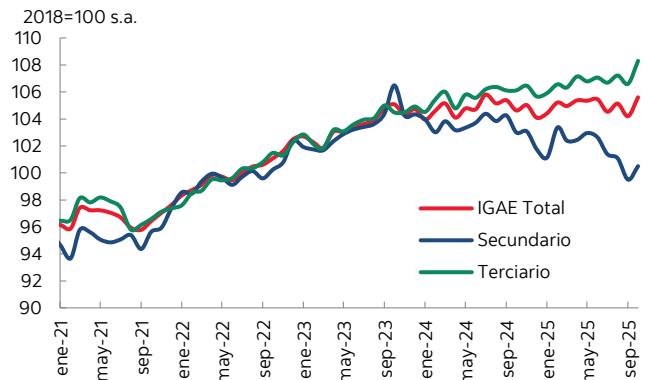
Fuentes: Estudios Económicos Scotiabank, INEGI.

La actividad económica mostró crecimientos generalizados en octubre.

En octubre, el Indicador Global de la Actividad Económica (IGAE) creció 1.0% de forma mensual desestacionalizada (vs. -0.6% previo). Por actividades, se registraron aumentos generalizados, destacando las actividades primarias con 1.4%, frente a una caída de -4.9% el mes pasado. Las secundarias aumentaron 0.7% (vs. -0.4% previo), con crecimientos en minería (0.7%), energía (1.6%) y construcción (3.8%) y un ligero descenso en manufacturas (-0.3%). En cuanto a los servicios, tuvieron un crecimiento mensual de 1.2%, destacando los servicios de esparcimiento (3.5%), el comercio al por mayor (2.8%) y el comercio al por menor (1.8%). En su comparativo anual a cifras originales, el IGAE creció 1.7%, donde las actividades primarias y terciarias mostraron crecimientos de 12.4% y 2.4% respectivamente, mientras que las secundarias cayeron por séptimo mes consecutivo, en -0.4%.



IGAE y sus principales componentes



Fuentes: Estudios Económicos Scotiabank, INEGI.

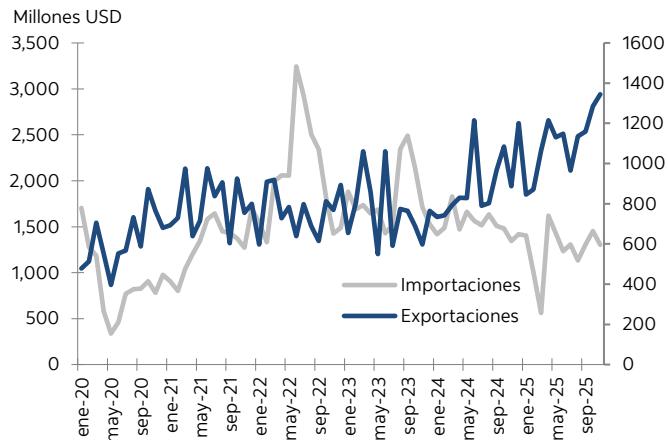
Crecimientos generalizados en exportaciones e importaciones.



En octubre, la balanza comercial presentó un saldo de 662.8 millones de dólares, con aumentos anuales tanto en exportaciones como en importaciones. Las exportaciones crecieron a tasa anual 7.9%, con un total de 56,411.9 millones de dólares, destacando las exportaciones no petroleras extractivas con un incremento de 51.6% y las manufacturas 10.9% (a pesar de que las automotrices bajaron -2.1%), mientras que las exportaciones petroleras y las agropecuarias presentaron una acentuada caída, en -40.4% y -21.4% respectivamente. Por su parte, las importaciones crecieron 5.2% anual, con un total de 55,749.1 millones de dólares, liderando este incremento las importaciones de bienes intermedios con 8.7%, seguidas de los bienes de consumo con 2.5%, mientras que las importaciones de capital cayeron continúan cayendo, desde -7.4% en octubre a -16.7%. A pesar de que la balanza fue superavitaria en este mes, en el acumulado de enero a noviembre, el saldo es deficitario con -1,658.7 millones de dólares, con una variación anual del -91.9%, con un aumento mayor en las exportaciones de 6.8% (604,186.4 millones de dólares) que en las importaciones con 3.3% (605,845.1 millones de dólares).

La incertidumbre externa, especialmente con las políticas comerciales de Estados Unidos, continúan presentando un reto para el sector externo mexicano.

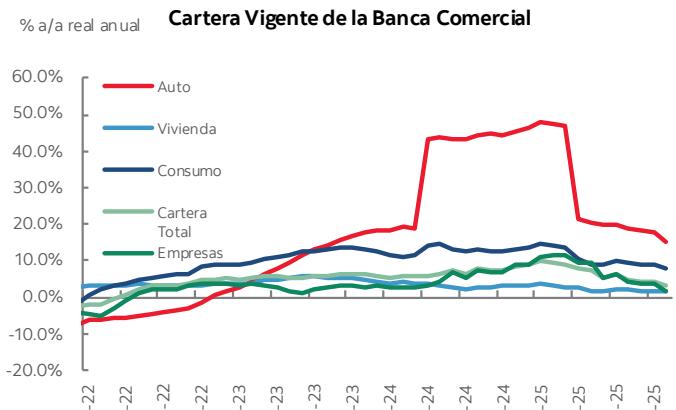
Evolución Exportaciones e Importaciones



Fuentes: Estudios Económicos Scotiabank, INEGI.

Moderación en el crecimiento de la cartera de crédito vigente.

En noviembre, la cartera de crédito vigente de la banca comercial moderó su crecimiento real anual a 3.2% desde 4.3% previo, siendo este el avance más lento desde agosto de 2022. A su interior, los tres grandes rubros; consumo, vivienda y empresas moderaron su avance. El crédito al consumo pasó de 8.9% a 8.0%, observando el mayor dinamismo el crédito de autos (15.3%, vs 17.9% previo), seguido de los créditos personales (8.4% vs 9.8% previo), tarjetas de crédito (6.6% vs 7.1% previo), y los créditos de nómina (4.9% vs 4.8% previo). Por el lado de la cartera de empresas, con un comportamiento heterogéneo por sectores, destacamos el estancamiento de las manufacturas (0.2%), junto con una moderación del comercio 3.4%, y una desaceleración de la construcción a 5.5%, mientras las actividades primarias mantienen un retroceso de -10.7%. Por último, la cartera de vivienda se moderó a 1.4%, aunque observando un repunte de 4.2% en los créditos orientadas a viviendas de interés social. A futuro, consideramos que la cartera de crédito mantendrá señales de moderación a inicios de año, en línea con el menor dinamismo observado en el sector real de la economía, junto con perspectiva de un lento crecimiento; sin embargo, el ciclo de bajas de tasas podría impactar positivamente en algunos sectores de la cartera sensibles a movimientos en tasas.

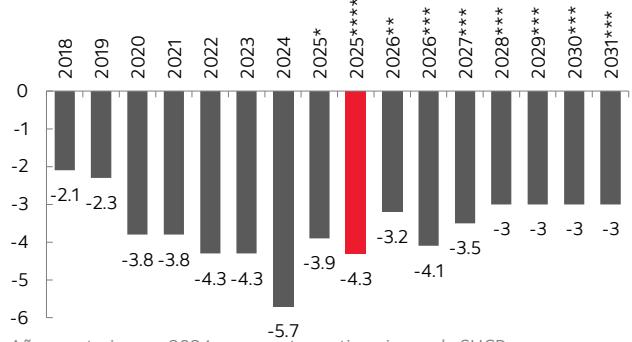


Fuente: Estudios Económicos Scotiabank, Banxico.

Déficit público menor al esperado por mayores ingresos.

En el periodo enero-noviembre, el balance público resultó en un déficit menor al programado gracias a un mayor incremento de los ingresos. Durante los primeros once meses del año, los ingresos públicos subieron de forma real anual 5.9%, al sumar 7.470 billones de pesos, incluyendo el apoyo de capital a Pemex realizado durante el ejercicio. Así, los ingresos petroleros crecieron 15.8% gracias al programa de recompra de deuda de Pemex con 253.8 mil millones de pesos (mmp), sumando 1,071 mmp. Los ingresos tributarios mantuvieron un avance real anual de 4.6% real anual, al sumar 5.285 billones de pesos. Por otro lado, los ingresos no tributarios, aceleraron en 18.7%. Por su parte, el gasto neto total creció en 2.5% real anual, a 8.462 billones de pesos, aunque excluyendo el apoyo a Pemex, el gasto logró una contracción de -0.6%. En particular, el gasto programable excluyendo la recompra de deuda de Pemex cayó en -3.6%. En contraste, el costo financiero siguió al alza, con un aumento de 11.2% (1.071 billones en total), junto con un aumento de 5.7% en las participaciones federales hacia los estados. Con esto, el balance público alcanzó un déficit por 968 mil millones de pesos, aunque el balance primario fue superavitario, en 101.7 mmp. En términos más amplios, los Requerimientos Financieros de Sector Público presentaron un déficit por -1,168 mmp, mientras el Saldo Histórico de los Requerimientos Financieros del Sector Público (SHRFSP), la medida más amplia de la deuda ascendió a 18.551 billones de pesos, equivalente a 51.7% del PIB.

Requerimientos Financieros de Sector Público como % del PIB



Años posteriores a 2024 representan estimaciones de SHCP.

Fuente: Estudios Económicos Scotiabank, SHCP

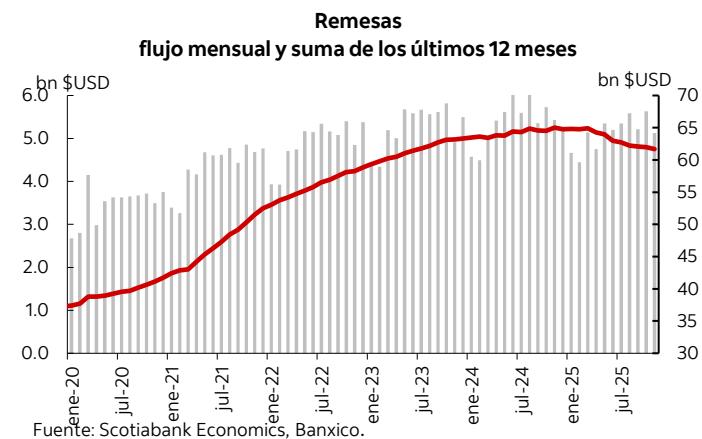
* Aprobado

*Estimado en los CGPE 2025



Suman ocho meses de caídas consecutivas los ingresos por remesas.

El panorama de las remesas continúa siendo poco favorable, con la mayoría de los indicadores acentuando sus caídas. En noviembre, los ingresos por remesas sumaron 5,125 millones de dólares, acentuando su caída en un -5.7% anual, frente a un -1.7% del mes pasado, y manteniéndose en terreno negativo por octavo mes consecutivo. En el periodo de enero-noviembre mostraron también una disminución del 5.1%, acumulando un total de 56,469 millones de dólares. Por su parte, el número total de transferencias retrocedió -7.9%, registrando igual ocho meses consecutivos de descensos. Finalmente, el envío promedio se situó en \$406.5 dólares, con un incremento anual de 2.4%.



Pronósticos de Variables Macroeconómicas



Fecha de actualización: 7 de noviembre de 2025

Pronóstico

	2025				2026			
	T1	T2	T3f	T4f	T1f	T2f	T3f	T4f
PIB	0.9	0.0	-0.2	-0.4	0.6	0.5	0.7	0.5
Inflación*	4.06	4.32	3.76	3.76	3.80	3.80	3.85	3.70
Banxico*	9.00	8.00	7.50	7.00	6.50	6.50	6.50	6.50
Tipo de cambio*	20.47	18.75	18.31	18.65	18.84	19.01	19.23	19.38
Tasa de desempleo**	2.5	2.8	3.3	3.5	3.2	3.3	3.4	3.4

Fuente: Scotiabank Estudios Económicos, Banxico, INEGI y Bloomberg

* Final de Periodo

**Promedio

Pronóstico Anual

	2024	2025f	2026f
PIB*	1.4	0.1	0.6
Inflación*	4.21	3.76	3.70
Banxico*	10.00	7.00	6.50
Tipo de cambio*	20.83	18.65	19.38
Tasa de desempleo**	2.67	3.00	3.32
Inflación**	4.72	3.81	3.82

Fuente: Scotiabank Estudios Económicos, Banxico, INEGI y Bloomberg

* Final de Periodo

**Promedio

TABLAS DE PERSPECTIVAS Y PRONÓSTICOS GLOBALES [[Link](#)]

Publicación de Estudios Económicos de Scotiabank – [Eduardo Suárez](#), [Rodolfo Mitchell Cervera](#), [Miguel A. Saldaña Blanco](#), [Martha Alejandra Córdova Méndez](#); [Cynthia Hernández González](#)

Visita nuestra [página](#) o [contáctanos](#).



Este documento, elaborado por la Dirección de Estudios Económicos, y dirigido exclusivamente a personas que radican en el territorio mexicano, es publicado con la única intención de proporcionar información y análisis con base en las fuentes que se consideran fidedignas y que, sin embargo, no garantizan su veracidad. Las opiniones, estimaciones y proyecciones contenidas aquí reflejan el punto de vista personal de los economistas y analistas de Scotiabank Inverlat señalados en el presente documento, no el de un área de negocio en particular y no necesariamente una opinión institucional. Dichas opiniones pueden modificarse de acuerdo con los cambios en las condiciones económicas, políticas y sociales, y no deben ser consideradas como una declaración unilateral de la voluntad, ni ser interpretadas como una oferta, sugerencia o invitación para comprar o vender valor alguno, o como una oferta, invitación o sugerencia para contratar los servicios de Scotiabank Inverlat. Asimismo, el presente análisis no puede ser entendido como una Asesoría de Inversiones ya que no constituye en forma alguna, una recomendación personalizada a quien lo recibe, por lo que la decisión de inversión sobre alguna o alguna (s) emisora (s) mencionada(s) en el presente análisis es responsabilidad exclusiva del cliente en función de su perfil de inversión. Este documento es de libre distribución de acuerdo con "Prácticas de Venta". La compensación de los analistas que elaboraron el documento depende, entre otros factores, de la rentabilidad y la utilidad generada por todas las áreas de Scotiabank Inverlat, pero no por un negocio o área de negocio en particular. La compensación de los analistas no se relaciona con una recomendación en particular; la compensación, entre otros factores, depende de la asertividad de las estimaciones y recomendaciones contenidas en este documento. Los analistas no reciben compensación alguna por parte de las emisoras

de los valores que se describen en este reporte. Asimismo, los analistas no percibieron compensación alguna de personas distintas al Grupo Financiero Scotiabank Inverlat o de sus subsidiarias y/o afiliadas con respecto a la elaboración de este reporte. Alguna de las empresas del Grupo Financiero Scotiabank Inverlat puede realizar inversiones por cuenta propia en los valores descritos en este reporte. Scotiabank Inverlat o alguna otra empresa del Grupo pueden tener alguna relación de negocios con las emisoras de los valores contenidos en este reporte (agente colocador, agente estructurador, representante común, asesor financiero, servicios financieros, etc.). La Dirección de Estudios Económicos es un área independiente de las áreas de negocio, incluyendo el área de Operaciones y de Banca de Inversión y, no recibe remuneración, directriz, o de cualquier forma, influencia alguna por parte de las áreas de negocio que pueda afectar en cualquier sentido las opiniones contenidas en este documento. Este documento no puede fotocopiarse, ser utilizado por cualquier medio electrónico o bien ser reproducido por algún otro medio o método en forma parcial o total; tampoco puede ser citado o divulgado sin la previa autorización de la Dirección de Estudios Económicos de Grupo Financiero Scotiabank Inverlat, S.A. de C.V. Los servicios de Scotia Inverlat Casa de Bolsa no están disponibles para personas en los Estados Unidos de América, salvo Inversionistas Institucionales Mayores (Major Institutional Investors) o Corredores Registrados (Registered Broker Dealers).