

## México | Perspectiva Semanal No. 1592

Arely Medina  
+52-55-1226-1653  
arely.paola.medina@citibananex.com



Rodolfo Ostolaza  
+52-55-1226-3164  
rodolfo.augusto.ostolaza@citibananex.com



# PIB al 1T25 confirma debilidad de la actividad económica en México y EUA

- Ligera recuperación del PIB en México debido al sector primario.** Durante el 1T25, el PIB incrementó 0.2% trimestral siguiendo la contracción de 0.6% del 4T24. El avance se debió al incremento del sector agropecuario, ya que la industria se contrae y los servicios se mantuvieron sin cambios.
- En EUA, PIB del 1T25 se contrae por primera vez desde el 1T22, la inflación PCE sin cambios.** La economía estadounidense se contrae 0.3% trimestral anualizado (2.5% anterior), ubicándose muy por debajo del crecimiento promedio de 2.3%. La inflación PCE se mantuvo sin cambios respecto al mes anterior y moderó su tasa anual a 2.3% desde 2.7% del mes anterior.
- Finanzas públicas al 1T25 muestran dificultad de consolidación en un entorno de debilitamiento.**

## Mercados Financieros

- Los mercados de capitales se ajustan a la baja.** Luego de la publicación del dato del PIB e inflación en EUA, así como de renovados comentarios en contra del presidente de la Fed, el S&P y el Nasdaq reportan pérdidas intradía de 0.6% y 0.9%, respectivamente. El WTI por debajo de 60 dólares luego de que Arabia Saudita señalará la posibilidad de aumentar su producción.

## Nota Especial

**Actualización de la estructura arancelaria de las exportaciones mexicanas a EUA.** La orden ejecutiva firmada ayer por Donald Trump busca disminuir los efectos de los aranceles en la industria automotriz estadounidense y fomentar la relocalización al norte de nuestra frontera. Sin embargo, la eliminación de la acumulación de aranceles puede ser una buena señal para el sector exportador mexicano.

## Mañana

- En México, los mercados estarán cerrados por el Día del Trabajo. El viernes se publicarán datos de remesas durante marzo y la encuesta de expectativas de Banxico.
- En EUA se publicará el PMI y el ISM manufacturero. El viernes la nómina no agrícola y la tasa de desempleo durante abril.

## Calendario Semanal

	Para	Pronóstico		Previo	
		c.d.	c.o.	c.d.	c.o.
06-may Inversión Fija Bruta (var. anual, %)	Feb	-3.50	-4.9	-4.8	-6.7
06-may Consumo Privado (var. anual, %)	Feb	-0.8	-2.0	-0.9	-1.3
08-may Inflación General (var. anual, %)	Abr	-	3.88	-	3.80
08-may Inflación Subyacente (var. anual, %)	Abr	-	3.91	-	3.64
09-may Confianza del Consumidor (puntos)	Abr	45.8	-	46.0	-

## Datos del día

Paulina Anciola

+52-55-1282-5625

paulina.anciola@citibananamex.com



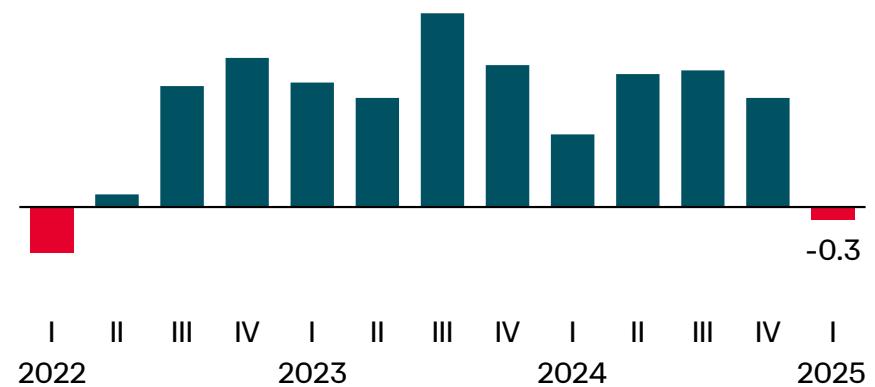
# EUA: cae PIB del 1T25 ante 'boom' de importaciones por distorsiones arancelarias

**PIB cayó durante el 1T25 por primera vez desde el 1T22.** En el primer trimestre del año la economía estadounidense se contrajo 0.3% trimestral anualizado (2.5% anterior), ubicándose muy por debajo del crecimiento promedio de 2.3%. El resultado estuvo por debajo tanto de las expectativas del consenso de analistas (+0.2%) como de nuestra estimación (+0.7%). A tasa anual, el PIB creció 2.0%, el menor desde el 4T22.

### Caída se explicó por la expansión de las importaciones ante las distorsiones arancelarias.

La disminución del PIB reflejó principalmente un fuerte aumento de 41% trimestral anualizado en las importaciones, que restaron 5 puntos porcentuales (pp) al PIB, a medida que las empresas buscaban asegurar inventarios antes de los fuertes aranceles impuestos por Trump. Los inventarios de las empresas contribuyeron en 2.3 pp al PIB, lo que podría revertirse a medida que la implementación de aranceles se traduzca en una desacumulación de los mismos y, por lo tanto, podría afectar negativamente al PIB en el segundo trimestre. La disminución en el gasto público y la desaceleración en el gasto de los consumidores, contribuyeron a la pérdida de dinamismo agregado.

**Gráfica 1. Crecimiento del PIB**  
Variación trimestral anualizada, %



En este sentido, el consumo privado creció 1.8% trimestral, con desaceleraciones tanto en el gasto de bienes como de servicios. En contraste, la inversión fija registró una expansión trimestral anualizada de 7.8%, la mayor desde el 4T21, lo que se relaciona con adelantos de compras de maquinaria para evitar aranceles.

**Ahora estimamos el crecimiento del PIB en 1.4% y 1.6% para 2025 y 2026.** Ante el dato del 1T25 que se ubicó por debajo de nuestras expectativas, y las señales de debilidad en los determinantes de la actividad, ajustamos ligeramente a la baja nuestra

## Datos del día

expectativa para el crecimiento de Estados Unidos a 1.4% promedio anual, desde 1.5% previamente, lo que representaría una importante desaceleración desde el crecimiento de 2.8% del año pasado. Para 2026 también ajustamos a la baja nuestra previsión de crecimiento a 1.6% desde 1.9% anteriormente, por la expectativa de efectos más perdurables del ambiente de incertidumbre por las políticas de EUA sobre inversión a nivel global.

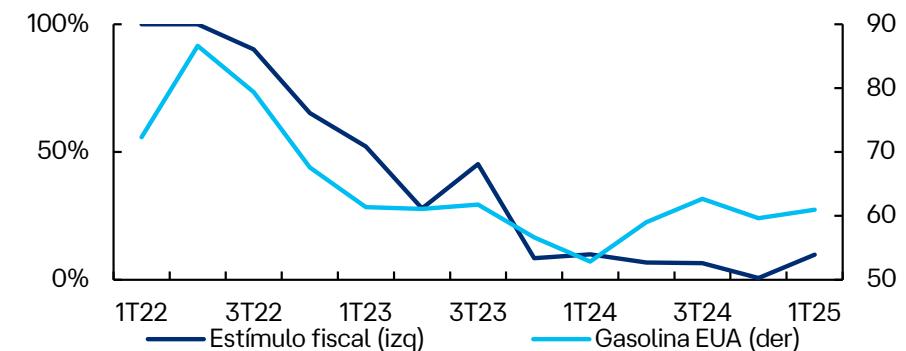
**Balance de riesgos sesgado a la baja.** Para nuestra perspectiva de crecimiento dominan los riesgos a la baja, destacando: i) menores exportaciones ante el menor crecimiento global y posibles represalias que pueda aplicar el resto del mundo; ii) una disminución en la inversión mayor a la estimada por los efectos de la incertidumbre y iii) menor consumo ante el efecto tanto de los aranceles (dado que actúan como un impuesto al consumo), como de los aumentos en la inflación y pérdida de riqueza de los hogares. Dentro de los riesgos al alza se encuentran la posible materialización de sustitución de importaciones y una posible política fiscal expansionista.

## Datos del día

# Finanzas públicas al 1T25 muestran dificultad de consolidación en un entorno de debilitamiento

**Ingresos públicos por debajo de lo programado.** En el acumulado del 1T25 los ingresos públicos se ubicaron 63.2 mil millones pesos por debajo de lo calendarizado, ya que la recaudación tributaria mayor a la programada (+37.8 mmdp) no pudo compensar la menor recaudación de ingresos petroleros (-100.3 mmdp). Si bien durante el periodo el precio promedio de la mezcla mexicana de petróleo se ubicó mejor a lo estimado por SHCP (67.6 vs 62.8), la plataforma de producción (sin condensados) apenas promedió 1.3 mil millones de barriles diarios, por debajo de los 1.5 mmbd estimados por SHCP. Además, el tipo de cambio promedio de 20.4 fue mayor a los 19.6 pesos por dólar estimados por la SHCP. Respecto a los ingresos tributarios, el ISR y el IVA estuvieron por arriba del programa (+17.8 y +39.5 mmdp), aunque sobresale la recaudación menor a la programada del IEPS (-23.5 mmdp). La renuncia recaudatoria al IEPS de gasolinas promedió 9.8% durante el periodo, un repunte respecto al 0.7% del trimestre previo, debido a un ligero repunte del precio de la gasolina importada en pesos. En el agregado, los ingresos incrementaron 11% real anual respecto al 1T24.

**Gráfica 1. Estímulos fiscales y gasolina importada (pesos)**



**Subejercicio del gasto permite mejorar balance respecto a lo programado.** El gasto público registró un subejercicio de 178.1 mmdp, lo que implicó una contracción anual real de -5.9%. El comportamiento se explica en su mayoría por el menor gasto al calendarizado en el rubro de gasto programable de 145.1 mmdp, destacando en particular el del rubro de desarrollo social (salud -45 mmdp y protección social -29 mmdp). Con lo anterior, el balance presupuestario de -120.6 mmdp fue menor al calendarizado por 111.4 mmdp y el balance primario de 182.1 mmdp fue mejor que los 103.3 mmdp programados.

## Datos del día

**Los subejercicios parecen insostenibles.** Si bien las métricas del balance fiscal fueron mejores a las programadas, esto se logró mediante subejercicios del gasto, no mediante mejoras recaudatorias. En adelante, en la medida en que prevalezca la debilidad económica y se reduzca la recaudación, será cada vez más complicado (y costoso, en términos económicos) mejorar estas métricas mediante subejercicios del gasto. Como hemos mencionado con anterioridad, la SHCP se encuentra en el peor de los mundos ya que, aunque el contexto de incertidumbre y debilidad económica generalizada llaman a la implementación de una política fiscal expansiva, la SHCP debe continuar con la trayectoria de consolidación fiscal propuesta en los Pre Criterios 2026, ya que todos los agentes económicos (agencias calificadoras, inversionistas y analistas) se encuentran alertas ante el reciente deterioro de las métricas fiscales del país y la posibilidad latente de una reducción en su calificación crediticia.

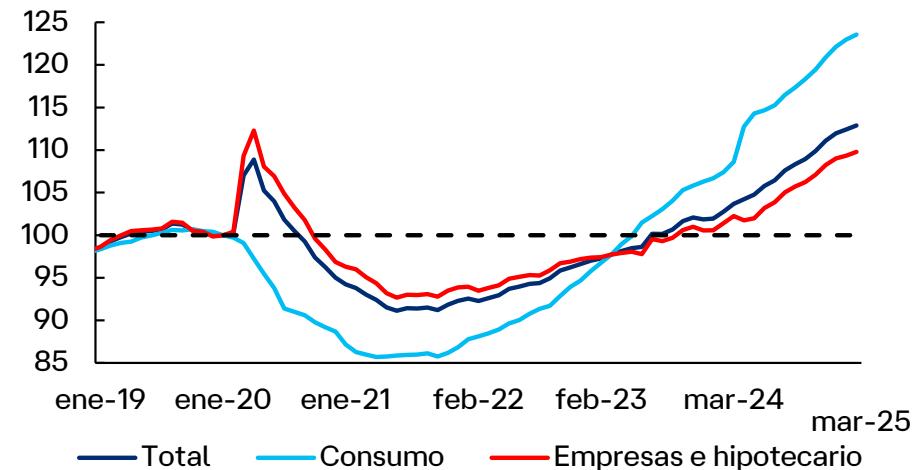
## Datos del día

# El crédito bancario sigue creciendo

**Crédito bancario sigue creciendo.** El crédito bancario aumentó 0.4% mensual en términos reales durante marzo con cifras desestacionalizadas (cd), el mismo ritmo observado durante enero. El financiamiento fue impulsado por el incremento de 0.5% mensual del crédito al consumo (0.7% anterior) y el incremento del crédito destinado a empresas y vivienda de 0.4% (0.3% anterior). A tasa anual, el crédito bancario creció 9.0% (consumo 13.8%, empresas y vivienda 8.7%), destacando el comportamiento del crédito automotriz que acumula 12 meses con incrementos anuales mayores al 40%.

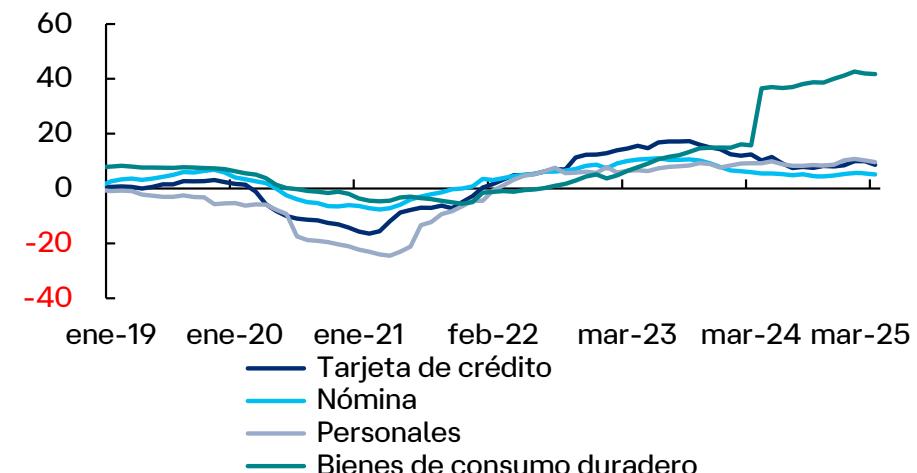
**El M1 se expandió 3.5% anual real durante marzo.** Respecto a los agregados monetarios, el M1 se expandió 3.5% anual real (4.4% anterior), acumulando 20 meses con variaciones anuales positivas. Esto se explica por el aumento en las tenencias de los hogares (3.4% anual) y de las empresas (4.8%), ya que el de los otros intermediarios financieros disminuyó 14.6%. Los instrumentos monetarios con vencimiento hasta 5 años (M2-M1) aumentaron 11.4% anual, impulsados por los hogares (10.9%), las empresas (11.4%), y los intermediarios no bancarios (18.0%).

**Gráfica 1. Crédito bancario**  
Índice Ene 20=100, cd



**Gráfica 2. Crédito al consumo**

Var. anual real, %



Datos del día

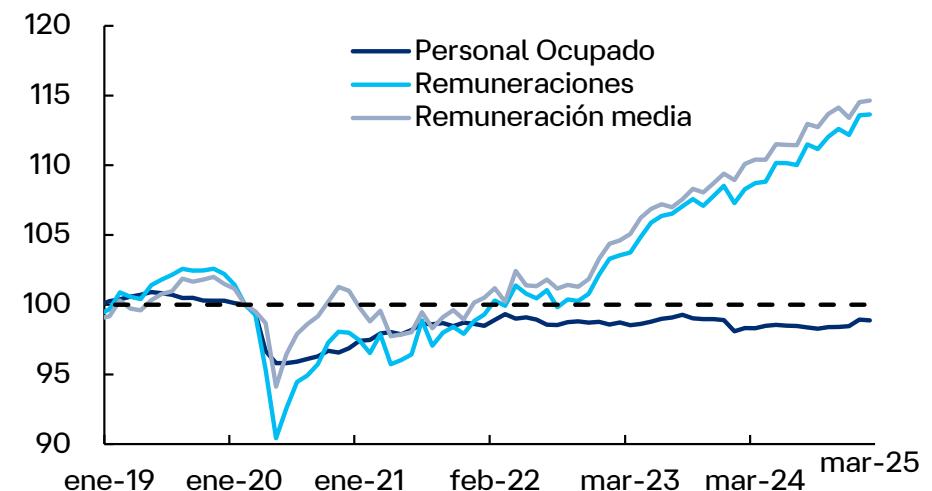
## Empleo se contrajo en febrero

**Durante febrero, el índice global de personal ocupado de los sectores económicos (IGPOSE) disminuyó 0.1% con respecto al mes previo con cifras desestacionalizadas (cd). Este indicador, que representa una aproximación del personal ocupado para la construcción, las manufacturas, el comercio y los servicios privados no financieros -con base en las encuestas a establecimientos del INEGI- no ha podido recuperar su nivel previo a las restricciones sanitarias derivadas del COVID-19.**

**Por su parte, el índice global de remuneraciones de los sectores económicos (IGRESE) no presentó variación con respecto a enero, tras el aumento de 1.3% en dicho mes. En consecuencia, el índice global de remuneraciones medias reales de los sectores económicos (IGREMSE) subió 0.1% mensual, tras la expansión de 0.1% del mes previo.**

**Gráfica 1. IGPOSE, IGRESE e IGREMSE**

Feb-20=100, cd.



Nota Especial

Rodolfo Ostolaza  
+52-55-1226-3164

rodolfo.augusto.ostolaza@citibanamex.com



## Actualización de la estructura arancelaria de las exportaciones mexicanas a EUA

El 29 de abril, Donald Trump firmó una orden ejecutiva que modifica los aranceles automotrices como respuesta a las presiones de la industria automotriz, y con el objetivo de fomentar la relocalización de la industria automotriz a EUA.

**¿En qué consisten los cambios?** Introduce medidas para suavizar el impacto de los aranceles para ensambladoras de vehículos en EUA. Estas empresas podrán recibir créditos fiscales de hasta 3.75% del valor del vehículo para importar autopartes sin aranceles durante este año, y de hasta 2.5% el siguiente. Ello, con el propósito de incentivar la producción doméstica en EUA. Además, habrá reembolsos retroactivos desde el 3 de abril, y las exenciones para el TMEC siguen vigentes (lo que beneficia a los exportadores que cumplan con las reglas de contenido regional y los requisitos laborales), hasta que se pueda determinar el método para gravar las partes no estadounidenses.

**Se elimina la acumulación de aranceles.** La orden elimina el “stacking” en aquellas fracciones incluidas tanto en los aranceles para acero y aluminio, como en los de autos terminados y autopartes (este último entraría en vigor el 3 de mayo).

Las implicaciones de esto último son claves para nuestras estimaciones de los aranceles, pues calculábamos antes del anuncio de ayer que podrían llegar hasta el 75% en caso de que una autoparte de acero (o aluminio) no cumpliera con el TMEC.

**Alivio temporal y parcial.** Los principales beneficiarios de esta medida serán los ensambladores de vehículos en EUA, lo que muy probablemente permita reducir el impacto en el precio al consumidor final. Sin embargo, el precio de los autos importados y de los servicios de reparación seguirán siendo afectados por el arancel en su totalidad.

**Impactos para el arancel aplicable a las exportaciones mexicanas.** Si bien esta orden presidencial no afecta a los aranceles previos, la eliminación del “stacking” es muy relevante, no solo por el impacto que tendrá en aquellas fracciones incluidas en más de una orden ejecutiva (i.e. en acero y autopartes), el cual es marginal. Pero si dicho criterio se implementa en general, significaría que las exportaciones mexicanas tendrían un arancel máximo de 25%. Anteriormente suponíamos que la acumulación de aranceles sería el criterio prevalente,

Nota Especial

en contra de los principios de la Organización Mundial de Comercio (OMC, principio de no duplicación) y las prácticas comerciales históricas. Cuando un país impone un arancel a un sector específico además de a un país, los primeros suelen prevalecer, de acuerdo con el principio de transparencia.

Sin embargo, al hacer explícita la eliminación del “stacking” entre autopartes y productos de acero y aluminio, dicho criterio podría utilizarse para otras transacciones, principalmente para aquellas que no cumplen con el TMEC. Ahora consideramos que este es el escenario más probable, si bien es casi imposible precisar el comportamiento futuro de la administración Trump en materia arancelaria.

**Impulso adicional al TMEC.** Además, en dicha orden ejecutiva se extienden las exenciones temporales (arancel 0%) para vehículos y autopartes que cumplan con el TMEC, lo que pone en una posición privilegiada a la industria automotriz mexicana, ampliamente integrada con la economía estadounidense. Es decir, se refuerzan los incentivos para que las empresas mexicanas cumplan con el TMEC. Sin embargo, para los vehículos y autopartes (y cualquier otra mercancía) que no cumplen con el TMEC, el arancel de 25% se mantiene.

**Cambios en la estructura arancelaria.** Considerando lo anterior, modificamos nuestras estimaciones del arancel promedio que enfrentarán las exportaciones mexicanas con destino a EUA, bajo tres horizontes temporales: i) vigentes hoy en día (no incluye autopartes) considerando el cumplimiento del TMEC durante 2024, ii) vigentes a partir del 3 de mayo, cuando comenzarían los aranceles a las autopartes, con el mismo nivel de cumplimiento de 2024, y iii) vigentes a partir del 3 de mayo, y se mantienen indefinidamente, lo que impulsaría a las empresas mexicanas a incrementar el cumplimiento del TMEC al 75% en acero, aluminio, autopartes, cervezas y las demás importaciones, manteniendo el cumplimiento de vehículos en 89% (escenario de mediano plazo).

En estos escenarios consideramos que el arancel máximo de cualquier exportación mexicana es de 25%, que las que cumplen con el TMEC están exentas de arancel, salvo el contenido no regional en automóviles, autopartes, acero y cerveza, además de modificar el criterio de contenido estadounidense por uno de contenido regional.

**Aranceles vigentes sin autopartes, con cumplimiento del TMEC durante 2024.** La tasa arancelaria promedio para las exportaciones mexicanas que habíamos estimado previamente era de 12.7%. Bajo los nuevos supuestos, dicha tasa es 10.3% (Cuadro 1).

Nota Especial

**Cuadro 1. Aranceles vigentes hoy sin autopartes, con cumplimiento del TMEC durante 2024**

	% Total	% EUA	Arancel adicional	Arancel para EUA
Exportaciones totales de México	100.0			
Exportaciones a otros países	18.0			
Exportaciones a EUA	82.0	100.0		
Exentas 2 abril	4.2	5.2		
Exentas 11 abril	10.0	12.2		
<b>Cumplen TMEC</b>	<b>39.2</b>	<b>47.8</b>		
Vehículos ligeros	11.3	13.8		
Contenido TMEC	8.5	10.4	0%	0.0
Contenido no TMEC	2.8	3.5	25%	0.9
Acero, aluminio y relacionados	1.2	1.5	25%	0.4
Cerveza	0.0	0.0	25%	0.0
En dos o más ordenes ejecutivas	1.3	1.6	25%	0.4
Las demás	25.4	30.9	0%	0.0
<b>No cumplen TMEC</b>	<b>28.6</b>	<b>34.8</b>	<b>25%</b>	<b>8.7</b>

Exportaciones afectadas por nuevos aranceles

72.3 10.3

**Cuadro 2. Aranceles vigentes a partir del 3 de mayo (con autopartes), con cumplimiento del TMEC durante 2024**

	% Total	% EUA	Arancel adicional	Arancel para EUA
Exportaciones totales de México	100.0			
Exportaciones a otros países	18.0			
Exportaciones a EUA	82.0	100.0		
Exentas 2 abril	4.2	5.2		
Exentas 11 abril	10.0	12.2		
<b>Cumplen TMEC</b>	<b>39.2</b>	<b>47.8</b>		
Vehículos ligeros	11.3	13.8		
Contenido TMEC	8.5	10.4	0%	0.0
Contenido no TMEC	2.8	3.5	25%	0.9
Autopartes	7.3	8.9		
Contenido TMEC	3.7	4.5	0%	0.0
Contenido no TMEC	3.7	4.5	25%	1.1
Acero, aluminio y relacionados	1.2	1.5	25%	0.4
Cerveza	0.0	0.0	25%	0.0
En dos o más ordenes ejecutivas	1.3	1.6	25%	0.4
Las demás	18.0	22.0	0%	0.0
<b>No cumplen TMEC</b>	<b>28.6</b>	<b>34.9</b>	<b>25%</b>	<b>8.7</b>

Exportaciones afectadas por nuevos aranceles

67.8 11.5

Nota Especial

**Cuadro 3. Aranceles para las importaciones mexicanas en EUA, considerando autopartes y un aumento en el cumplimiento del TMEC**

	% Total	% EUA	Arancel adicional	Arancel para EUA
Exportaciones totales de México	100.0			
Exportaciones a otros países	18.0			
Exportaciones a EUA	82.0	100.0		
Exentas 2 abril	4.2	5.2		
Exentas 11 abril	10.0	12.2		
<b>Cumplen TMEC</b>	<b>52.6</b>	<b>64.2</b>		
Vehículos ligeros	11.3	13.8		
Contenido TMEC	8.5	10.4	0%	0.0
Contenido no TMEC	2.8	3.5	25%	0.9
Autopartes	9.1	11.0		
Contenido TMEC	4.5	5.5	0%	0.0
Contenido no TMEC	4.5	5.5	25%	1.4
Acero, aluminio y relacionados	2.2	2.7	25%	0.7
Cerveza	0.1	0.1	25%	0.0
En dos o más ordenes ejecutivas	1.4	1.7	25%	0.4
Las demás	28.5	34.8	0%	0.0
<b>No cumplen TMEC</b>	<b>15.2</b>	<b>18.5</b>	<b>25%</b>	<b>4.6</b>
Exportaciones afectadas por nuevos aranceles	66.8			8.0

**Aranceles vigentes a partir del 3 de mayo (con autopartes) con cumplimiento del TMEC durante 2024.** En este caso, la tasa arancelaria promedio para las exportaciones mexicanas que habíamos estimado previamente era de 16.2%, pero con los nuevos supuestos, dicha tasa se reduce a 11.5% (Cuadro 2). Esto quiere decir que, a partir del próximo sábado, la tasa arancelaria aumentaría 1.2 puntos porcentuales.

**Aranceles para las importaciones mexicanas en EUA, considerando autopartes y un aumento en el cumplimiento del TMEC (arancel esperado de mediano plazo).** Nuestra estimación anterior era de una tasa promedio de 12%. Bajo los nuevos supuestos para los aranceles, y manteniendo el supuesto de un incremento del cumplimiento del TMEC de las exportaciones a EUA hacia 78% (implica 64% para el total de exportaciones de México, desde 48% observado en 2024), dicha tasa podría llegar a 8%, 4pp menos que la estimación anterior y 2.3 pp menos que la tasa estimada vigente.

**El arancel vigente promedio para EUA a todo el mundo sería ahora de 22% (antes 22.5%) sin incluir autopartes. Incluyéndolas, sería de 22.8% (23.9% previamente).**

## Nota Especial

**Consideraciones finales.** Estas modificaciones mantienen (y fortalecen) los incentivos para que los exportadores del país realicen los ajustes necesarios para cumplir con las reglas de origen del TMEC, pues estas cuentan con la menor tasa arancelaria.

Además, en caso de que los aranceles relacionados con las órdenes presidenciales de tráfico de fentanilo y migración dejen de ser efectivas, el arancel para las importaciones mexicanas que no cumplan las reglas de origen disminuiría al 12%, lo que favorecería aún más al arancel promedio del país.

Sin embargo, buena parte de esta reducción viene por la eliminación de acumulación de aranceles, la cual asumimos prevalecerá cuando se realicen los trámites ante la Oficina de Aduanas y Fronteras (CBP por sus siglas en inglés). Cuando una mercancía no cumpla con el TMEC, se le impondrá el 25% de arancel. Si cumple, y no es de un sector afectado (automotriz, acero, aluminio, cerveza), quedará exenta de arancel. En el caso automotriz, se aplicará el 25% sobre el contenido no regional, y algo similar sucederá con los otros sectores.

Dada la complejidad intrínseca del comercio exterior, sumada a la impredecibilidad de la actual administración de EUA, es sumamente arriesgado aseverar con certeza absoluta los criterios para el cobro de aranceles. Pero, asumiendo los principios de la OMC, las prácticas históricas, la presión de la industria, y la evaluación actual del presidente Trump, es muy probable que se apliquen este tipo de interpretaciones para limitar el impacto en el consumidor (votante) promedio. Además, ese es el objetivo de la orden ejecutiva del 29 de abril.

Nuestra Perspectiva

Rodolfo Ostolaza

+52-55-1226-3164

[rodolfo.augusto.ostolaza@citibnamex.com](mailto:rodolfo.augusto.ostolaza@citibnamex.com)



## Inversión Fija Bruta

6 de mayo, 6:00 am

### Pronóstico: 1.6% mensual, -4.9% anual

Para febrero proyectamos una expansión mensual de 1.6% desestacionalizada para la inversión (-3.5% anual) luego de la contracción de 2.1% mensual registrado en enero (-4.8% anual). A tasa anual, prevemos que la inversión caerá 4.9% con datos originales, desde la reducción de 6.7% registrada el mes anterior. Proyectamos que la inversión continuará con tendencia a la baja en 2025, después de la mejora observada entre 2022 y mediados de 2024, debido a las modestas perspectivas de crecimiento del PIB a mediano plazo, la reducción esperada en la inversión pública, las elevadas tasas de interés reales y la incertidumbre relacionada con las perspectivas de la política comercial entre México y Estados Unidos.

	Pronóstico				
Inversión Fija Bruta	oct-24	nov-24	dic-24	ene-25	feb-25
Var. anual, %, desestacionalizada	-3.1	-0.6	-3.5	-4.8	-3.5
Var. mensual, %, desestacionalizada	0.4	0.1	-3.5	-2.1	1.6
Var. anual, %, original	-2.6	-0.7	-4.0	-6.7	-4.9

Nuestra Perspectiva

Rodolfo Ostolaza

+52-55-1226-3164

[rodolfo.augusto.ostolaza@citibananamex.com](mailto:rodolfo.augusto.ostolaza@citibananamex.com)



## Consumo Privado

6 de mayo, 6:00 am

### Pronóstico: 1.2% mensual, -2.0% anual

Estimamos que el consumo privado registró una expansión mensual desestacionalizada de 1.2% en febrero (-0.8% variación anual) desde el retroceso de 0.3% en enero (-0.9% anual), equivalente a una caída anual original de 2.0% (-1.3% el mes anterior). El consumo privado ha mantenido su ritmo de crecimiento desde el segundo semestre de 2020, impulsado por la mejoría del mercado laboral, los elevados flujos de remesas y, hasta mediados de 2024, un peso fuerte que dio impulso a la compra de bienes de consumo importados. Sin embargo, estimamos que el consumo se desacelere debido al menor aumento estimado de los ingresos de los hogares, a las altas tasas de interés reales y a la depreciación del tipo de cambio.

Consumo Privado Total	Pronóstico				
	oct-24	nov-24	dic-24	ene-25	feb-25
Var. anual, %, desestacionalizada	0.2	0.5	-0.9	-0.9	-0.8
Var. mensual, %, desestacionalizada	-1.0	0.4	-1.2	-0.3	1.2
Var. anual, %, original	1.2	0.4	-0.7	-1.3	-2.0

Nuestra Perspectiva

Paulina Anciola

+52-55-1282-5625

paulina.anciola@citibnamex.com



## Tasa de Fondos Federales

7 de mayo, 6:00 am

### Pronóstico: 4.50%

Anticipamos que la Reserva Federal mantenga su tasa de fondos federales sin cambios en 4.25-4.50% y que solamente realice dos recortes de 25pb durante el año (junio y septiembre). Para el cierre de 2025 anticipamos que la tasa se ubique en 3.75-4.00%.

Pronóstico

Tasa de Fondos Federales	ene-25	feb-25	mar-25	abr-25	may-25
%, límite superior, fin de periodo	4.50	4.50	4.50	4.50	4.50

## Nuestra Perspectiva

# Inflación

8 de mayo, 6:00 am

### Pronóstico: 0.28% mensual, 3.885 anual

Estimamos la inflación general de la 2da Q. de abril en 0.09% quincenal, lo que implicaría una variación mensual durante abril de 0.28% y 3.88% anual. Los incrementos se explicarían por los mayores precios de mercancías no alimenticias y frutas y verduras, que estarían compensados parcialmente por la caída estacional en precios de electricidad. Para la inflación subyacente, estimamos una variación quincenal de 0.09% (0.47% mensual) o 3.91% anual en abril.

	Pronóstico				anual mes anterior
	2da quincena	mensual	impacto p.p.	anual*	
<b>INPC (general)</b>	<b>0.09</b>	<b>0.28</b>	<b>0.28</b>	<b>3.88</b>	<b>3.80</b>
<b>Subyacente</b>	<b>0.09</b>	<b>0.47</b>	<b>0.36</b>	<b>3.91</b>	<b>3.64</b>
Mercancías	0.14	0.64	0.24	3.33	2.98
Alimentos, Bebidas y Tabaco	0.22	0.58	0.10	4.43	4.15
Mercancías no Alimenticias	0.08	0.68	0.14	2.30	1.88
Servicios	0.04	0.32	0.12	4.57	4.35
Vivienda	0.14	0.31	0.06	3.66	3.64
Educación	0.00	0.00	0.00	5.85	5.85
Otros servicios	-0.05	0.37	0.07	5.33	4.92
<b>No Subyacente</b>	<b>0.09</b>	<b>-0.38</b>	<b>-0.09</b>	<b>3.58</b>	<b>4.16</b>
Agropecuarios	0.28	1.25	0.13	3.77	4.87
Frutas y verduras	0.25	2.72	0.13	-3.43	-2.28
Pecuarios	0.30	0.29	0.02	8.35	9.00
Energéticos y Tarifas Autorizadas por el Gobierno	-0.07	-1.62	-0.20	2.97	2.94
Energéticos	-0.15	-2.70	-0.22	2.44	2.72
Tarifas Autorizadas por el Gobierno	0.09	0.38	0.02	4.35	4.18

Paulina Anciola

+52-55-1282-5625

paulina.anciola@citibnamex.com



Nuestra Perspectiva

## Confianza del Consumidor

9 de mayo , 6:00 am

### Pronóstico: 45.78 puntos

Estimamos que el indicador de confianza del consumidor se ubicó en 45.78 puntos durante abril, 0.20 puntos por abajo del nivel de marzo, luego de la disminución de 0.34 puntos registrada el mes anterior. Consideramos que la confianza del consumidor seguirá una tendencia de moderación después del máximo histórico alcanzado en octubre pasado por la desaceleración de la actividad y el empleo, la tendencia de depreciación del peso y la incertidumbre respecto a la relación económica con EUA.

Confianza del consumidor	dic-24	ene-25	feb-25	mar-25	abr-25
Nivel, puntos, desestacionalizada	46.95	46.60	46.32	45.98	45.78
Var. mensual, puntos, desestacionalizada	-0.56	-0.36	-0.28	-0.34	-0.20
Var. anual, puntos, desestacionalizada	0.19	-0.42	-0.79	-1.33	-1.65

Magdaleno Mendoza

+52-34-1140-4825

magdaleno.mendoza@citibananamex.com



## Cifras Financieras

Con datos disponibles a la 12:15 p.m.

Bolsas <sup>1</sup> (índices)					
		Cierre	Var. Diaria	Var. Anual	Var. Acum.*
MEX	IPC	55,828.2	0.4	2.6	12.8
EUA	S&P 500	5,525.1	-0.6	20.0	-6.1
EUA	Nasdaq	17,301.2	-0.9	10.5	-10.4
EUA	Dow Jones	40,412.2	-0.3	6.9	-5.0
EUA	Índice de Volatilidad VIX	25.2	4.4	61.2	45.4
EUR	Euro Stoxx 50	5,160.2	0.0	4.9	5.4
UK	FTSE 100	8,494.9	0.4	4.3	3.9
CHN	Hang Seng	22,119.4	0.5	24.5	10.3
JPN	Nikkei 225	36,045.4	0.6	-6.1	-9.6
EM	MSCI Emergentes <sup>2</sup>	1,106.0	0.3	5.2	2.8
	Bloomberg Galaxy Crypto Index <sup>2</sup>	2,388.3	0.7	-4.4	-24.3

Nota: variaciones porcentuales.<sup>1</sup> Bolsas en moneda local. <sup>2</sup>Valor del día hábil anterior.

Monedas					
		Cierre	Var. Diaria	Var. Anual	Var. Acum.*
USDMXN	Pesos por Dólar	19.63	0.1	13.2	-6.3
EURUSD	Dólares por Euro	1.14	-0.4	6.0	8.9
GBPUSD	Dólares por Libra	1.33	-0.4	6.5	6.2
USDJPY	Yenes por Dólar	142.68	0.4	-10.5	-10.3
DXY	Índice de Dólar	99.51	0.3	-6.3	-9.0
BBDXY	Índice de Dólar Bloomberg	1,222.5	0.0	-3.4	-7.1

Nota: variaciones porcentuales.

Futuros del Peso <sup>3</sup>			Posiciones MXN en Chicago <sup>4</sup>	
	Cierre	Var. Anual	Total	Var. Sem.
may-25	19.62	8.0	Corta 67,624.0	7,801.6
jun-25	19.70	8.0	Larga 67,550	3,813.1
Jul-25	19.77	n.d.		
ago-25	19.86	n.d.		

Nota: variaciones porcentuales.<sup>3</sup>Valor del día hábil anterior

<sup>4</sup> USD millones. Información al 22 de abril (datos semanales).

Tasas de Interés (%)					
		Cierre	Var. Diaria	Var. Anual	Var. Acum.*
MEX	Tasa de Interés Objetivo	9.00	0.0	-200.0	-100.0
MEX	Cetes 28 días <sup>5</sup>	8.80	17.5	-215.2	-119.5
MEX	TIIE 28 días <sup>5</sup>	9.30	0.0	-194.4	-94.4
MEX	Bono M a 2 años	8.25	-2.7	-255.7	-158.2
MEX	Bono M a 10 años	9.33	1.8	-65.3	-110.4
MEX	Udibono a 10 años	5.05	-2.3	-33.8	-44.5
EUA	Tasa de Fondos Federales	4.50	0.0	-100.0	0.0
EUA	Tasa Efectiva de Fondos Federales <sup>5</sup>	4.33	0.0	-100.0	0.0
EUA	Treasury a 2 años	3.62	-3.4	-141.8	-62.5
EUA	Treasury a 10 años	4.17	-0.3	-51.0	-40.1
EUA	SOFR 30 días	4.35	0.1	-97.7	-17.7
EUA	TIP a 10 años	1.93	-0.6	-34.1	-29.5
EUR	Tasa de Referencia del BCE	2.25	0.0	-175.0	-75.0

Nota: variaciones en puntos base. <sup>5</sup>Tasa del día hábil anterior.

Materias Primas					
		Cierre	Var. Diaria	Var. Anual	Var. Acum.*
USD/bbl.	Brent	63.11	-1.8	-28.2	-15.4
USD/bbl.	WTI	58.20	-3.7	-29.0	-18.9
USD/bbl.	Mezcla Mexicana <sup>6</sup>	57.47	-2.9	-25.3	-13.8
USD/btu	Gas	3.32	-2.0	66.7	-8.6
USD/t oz.	Oro	3,310.76	-0.5	44.3	26.2
USD/lb.	Cobre	456.45	-5.4	0.0	13.4
USD/lb.	Aluminio <sup>6</sup>	2,453.29	1.4	-4.2	-3.3
USD/bu.	Maíz	466.00	1.2	6.0	1.6
USD/bu.	Trigo	513.00	1.4	-12.3	-7.0
USD/bu.	Soya	1,031.25	-0.9	-10.0	3.3
	Bloomberg Commodity Index	101.02	-1.3	-0.6	2.3

Nota: variaciones porcentuales. <sup>6</sup>Precio del día hábil anterior.

Riesgo Soberano (puntos base)					
		Cierre	Var. Diaria	Var. Anual	
MEX	CDS a 5 años	139	1	40	
EM	CDS a 5 años	199	4	14	
MEX	UMS a 10 años - Treasury a 10 años	225	1	69	

Tenencias de Extranjeros en Valores Gubernamentales <sup>7</sup>					
			MXN millones	Var. Acum.*	Acum. Trim. <sup>8</sup>
Bonos M			1,441,701	0.7	0.7
Cetes			220,590	0.0	0.0
Udibonos			146,965	-12.6	-12.6
Total			1,820,395	-0.6	-0.6

<sup>7</sup> Información al 21 de abril de 2025. <sup>8</sup> Desde el 31 de diciembre de 2024

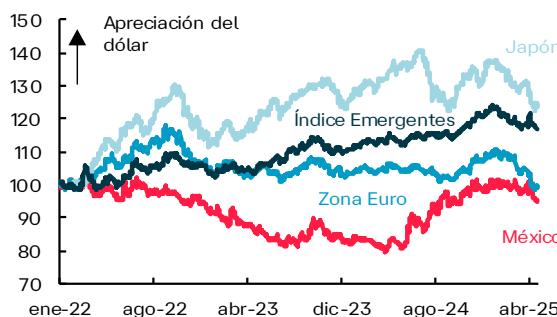
\* Desde el 31 de diciembre de 2024.

## Cifras Financieras

Con datos disponibles a la 12:15 p.m.

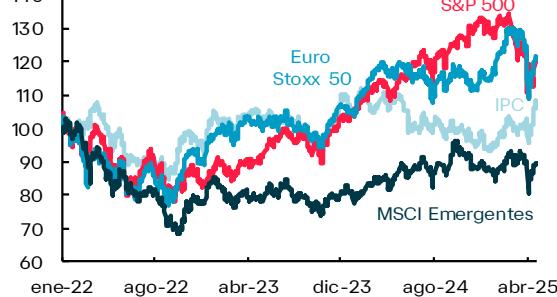
### Monedas

Índice enero 2022 = 100



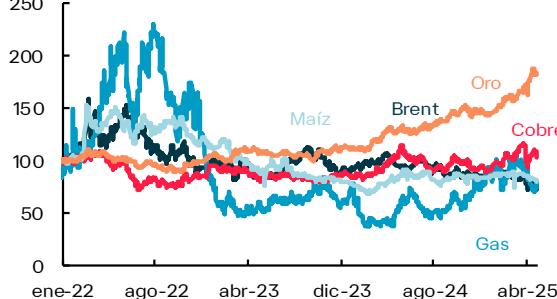
### Bolsas

Índice enero 2020 = 100



### Materias Primas

Índice 31 diciembre 2022 = 100



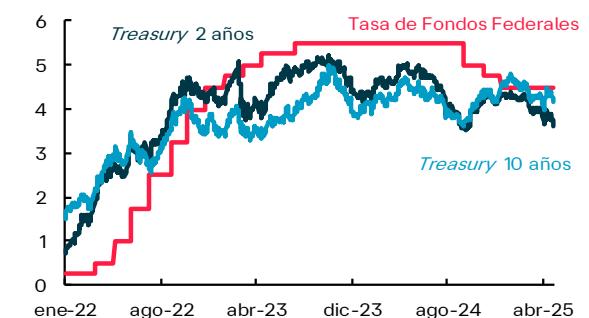
### Tasas de Interés México

%



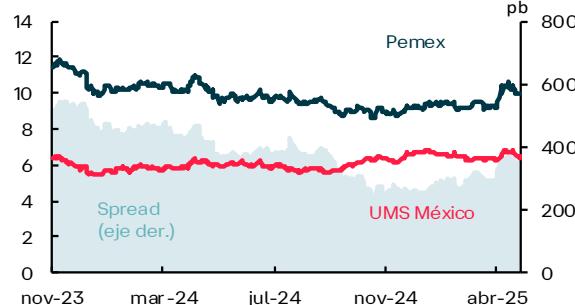
### Tasas de Interés EUA

%



### Bono Soberano y de Pemex

%



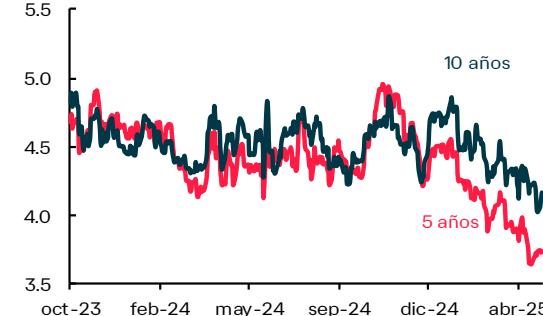
### Futuros del Peso

%



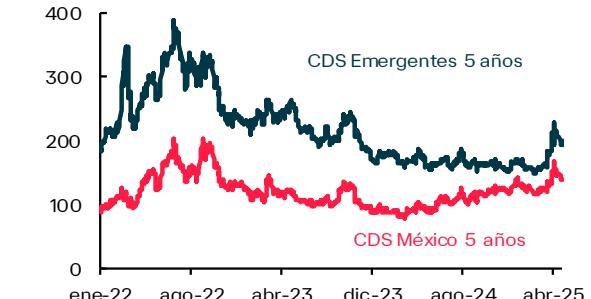
### Compensación por Inflación

%



### Riesgo Soberano

%



## Cifras Económicas Recientes y Pronósticos

### Cifras Económicas Recientes

		Para	Pronóstico		Observado		Previo	
			c.d.	c.o.	c.d.	c.o.	c.d.	c.o.
28-abr	Balanza Comercial (mmd)	Mar	-	1.4	1.0	3.4	1.7	2.2
28-abr	Tasa de Desempleo (% PEA)	Mar	2.7	2.3	2.6	2.2	2.6	2.5
30-abr	PIB (var. anual, %)	1T25	0.4	0.6	0.6	0.8	0.5	0.5
02-may	Remesas (% var. anual)	Mar	-	-			-	-0.81

### Pronósticos Anuales

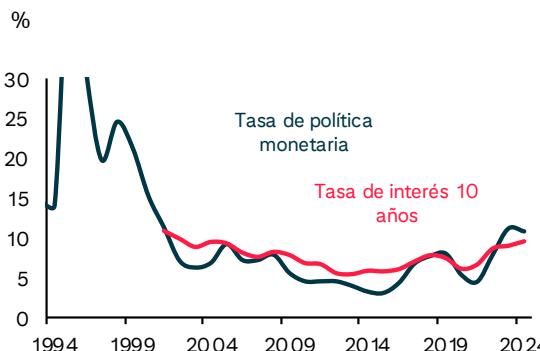
	Banamex		Encuesta Citi México		Encuesta Banxico	
	2025	2026	2025	2026	2025	2026
PIB (%)	0.0	1.7	0.2	1.5	0.5	1.6
Tipo de cambio (pesos por dólar, fp)	21.3	21.7	20.9	21.2	20.8	21.3
Inflación General (%, fp)	3.8	4.0	3.8	3.8	3.7	3.7
Inflación Subyacente (%, fp)	3.7	4.0	3.8	3.7	3.8	3.6
Tasa de Política Monetaria (%, fp)	7.00	7.00	7.75	7.00	8.00	7.50

Nota: c.d.= cifras desestacionalizadas. c.o. = cifras originales. fp = fin de periodo.

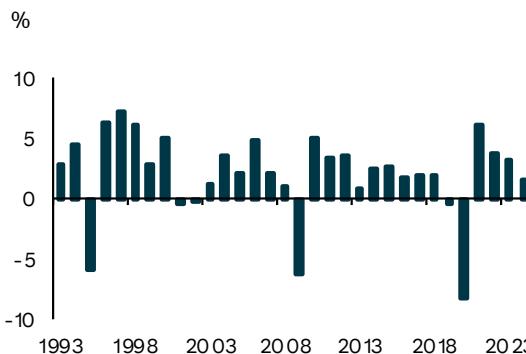
Fuente: Banamex Estudios Económicos con información de INEGI, Banxico, Bloomberg, IMSS, Encuesta Citi México de Expectativas (22 de abril, 2025), Encuestas sobre las expectativas de los especialistas en economía del sector privado de Banxico (1 de abril, 2025) y estimaciones propias.

## Datos Históricos\*

### Tasas de interés



### Crecimiento del PIB



### PIB Per cápita



\*/ Promedios anuales.

\*\*/ Corresponde al Saldo Histórico de los Requerimientos Financieros del Sector Público.

Fuente: Banamex Estudios Económicos con información de Bloomberg y Banxico.

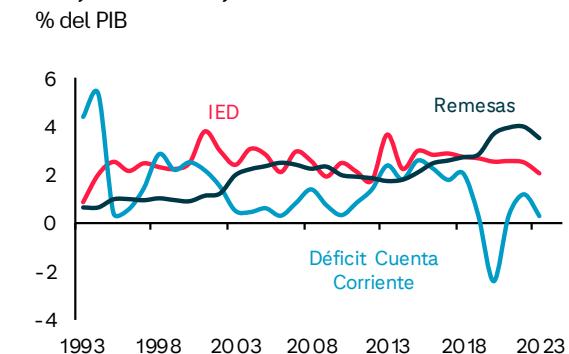
### Tipo de cambio



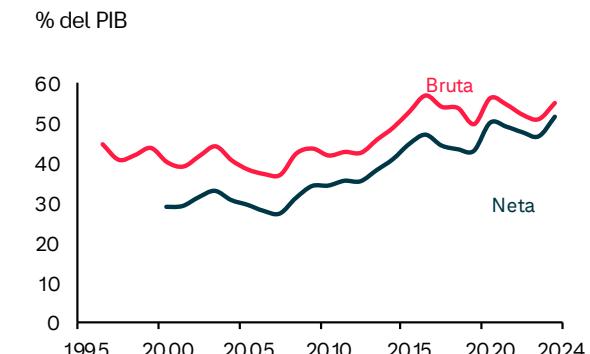
### Inflación



### IED, Déficit CC, Remesas



### Deuda Pública\*\*



## Datos Observados: Actividad Productiva

Cifras Originales  
(variación anual, %)<sup>1</sup>

	ene-24	feb-24	mar-24	abr-24	may-24	jun-24	jul-24	ago-24	sep-24	oct-24	nov-24	dic-24	ene-25	feb-25	mar-25
<b>Mercado Interno</b>															
Inversión	13.4	11.9	1.6	16.6	5.4	-0.7	7.9	0.5	-2.9	-2.6	-0.9	-4.0	-6.7		
Construcción	17.7	10.7	7.6	14.6	8.9	0.6	5.2	-2.6	-4.6	-10.8	-6.4	-9.4	-9.9		
Maquinaria nacional	2.1	6.2	-3.8	7.3	-0.7	5.9	11.9	7.2	3.9	8.3	11.3	4.0	-3.4		
Maquinaria importada	14.2	18.0	-4.7	26.6	3.5	-7.1	10.3	2.2	-4.1	7.4	2.0	1.5	-3.0		
Indicador mensual del consumo privado	3.3	7.0	1.7	9.2	3.4	0.5	5.4	2.6	0.9	1.2	0.4	-0.7	-1.3		
Empresas comerciales (INEGI) al por menor <sup>2</sup>	-1.0	2.8	-1.9	2.7	-0.1	-3.1	-0.6	-0.8	-1.5	-1.2	-1.9	-0.2	2.7	-1.1	
Empresas comerciales (INEGI) al por mayor <sup>2</sup>	-5.4	-1.6	-8.9	-2.3	-4.9	-9.9	-3.3	-8.7	-13.5	-7.7	-5.0	-3.4	-5.1	-7.0	
Ventas menudeo de autos (AMIA) <sup>3</sup>	18.7	11.1	4.7	16.0	16.8	8.3	12.8	12.1	-1.3	7.5	14.7	2.4	6.9	3.9	2.4
ANTAD <sup>4</sup>	-1.3	4.6	3.3	-3.9	3.3	-1.6	-4.1	0.4	-1.4	-2.9	0.3	-2.9	-2.2	-5.3	
Confianza del consumidor	2.8	2.5	2.9	3.1	2.0	2.2	0.6	0.9	0.2	3.2	2.0	1.7	1.3	1.8	1.5
<b>Mercado Externo</b>															
Exportaciones	-1.1	13.0	-5.4	11.4	-7.5	-5.7	14.7	-1.0	0.0	11.2	3.7	4.9	5.5	-2.9	9.6
Petróleo crudo	3.6	6.8	-17.2	-22.5	-23.9	-28.9	-21.0	-35.0	-51.4	-32.4	-4.3	-22.0	-44.6	-27.0	2.3
Precio mezcla (dpb)	70.9	73.4	73.8	75.9	74.5	72.3	71.4	70.7	65.6	65.4	64.9	64.8	67.1	67.1	67.1
Manufacturas	73.4	13.3	-4.6	12.9	-7.8	-4.9	15.9	0.6	2.6	13.2	3.4	4.9	8.8	-1.8	10.0
Autos	73.8	26.9	-2.4	27.7	-10.9	-1.4	7.2	-3.3	-7.4	6.1	0.2	-7.7	-2.0	-15.2	6.1
Importaciones	75.9	9.7	-7.1	15.4	-5.7	-3.6	13.3	5.7	-1.8	9.7	5.1	9.1	5.9	-8.3	7.1
De consumo	74.5	13.9	-3.9	25.6	-11.9	-4.8	16.5	-1.3	-5.3	3.1	-0.2	1.6	-5.6	-10.1	-1.1
Intermedias	72.3	7.9	-8.1	11.5	-4.9	-3.1	13.3	8.2	-0.7	11.6	6.5	11.5	10.4	-7.5	9.7
De capital	73.4	18.9	-4.4	32.5	-3.1	-5.6	8.7	-2.6	-4.5	5.8	3.3	4.0	-8.5	-11.9	-1.3
Balanza comercial (md)	72	-564	1,992	-3,746	1,991	-1,037	-72	-4,868	-579	371	-133	2,567	-4,558	2,212	3,442
<b>Producción</b>															
IGAE	1.8	4.1	-1.3	5.4	1.7	-0.4	3.9	0.7	0.3	0.8	0.5	-0.4	-0.1	-0.7	
Industria	2.5	2.8	-3.0	4.9	0.9	-0.5	2.4	-0.4	-0.3	-2.0	-1.4	-2.7	-2.9	-1.3	
Manufacturas	0.2	1.9	-4.9	4.3	-0.8	-0.3	2.1	0.4	0.8	0.6	-0.1	-0.6	-0.8	-0.3	
Construcción	16.2	9.4	4.7	14.8	10.0	2.2	6.5	-2.2	-1.6	-8.4	-4.5	-7.5	-6.7	0.4	
Servicios	2.4	5.0	-0.3	6.2	2.4	-0.1	4.3	1.5	0.6	2.7	1.6	1.3	0.8	-0.3	
Agricultura	-14.5	0.9	-0.4	-3.9	-2.3	-4.9	12.0	-2.0	1.2	-4.8	0.2	-8.0	14.8	-3.5	
<b>Mercado Laboral</b>															
Empleo															
Comercio al por menor	0.1	0.4	0.6	1.4	1.1	1.0	0.9	-0.3	-0.9	-0.3	-0.1	0.1	1.4	1.7	
Comercio al por mayor	-0.9	-2.4	-1.2	0.0	0.3	-0.2	-1.0	-1.1	-1.6	-0.4	-0.1	0.6	5.4	4.5	
Formal IMSS <sup>5</sup>	3.0	2.9	2.3	2.5	2.2	2.0	2.0	1.8	1.6	1.4	1.0	1.0	0.8	0.6	0.8
Tasa de desocupación abierta nacional <sup>6</sup>	2.9	2.5	2.3	2.6	2.6	2.8	2.9	3.0	2.9	2.5	2.6	2.4	2.7	2.5	2.2
Salarios reales <sup>7</sup>															
Comercio al por menor	7.8	9.5	8.5	5.0	6.7	5.9	5.1	8.8	6.1	8.1	7.9	5.5	8.0	4.1	
Comercio al por mayor	2.6	5.3	5.2	6.1	8.9	4.3	5.6	8.6	5.1	6.0	7.9	4.1	7.5	5.0	
IMSS	5.3	5.5	5.2	4.8	4.6	4.3	3.9	4.5	4.5	4.2	4.4	4.8	4.0	3.6	3.4
Contractuales	2.9	3.9	4.9	2.8	4.3	4.0	0.9	3.3	3.8	2.4	-0.9	5.6	4.1	4.2	4.1

1. Cifras originales; 2. Ingresos totales por suministros de bienes y servicios; 3. Medida en unidades; 4. Mismas tiendas a tasa real anual; 5. Se refiere al empleo del IMSS de permanentes y eventuales; 6. Porcentaje de la PEA; 7. Remuneraciones medias.

## Datos Observados: Actividad Productiva

Cifras Desestacionalizadas  
(variación mensual, %)<sup>1</sup>

	ene-24	feb-24	mar-24	abr-24	may-24	jun-24	jul-24	ago-24	sep-24	oct-24	nov-24	dic-24	ene-25	feb-25	mar-25
<b>Mercado Interno</b>															
Inversión	0.1	-0.1	-0.2	0.3	0.5	-1.4	3.2	-2.8	-0.8	-0.8	0.5	-2.8	-1.5		
Construcción	-2.1	-2.6	0.0	0.7	2.3	-3.2	3.3	-3.9	-0.3	-0.8	-1.4	-1.8	-1.4		
Maquinaria nacional	1.4	1.6	0.3	-2.5	0.3	5.1	2.3	-1.1	0.7	-1.9	2.8	-5.0	-5.1		
Maquinaria importada	2.4	2.5	0.2	-1.0	-1.0	-0.9	0.0	1.5	-3.5	3.2	0.1	-3.4	0.9		
Indicador mensual del consumo privado	-2.9	-4.1	6.8	-1.5	2.3	-1.8	2.7	0.9	-2.8	1.3	0.7	-2.1	-3.1		
Empresas comerciales (INEGI) al por menor <sup>2</sup>	-2.4	1.2	-0.2	0.4	0.0	-0.4	0.7	-0.1	0.2	-0.2	0.4	0.1	0.7	0.2	
Empresas comerciales (INEGI) al por mayor <sup>2</sup>	-2.4	0.4	-2.5	-3.9	3.2	-1.6	1.1	0.9	-0.3	-2.3	4.6	-1.8	-2.7	0.2	
Confianza del consumidor <sup>7</sup>	0.3	0.1	0.2	0.1	-0.4	0.6	-0.4	0.5	-0.5	2.1	-1.7	-0.6	-0.4	-0.3	-0.3
<b>Mercado Externo</b>															
Exportaciones	-2.7	4.4	-0.6	-2.3	4.3	-3.1	5.5	-3.0	-0.9	3.4	-0.1	-2.4	1.0	0.0	3.0
Petróleo crudo	1.5	-5.2	-18.4	-4.9	22.9	-20.9	6.6	-4.7	-18.0	27.6	9.8	-7.1	-28.9	24.3	8.6
Manufacturas	-3.8	5.0	1.2	-2.9	2.7	-1.9	6.1	-2.9	-0.9	3.1	-0.3	-2.7	2.2	-0.3	3.1
Autos	-8.2	8.8	-4.2	0.2	1.4	-1.3	4.6	-4.6	-4.4	9.9	-4.5	-6.0	1.0	-3.0	8.0
Importaciones	0.0	8.8	-1.5	-0.6	-1.7	1.9	0.4	3.8	-6.1	2.9	1.7	-2.5	-0.3	-2.1	4.4
Intermedias	-1.2	11.0	-2.5	-0.7	-1.3	3.1	0.1	5.0	-7.4	4.2	1.3	-1.8	0.2	-3.1	5.8
De capital	4.3	1.0	0.4	0.4	-1.9	-0.1	-2.2	-0.4	-0.7	0.9	3.3	-4.0	-4.3	1.0	-1.4
De consumo	2.9	3.4	2.4	-0.5	-3.4	-2.6	3.8	0.4	-2.7	-2.6	2.8	-5.3	-0.2	1.2	0.8
Balanza comercial (md)	318	-1,777	-1,258	-2,155	871	-1,701	884	-2,714	145	377	-561	-480	182	1,269	1,035
<b>Producción</b>															
IGAE	-0.9	1.3	0.0	-0.5	0.7	0.0	0.5	-0.3	0.1	-0.8	0.3	-1.1	-0.2	1.0	
Industria	-0.1	-0.4	0.5	-0.6	0.6	0.3	0.1	-0.6	0.5	-1.3	0.0	-1.4	-0.4	2.5	
Manufacturas	0.3	0.3	0.7	-1.3	0.0	1.9	-0.9	0.3	1.0	-1.9	0.7	-1.3	-0.3	2.9	
Construcción	-0.5	-3.1	0.5	0.8	2.3	-2.4	3.3	-4.6	0.9	-0.1	-2.0	-2.1	0.1	2.8	
Servicios	-0.3	1.1	0.0	-0.6	0.8	-0.1	0.4	0.3	-0.3	0.0	0.3	-0.8	0.0	0.6	
Agricultura	-16.2	21.2	-3.1	-1.5	-0.2	-1.9	13.5	-9.7	1.1	-2.4	-3.8	0.9	3.1	1.0	
<b>Mercado Laboral</b>															
Empleo															
Comercio al por menor	-0.8	0.1	0.4	0.5	-0.1	0.1	0.2	-0.7	-0.5	0.5	0.2	0.2	0.5	0.4	
Comercio al por mayor	-0.6	1.2	2.2	-0.7	1.2	0.2	-0.1	1.5	0.3	-0.1	1.6	-1.9	0.1	1.6	
Formal IMSS <sup>3 y 6</sup>	0.2	0.2	0.3	0.1	0.0	0.2	0.0	0.0	0.0	-0.1	-0.1	0.0	0.0	0.1	0.1
Tasa de desocupación abierta nacional <sup>4</sup>	2.8	2.6	2.7	2.7	2.7	2.7	2.7	2.8	2.7	2.4	2.7	2.6	2.6	2.6	2.6
Salarios reales <sup>5</sup>															
Comercio al por menor	0.2	1.7	-0.2	-0.5	0.5	1.0	-0.5	2.5	0.3	0.8	0.4	-0.1	0.6	-0.3	
Comercio al por mayor	-0.6	1.2	2.2	-0.7	1.2	0.2	-0.1	1.5	0.3	-0.1	1.6	-1.9	0.1	1.6	

1. Cifras desestacionalizadas; 2. Ingresos totales por suministros de bienes y servicios; 3. Se refiere al empleo del IMSS de permanentes y eventuales urbanos; 4. Porcentaje de la PEA; 5. Remuneraciones medias; 6. Estimaciones Banamex de la serie desestacionalizada; 7. Diferencia de puntos.

## Pronósticos: Inflación, Tipo de Cambio y Actividad Económica

### Mensuales (fin de periodo)

		Inflación general	Inflación subyacente	Tipo de cambio	Actividad Económica (IGAE)		UDI'S		Día 11 de cada mes	Día 26 de cada mes	
		Var men, %	Var anual, %	Var men, %	Var anual, %	Pesos por dólar	Var anual, %*	Var men, %**	Var anual, %**	Día 11 de cada mes	Día 26 de cada mes
2024	ene	0.89	4.88	0.40	4.76	17.09	1.1	-0.6	1.8	8.01	8.05
	feb	0.09	4.40	0.49	4.64	17.09	2.2	0.7	4.1	8.09	8.11
	mar	0.29	4.42	0.44	4.55	16.79	3.2	0.1	-1.3	8.10	8.11
	abr	0.20	4.65	0.21	4.37	16.81	1.0	-0.4	5.4	8.13	8.13
	may	-0.19	4.69	0.17	4.21	16.79	1.8	0.7	1.7	8.14	8.15
	jun	0.38	4.98	0.22	4.13	18.22	1.3	0.0	-0.4	8.14	8.12
	Jul	1.05	5.57	0.32	4.05	18.11	2.0	0.5	3.9	8.14	8.19
	ago	0.01	4.99	0.22	4.00	19.13	1.2	-0.3	0.7	8.24	8.25
	sep	0.05	4.58	0.28	3.91	19.63	0.6	0.2	0.3	8.25	8.25
	oct	0.55	4.76	0.28	3.80	19.71	-0.4	-0.7	0.8	8.25	8.25
	nov	0.45	4.56	0.04	3.57	20.35	0.8	0.3	0.5	8.29	8.31
	dic	0.38	4.21	0.51	3.65	20.27	-0.6	-1.0	-0.4	8.34	8.33
2025	ene	0.29	3.59	0.41	3.66	20.55	0.2	0.1	0.0	8.36	8.37
	feb	0.28	3.77	0.48	3.65	20.46	0.5	1.0	-0.7	8.38	8.39
	mar	0.31	3.80	0.43	3.64	20.24	0.3	-0.1	3.1	8.41	8.42
	abr	0.28	3.88	0.47	3.91	20.32	0.6	0.0	-2.5	8.43	8.45
	may	-0.18	3.89	0.23	3.96	20.65	-0.4	-0.1	-1.0	8.46	8.46
	jun	0.25	3.76	0.22	3.96	20.98	-0.4	0.0	-0.1	8.47	8.50
	Jul	0.54	3.23	0.25	3.90	21.02	-0.9	0.1	-0.7	8.52	8.53
	ago	0.23	3.46	0.21	3.89	21.06	-0.4	0.1	-1.3	8.54	8.55
	sep	0.29	3.71	0.25	3.85	21.10	-0.3	0.1	1.1	8.57	8.58
	oct	0.45	3.60	0.24	3.81	21.17	0.5	0.1	0.4	8.60	8.62
	nov	0.62	3.79	0.08	3.84	21.23	0.3	0.1	-0.8	8.66	8.67
	dic	0.41	3.82	0.40	3.73	21.30	1.3	0.1	2.1	8.69	8.71
2026	ene	0.52	4.07	0.39	3.70	21.33	1.4	0.2	0.7	8.73	8.76
	feb	0.35	4.14	0.44	3.66	21.37	0.8	0.2	0.9	8.76	8.79
	mar	0.34	4.17	0.41	3.63	21.40	1.2	0.2	2.0	8.80	8.81
	abr	0.06	3.94	0.31	3.47	21.43	1.4	0.1	1.2	8.80	8.82
	may	-0.22	3.90	0.25	3.49	21.47	1.7	0.1	0.7	8.79	8.79
	jun	0.27	3.92	0.30	3.58	21.50	1.8	0.1	3.0	8.80	8.83
	Jul	0.54	3.93	0.33	3.65	21.53	1.9	0.1	1.9	8.85	8.87
	ago	0.24	3.94	0.28	3.72	21.57	1.9	0.1	1.7	8.88	8.89
	sep	0.29	3.95	0.31	3.79	21.60	1.9	0.1	2.1	8.90	8.91
	oct	0.48	3.99	0.30	3.86	21.63	1.9	0.1	1.4	8.94	8.96
	nov	0.64	4.01	0.15	3.93	21.67	2.0	0.2	2.5	9.01	9.01
	dic	0.42	4.01	0.46	4.00	21.70	2.0	0.1	2.0	9.04	9.05

### Trimestrales (promedio)

		Inflación general	Inflación subyacente	Tipo de cambio	PIB		UDI'S				
					Var anual, %	Pesos por dólar	Var anual, %*	Var trim, %***	Var anual, %**	Día 11 de cada mes	Día 26 de cada mes
2023	1T	7.46	8.28	18.65	3.8	2.9	3.8	7.71	7.73		
	2T	5.71	7.31	17.69	3.5	3.4	3.4	7.78	7.78		
	3T	4.63	6.16	17.06	3.4	2.2	3.5	7.81	7.82		
	4T	4.41	5.30	17.55	2.5	1.5	2.4	7.92	7.93		
2024	1T	4.57	4.65	16.99	1.7	-0.1	1.5	8.07	8.09		
	2T	4.77	4.23	17.27	1.2	1.2	2.2	8.13	8.14		
	3T	5.05	3.99	18.96	1.5	3.7	1.7	8.21	8.23		
	4T	4.51	3.68	20.11	0.5	-2.5	0.5	8.29	8.30		
2025	1T	3.72	3.65	20.42	0.6	0.6	0.8	8.38	8.39		
	2T	3.84	3.95	20.65	0.1	-0.5	-1.2	8.45	8.47		
	3T	3.47	3.88	21.06	-0.4	1.2	-0.3	8.54	8.55		
	4T	3.74	3.79	21.23	0.6	0.7	0.6	8.65	8.66		
2026	1T	4.12	3.66	21.37	1.3	2.3	1.3	8.77	8.78		
	2T	3.92	3.51	21.47	1.7	1.6	1.7	8.80	8.81		
	3T	3.94	3.72	21.57	1.9	2.1	1.9	8.88	8.89		
	4T	4.00	3.93	21.67	2.0	1.7	2.0	9.00	9.01		

### Anuales

	Inflación general	Inflación subyacente	Tipo de cambio	PIB
	Var anual, %	Var anual, %	Pesos por dólar	Var anual, %**
<b>Fin de Periodo</b>				
	4.66	5.09	17.19	3.3
	4.21	3.65	20.27	1.5
<b>Promedio</b>				
	5.55	6.76	17.74	
	4.72	4.14	18.33	
	3.69	3.82	20.84	
	4.00	3.71	21.52	

Nota: Para el tipo de cambio se considera el promedio. \*/ Serie desestacionalizada. \*\*/ Serie sin ajustar. \*\*\*/ Serie desestacionalizada, anualizada.

Fuente: Banamex Estudios Económicos con información de INEGI, Bloomberg y estimaciones propias.

## Pronósticos: Tasas de interés, %

### Mensuales (promedio)

		Tasa de Interés Objetivo	TIIE	1 mes	3 meses	6 meses	1 año	2 años	5 años	10 años
2024	ene	11.25	11.50	11.25	11.31	11.32	11.13	10.01	9.22	9.18
	feb	11.25	11.50	11.17	11.31	11.31	11.02	10.12	9.31	9.26
	mar	11.00	11.41	11.10	11.18	11.20	10.94	10.02	9.30	9.26
	abr	11.00	11.25	11.00	11.13	11.22	11.11	10.56	9.88	9.81
	may	11.00	11.24	11.01	11.14	11.23	11.03	10.62	9.88	9.73
	jun	11.00	11.24	11.00	11.14	11.22	11.32	10.86	10.23	10.02
	jul	11.00	11.25	10.98	11.12	11.23	11.31	10.73	10.05	9.91
	ago	10.75	11.07	10.77	10.87	10.89	10.79	10.25	9.61	9.60
	sep	10.50	10.94	10.52	10.56	10.53	10.36	9.84	9.32	9.37
	oct	10.50	10.73	10.33	10.49	10.44	10.40	10.06	9.71	9.81
	nov	10.25	10.59	10.15	10.32	10.30	10.35	10.04	9.86	10.02
	dic	10.00	10.37	9.93	9.93	9.91	9.94	9.72	9.85	10.21
2025	ene	10.00	10.28	9.90	9.80	9.74	9.83	9.64	9.84	10.24
	feb	9.50	9.87	9.48	9.35	9.29	9.31	9.10	9.47	9.82
	mar	9.00	9.72	9.16	9.02	8.93	8.96	8.74	9.15	9.48
	abr	9.00	9.27	8.80	8.66	8.62	8.65	8.51	8.90	9.35
	may	8.50	8.75	8.13	8.38	8.40	8.54	8.49	8.88	9.34
	jun	8.00	8.25	8.12	8.18	8.19	8.40	8.40	8.84	9.32
	jul	8.00	8.25	7.85	7.99	7.99	8.25	8.31	8.83	9.31
	ago	7.75	8.00	7.59	7.79	7.83	8.13	8.23	8.77	9.29
	sep	7.50	7.75	7.57	7.60	7.70	8.03	8.16	8.72	9.28
	oct	7.50	7.75	7.31	7.40	7.58	7.92	8.09	8.66	9.26
	nov	7.25	7.50	7.04	7.29	7.50	7.84	8.03	8.62	9.25
	dic	7.00	7.25	7.03	7.26	7.46	7.78	7.98	8.58	9.23
2026	ene	7.00	7.25	7.01	7.23	7.42	7.72	7.93	8.54	9.10
	feb	7.00	7.25	7.00	7.20	7.39	7.68	7.88	8.50	9.06
	mar	7.00	7.25	6.98	7.18	7.35	7.64	7.83	8.46	9.02
	abr	7.00	7.25	6.97	7.15	7.31	7.60	7.78	8.41	8.98
	may	7.00	7.25	6.95	7.12	7.27	7.55	7.73	8.37	8.95
	jun	7.00	7.25	6.94	7.09	7.23	7.51	7.68	8.33	8.91
	jul	7.00	7.25	6.92	7.06	7.19	7.47	7.63	8.29	8.87
	ago	7.00	7.25	6.91	7.03	7.20	7.43	7.58	8.25	8.83
	sep	7.00	7.25	6.89	7.01	7.20	7.39	7.53	8.21	8.79
	oct	7.00	7.25	6.89	7.01	7.24	7.41	7.54	8.22	8.77
	nov	7.00	7.25	6.89	7.09	7.28	7.43	7.55	8.23	8.74
	dic	7.00	7.25	6.89	7.17	7.32	7.45	7.56	8.23	8.72

### Trimestrales (promedio)

		Tasa de Interés Objetivo	TIIE	1 mes	3 meses	6 meses	1 año	2 años	5 años	10 años
2023	1T	10.92	11.08	10.94	11.24	11.46	11.50	10.45	8.76	8.92
	2T	11.25	11.52	11.29	11.45	11.55	11.50	10.38	8.77	8.82
	3T	11.25	11.50	11.21	11.36	11.45	11.44	10.33	9.15	9.23
	4T	11.25	11.50	11.11	11.33	11.47	11.44	10.47	9.66	9.59
2024	1T	11.17	11.47	11.17	11.27	11.28	11.03	10.05	9.28	9.23
	2T	11.00	11.24	11.00	11.14	11.22	11.15	10.68	10.00	9.85
	3T	10.75	11.08	10.76	10.85	10.88	10.82	10.27	9.66	9.63
	4T	10.25	10.56	10.14	10.24	10.22	10.23	9.94	9.81	10.01
2025	1T	9.50	9.96	9.51	9.39	9.32	9.37	9.16	9.49	9.85
	2T	8.50	8.76	8.35	8.41	8.40	8.53	8.47	8.87	9.34
	3T	7.75	8.00	7.67	7.79	7.84	8.14	8.23	8.78	9.29
	4T	7.25	7.50	7.12	7.32	7.52	7.85	8.03	8.62	9.25
2026	1T	7.00	7.25	7.00	7.20	7.39	7.68	7.88	8.50	9.06
	2T	7.00	7.25	6.95	7.12	7.27	7.55	7.73	8.37	8.95
	3T	7.00	7.25	6.91	7.03	7.20	7.43	7.58	8.25	8.83
	4T	7.00	7.25	6.89	7.09	7.28	7.43	7.55	8.23	8.74

### Anuales

		Tasa de Interés Objetivo	TIIE	1 mes	3 meses	6 meses	1 año	2 años	5 años	10 años
<b>Fin de Periodo</b>										
		2023	11.25	11.50	11.21	11.27	11.30	11.15	10.10	9.24
		2024	10.00	10.37	9.93	9.93	9.91	9.94	9.72	9.85
		2025	7.00	7.25	7.03	7.26	7.46	7.78	7.98	8.58
		2026	7.00	7.25	6.89	7.17	7.32	7.45	7.56	8.23
<b>Promedio</b>										
		2023	11.17	11.40	11.14	11.34	11.48	11.47	10.41	9.09
		2024	10.79	11.09	10.77	10.87	10.90	10.81	10.24	9.68
		2025	8.25	8.55	8.16	8.23	8.27	8.47	8.47	8.94
		2026	7.00	7.25	6.94	7.11	7.28	7.52	7.68	8.34

Nota: Para la tasa de interés objetivo se considera el fin de periodo.

Fuente: Banamex Estudios Económicos con información de INEGI, Bloomberg y estimaciones propias.

## Pronósticos: Indicadores Económicos

Concepto	2012-2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025*	2026*
<b>Inflación y Variables Financieras</b>									
Tasa de Interés Objetivo (% fp)*	5.99	7.25	4.25	5.50	10.50	11.25	10.00	7.00	7.00
Promedio	5.83	8.00	5.31	4.44	7.88	11.17	10.79	8.25	7.00
Tasa de 1 Mes (% fp)*	5.31	7.13	4.27	5.37	10.15	11.21	9.93	7.03	6.89
Promedio	4.66	7.87	5.33	4.45	7.74	11.14	10.77	8.16	6.94
Tasa de 10 años (% fp)*	6.30	6.95	5.62	7.45	8.92	9.17	10.21	9.23	8.72
Promedio	6.39	7.60	6.28	6.81	8.80	9.14	9.68	9.43	8.90
Tipo de Cambio (pesos por dólar, fp)*	16.75	19.11	19.97	20.89	19.59	17.19	20.27	21.30	21.70
Promedio	15.99	19.26	21.49	20.28	20.12	17.74	18.33	20.84	21.52
Inflación General (% fp)*	4.83	2.83	3.15	7.36	7.82	4.66	4.21	3.82	4.01
Promedio	4.06	3.64	3.40	5.68	7.89	5.55	4.72	3.69	4.00
Inflación Subyacente (% fp)*	3.68	3.59	3.80	5.94	8.35	5.09	3.65	3.73	4.00
Promedio	3.31	3.70	3.76	4.67	7.57	6.76	4.14	3.82	3.71
Crédito de la Banca Comercial (% var. real anual fp)**	7.4	1.7	-4.9	-2.6	5.0	5.6	8.8	3.9	5.1
Agregado Monetario Amplio (% variación real anual fp)	5.5	3.8	8.9	2.9	0.8	5.4	8.3	3.8	4.8
<b>Actividad Productiva</b>									
PIB (% variación real anual)	2.2	-0.4	-8.4	6.0	3.7	3.3	1.5	0.0	1.7
PIB nominal (miles de millones de pesos)	19,760	25,122	24,087	26,690	29,516	31,856	35,539	37,932	40,502
PIB (miles de millones dólares)	1,245	1,305	1,121	1,316	1,467	1,796	1,707	1,745	1,838
PIB Primario (% variación real anual)	3.2	0.3	1.1	2.3	1.6	-1.4	-2.3	1.5	1.7
PIB Terciario (% variación real anual)	2.6	0.2	-8.1	5.6	3.1	3.4	2.3	0.6	2.1
Actividad industrial (% variación real anual)	1.3	-1.7	-8.8	6.4	4.8	3.4	0.2	-1.5	1.2
Manufacturas (% variación real anual)	2.4	0.0	-8.2	8.8	5.6	1.3	0.3	0.3	1.4
Construcción (% variación real anual)	-1.7	-3.9	-17.7	10.4	3.1	15.6	2.7	-7.7	2.0
Producción Petróleo (millones de barriles diarios)	2.2	1.7	1.7	1.7	1.6	1.7	1.5	1.5	1.4
<b>Oferta y Demanda</b>									
Ventas Menudeo (% variación real anual)	2.0	2.2	-8.5	13.1	7.2	3.6	-0.6	1.7	2.1
Consumo Privado (% variación real anual)	2.1	0.9	-9.8	8.4	4.8	4.2	2.8	1.5	2.0
Inversión Fija Bruta (% variación real anual)	1.0	-4.4	-17.2	10.5	7.5	16.6	3.3	-3.0	1.4
Exportaciones de bienes y servicios (% variación anual)	5.4	1.2	-7.0	7.1	9.5	-7.2	3.3	4.2	4.3
Importaciones de bienes y servicios (% variación anual)	4.9	-1.1	-12.0	15.7	8.6	3.7	2.7	2.8	4.2

\*/ Diciembre. \*\*/Vigente al Sector Privado.

Fuente: Banamex Estudios Económicos con información de Banxico, INEGI, SHCP, IMSS, ST y estimaciones propias.

## Pronósticos: Indicadores Económicos

Concepto	2012-2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024*	2025*	2026*
<b>Mercado Laboral</b>									
Tasa de Desempleo (% de la PEA)									
Tasa de Desempleo (% de la PEA)	4.2	3.5	4.4	4.1	3.3	2.8	2.7	3.2	3.1
Empleo IMSS (prom. anual, mill. de trab.)	17.8	20.4	19.9	20.3	21.2	21.9	22.4	22.5	23.0
crecimiento anual (%)	4.0	2.3	-2.5	1.9	4.3	3.6	2.0	0.7	2.3
Nuevos Empleos (promedio anual, miles de trab.)	690	457	-514	388	872	752	433	148	518
Salario Real (% var. promedio anual)	0.4	2.9	3.8	1.4	2.7	5.1	4.7	3.8	2.9
Masa Salarial (% var. real promedio anual)	4.4	5.3	1.2	3.4	7.1	8.8	6.7	4.5	5.2
<b>Sector Externo</b>									
Cuenta Corriente (mmd)	-26.3	-3.9	26.9	-4.6	-17.7	-5.6	-6.0	-5.0	-7.5
% del PIB	-2.1	-0.3	2.4	-0.3	-1.2	-0.3	-0.3	-0.3	-0.4
Balanza Comercial (mmd)	-8.1	5.4	34.2	-10.8	-26.9	-5.5	-8.2	-6.7	-8.3
Exportaciones (mmd)	394.6	460.6	417.2	494.9	577.7	593.0	617.1	641.8	679.0
crecimiento anual (%)	3.8	2.2	-9.4	18.6	16.7	2.6	4.1	4.0	5.8
Importaciones (mmd)	402.7	455.2	383.0	505.7	604.6	598.5	625.3	648.4	687.4
crecimiento anual (%)	4.2	-2.0	-15.9	32.0	19.6	-1.0	4.5	3.7	6.0
Remesas Familiares (% var. anual)	6.8	8.2	12.0	25.9	12.1	7.6	2.3	2.0	3.5
var. anual en pesos reales (%)	9.8	4.5	20.9	12.4	3.1	-10.2	1.0	3.0	6.4
Precio Petróleo Mezcla Mexicana (prom. anual, d/b)	67.6	56.0	35.8	65.0	93.0	70.1	70.7	65.0	66.0
Inversión Extranjera Directa (mmd)	33.7	34.6	28.2	33.5	36.3	36.5	36.9	35.0	36.2
Deuda Externa Total (mmd)	411.3	463.8	462.8	467.8	483.8	364.3	384.9	397.5	409.4
Reservas Internacionales (mmd, fp)	178.6	183.0	199.1	207.7	201.1	212.8	229.0	234.5	241.3
<b>Sector Público</b>									
Balance Público (% del PIB)	-2.4	-1.6	-2.8	-2.8	-3.2	-3.3	-4.8	-3.2	-3.3
Balance Público Amplio, RFSP (% del PIB)	-3.0	-2.2	-3.8	-3.8	-4.3	-4.3	-5.7	-4.2	-3.7
Balance Primario (% del PIB)	-0.2	1.1	0.1	-0.3	-0.4	-0.1	-1.5	0.3	0.0
Ingresos Presupuestario (% del PIB)	22.0	21.4	22.2	22.4	22.4	22.2	22.1	22.5	22.0
Gasto Neto (% del PIB)	24.4	23.0	24.9	25.3	25.6	25.6	27.0	25.7	25.2
Deuda Neta Amplia, SHRSP (% del PIB)	42.2	43.3	50.2	49.1	47.7	46.8	51.4	53.3	55.5
Deuda Bruta Pública Amplia, SHRFSP (% del PIB) <sup>1</sup>	49.2	49.7	56.1	54.5	52.0	50.9	54.9	56.8	59.0
<b>EUA</b>									
PIB (% var. real anual)	2.4	2.6	-2.2	6.1	2.5	2.9	2.8	1.4	1.6
Producción manufacturera (% var. real anual)	0.9	-1.9	-6.5	5.0	2.7	-0.4	-0.4	1.1	1.3
Inflación General PCE (% fp)*	1.9	1.6	1.3	6.2	5.5	2.7	2.6	2.9	2.3
Inflación Subyacente PCE (% fp)*	2.0	1.5	1.5	5.2	5.0	3.0	2.9	3.0	2.3
Tasa de Fondos Federales (% límite superior, fp)*	1.96	1.75	0.25	0.25	4.50	5.50	4.50	4.00	3.25
Tasa 10 años (% fp)*	2.8	1.9	0.9	1.5	3.6	4.0	4.4	4.3	4.2
Yen/Dólar (promedio)	105	109	107	110	131	141	157	143	139
Dólar/Euro (promedio)	1.21	1.12	1.14	1.18	1.05	1.08	1.04	1.14	1.14

\*/ Diciembre.

Fuente: Banamex Estudios Económicos con información de Banxico, INEGI, SHCP, IMSS, ST y estimaciones propias.

## Nota Legal

Las estimaciones, pronósticos o proyecciones referidos en esta publicación se realizan tomando en cuenta, entre otras cosas, el comportamiento histórico de diversas variables tanto económicas como financieras de origen nacional e internacional y los supuestos para su comportamiento futuro. Para el escenario local e internacional, nuestros estimados consideran principalmente la información publicada en la tabla “Pronósticos: Indicadores Económicos Anuales”, “Pronósticos: Inflación, Tipo de Cambio y Actividad Económica” y “Pronósticos Tasas de Interés, %, información fáctica tomada de fuentes públicas, de nuestra publicación semanal “Perspectiva Semanal”, así como sus actualizaciones publicadas por nuestra dirección.

### Nota Legal

El presente reporte ha sido elaborado por analistas miembros del Departamento de Estudios Económicos de Banco Nacional de México, S.A., integrante del Grupo Financiero Banamex, que lo suscribe, con base en información de acceso público no verificada por parte de Grupo Financiero Banamex S.A. de C.V. o sus integrantes (en lo sucesivo identificadas como “Grupo Financiero Banamex”). En este reporte se incluyen opiniones del analista que lo suscribe, a la fecha del reporte, los que no necesariamente representan, reflejan, expresan, divultan o resumen el punto de vista, opinión o postura de Grupo Financiero Banamex respecto de los temas o asuntos tratados o previstos en el presente. Asimismo, la información contenida en este reporte se considera veraz y precisa. No obstante, lo anterior, Grupo Financiero Banamex, no asume responsabilidad alguna respecto de su veracidad, precisión, exactitud e integridad, ni de las opiniones y/o juicios personales del analista que se incluyen en el presente reporte. El presente reporte tiene carácter únicamente informativo y Grupo Financiero Banamex no asume responsabilidad alguna por el contenido del mismo. Las opiniones y cotizaciones de mercado aquí contenidas y los criterios utilizados para la elaboración de este reporte no deben interpretarse como una oferta de venta o compra de valores, asesoría o recomendación, promesa o contrato alguno para realizar operación alguna. Grupo Financiero Banamex no asume compromiso u otorga garantía alguna, ya sea expresa o tácitamente, acerca de ninguna de las opiniones aquí contenidas, por ello, Grupo Financiero Banamex no será responsable en ningún caso por daños y perjuicios de cualquier tipo o naturaleza, derivados de o relacionados con la información contenida en este reporte o uso del sitio de Internet <https://www.banamex.com/sitios/analisis-financiero/index.html>. La información contenida en este reporte tampoco puede entenderse ni interpretarse, bajo ninguna circunstancia, como un servicio de inversión toda vez que este documento se proporciona con fines informativos exclusivamente y no constituye ni puede considerarse como una oferta o recomendación para comprar o vender alguno de los valores que aquí se mencionan. Asimismo, la información contenida en este reporte no está basada en circunstancias particulares de ninguno de los clientes de las entidades que conforman al Grupo Financiero Banamex y no debe considerarse como una estrategia de inversión idónea y particular para algún cliente en específico y no constituye una recomendación o asesoría de inversión, así como tampoco implica de forma alguna recomendación en cuanto a la idoneidad de cualquiera de los productos o las transacciones mencionadas. Corresponde de forma exclusiva al lector del presente reporte, tomar cualquier decisión de inversión sobre la base de la propia evaluación (interna o a través de un asesor profesional independiente) de los beneficios económicos y riesgos inherentes (legales, financieros y de cualquier otra naturaleza), así como los aspectos legales y fiscales asociados a la operación de que se trate, y determinar con base en dicha evaluación si es capaz de aceptar y asumir dichos riesgos. Los empleados de las entidades que conforman al Grupo Financiero Banamex no pueden proporcionar asesoría fiscal o legal alguna, por lo que sus clientes deben solicitar asesoría sobre la base de circunstancias particulares de un asesor independiente. Grupo Financiero Banamex, se reserva invariablemente el derecho de modificar en cualquier tiempo el contenido del presente reporte sin necesidad de avisar de dichos cambios. La información contenida en el presente reporte es propiedad exclusiva de Grupo Financiero Banamex por lo que no podrá ser objeto de reproducción o distribución total o parcial alguna sin la previa autorización por escrito de Grupo Financiero Banamex. El presente reporte se distribuye por Grupo Financiero Banamex exclusivamente en los Estados Unidos Mexicanos a inversionistas. Por ello, está prohibida su distribución o transmisión por cualquier medio a aquellos países y jurisdicciones en los que la difusión del presente reporte se encuentre restringida o prohibida por las leyes aplicables. El incumplimiento a esta prohibición podría ser objeto de sanciones conforme a la legislación aplicable. Los analistas que contribuyen con la presente publicación pueden o no mantener inversiones, directa o por interpósito persona, en los valores o instrumentos financieros derivados cuyo subyacente sean valores objeto de este reporte de análisis. El análisis contenido en el presente reporte refleja exclusivamente el punto de vista de los analistas responsables de su elaboración, a su vez, estos últimos no perciben compensación alguna de personas distintas a Grupo Financiero Banamex o personas morales que pertenezcan al mismo grupo financiero. El presente reporte tiene como destinatarios a clientes, autoridades gubernamentales, miembros de la academia, prensa y público en general. El presente reporte, en adición a otros elaborados por nuestra Dirección, se encuentra disponible en: <https://www.banamex.com/sitios/analisis-financiero>.

Derechos Reservados ©, Banco Nacional de México, S.A. integrante del Grupo Financiero Banamex, Isabel la Católica 44, Col. Centro, Ciudad de México, 2025.

BANAMEX es una marca registrada propiedad de Banco Nacional de México, S.A., integrante del Grupo Financiero Banamex. Su uso requiere autorización previa. Favor de enviar cualquier comentario, queja o sugerencia a la siguiente dirección del área de Estudios Económicos: [direccion.estudioseconomicos@banamex.com](mailto:direccion.estudioseconomicos@banamex.com)