

Magdaleno Mendoza

+52-55-1226-1292

magdaleno.mendoza@banamex.com



Arely Medina

+52-55-1226-1653

arely.paola.medina@banamex.com



Producción industrial continúa en declive por debilidad en construcción

- Industria sigue a la baja lastrada por construcción.** En septiembre, con cifras desestacionalizadas (cd), la producción industrial (PI) cayó 0.4% mensual, tras el retroceso de 0.3% el mes previo, esto como resultado de la caída en construcción (-2.5%), mientras que el resto de sectores presentan avances modestos.
- Se extiende caída en la producción de vehículos pesados durante octubre.** La producción de vehículos pesados disminuyó 58.8% anual, las exportaciones 55.3% y las ventas al menudeo cayeron 45.5%.
- En septiembre, entraron al país 7.3 millones de viajeros internacionales.** Dejaron una derrama de 1,844 millones de dólares con un gasto medio de 253 dólares.

Mercados financieros

- El dólar ganando posición como activo atractivo, favorecido por el carry-trade.** La moneda estadounidense ha mostrado signos de fortaleza en el margen, exemplificado en el carry-trade del dólar que parecería estar superando el rendimiento de otros activos, al ajustar por volatilidad. Sin embargo, existe el riesgo de reversión en un escenario de una normalización monetaria más rápida.

Datos del día

Producción industrial continúa en declive por debilidad en construcción

Caída de la Producción Industrial (PI) durante septiembre. De manera mensual, la PI cayó 0.4% con cifras desestacionalizadas (cd), por debajo de nuestra estimación de un crecimiento de 0.1% y después del retroceso de 0.3% en agosto, acumulando 4 meses de caídas consecutivas a tasa mensual.

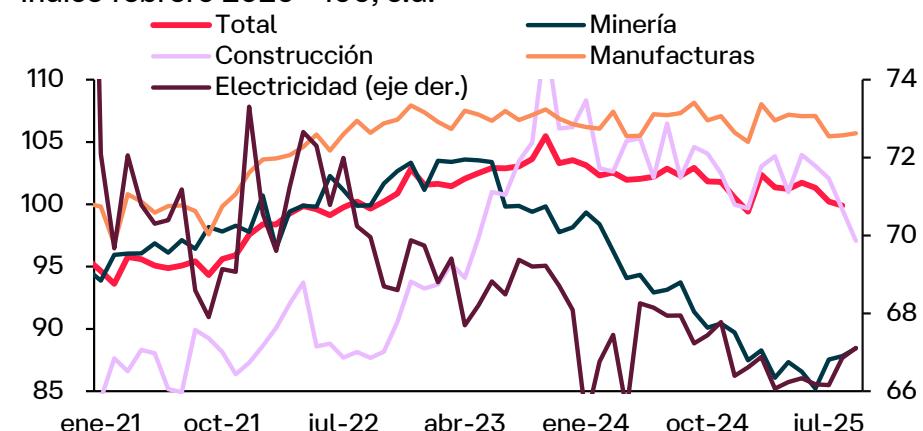
Caída se explica por construcción. Por componentes, la construcción disminuyó 2.5% mensual, tras la reducción de 2.3% el mes previo. El resultado se explica por las caídas en la edificación (-3.2%) y las obras de ingeniería civil (-3.0%), ya que los trabajos especializados crecieron 3.5%. La minería avanza 0.7% en el mes, después del aumento de 0.3% el mes previo, esto derivado de los crecimientos en minería no petrolera (1.4%) y petrolera (0.5%), pues los servicios relacionados (exploración y perforación) no presentaron cambio (0.0%). El sector de electricidad, agua y gas aumentó 0.4%, tras el crecimiento de 1.1% en agosto.

Las manufacturas mostraron avance en el mes. Las manufacturas crecieron 0.2% mensual (anterior: 0.1%) ante los avances en las manufacturas de exportación¹ (0.9%) y demás manufacturas (0.5%), pues equipo de transporte se contrajo 1.5% (acumula 4 meses de contracciones).

¹Subsectores que dedican más del 25% de su producción a la exportación, con excepción de la fabricación de equipo de transporte. Incluye: Fabricación de productos textiles, excepto prendas de vestir, Fabricación de maquinaria y equipo, Fabricación de equipo de computación, comunicación, medición y de otros equipos, componentes y accesorios electrónicos, Fabricación de accesorios, aparatos eléctricos y equipo de generación de energía eléctrica y Otras industrias manufactureras. Fuente: Banamex Estudios Económicos con información de INEGI.

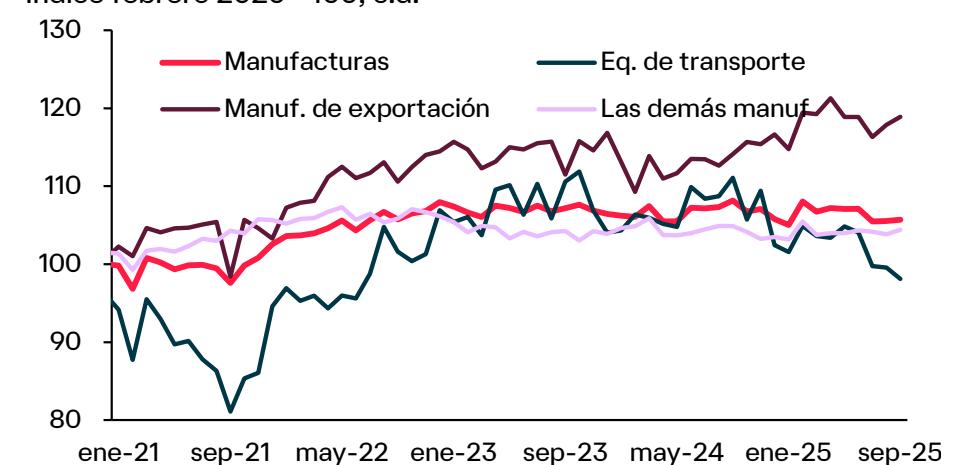
Gráfica 1. Producción industrial

Índice febrero 2020 =100, c.d.



Gráfica 2. Manufacturas

Índice febrero 2020 =100, c.d.



Datos del día

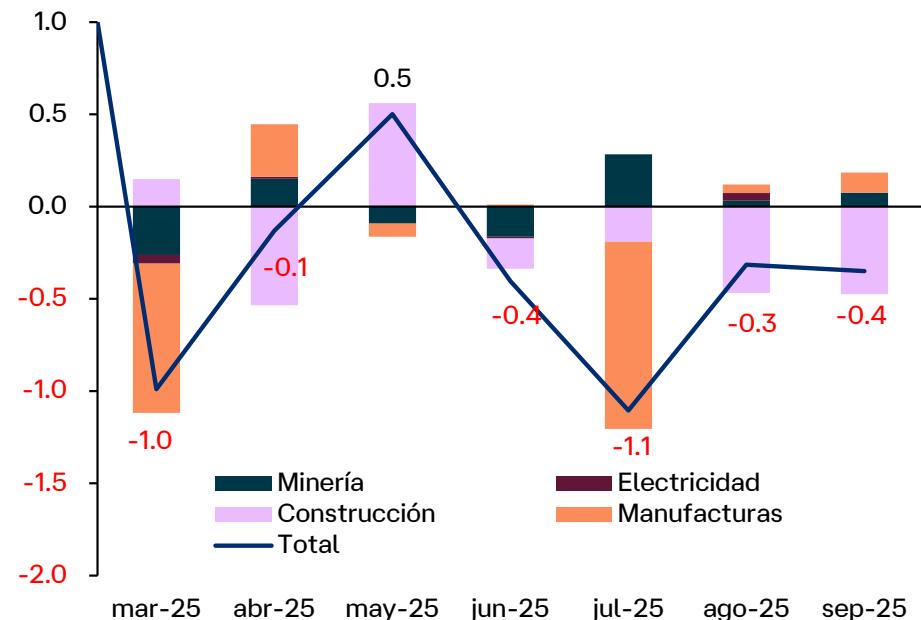
Caída anual de la PI con cifras originales. La PI cayó 2.4% anual tras la reducción de 3.3% del mes previo, acumulando 12 descalabros en los últimos 13 meses. Esto fue resultado de disminuciones de 3.1% en minería, 7.9% en la construcción, 0.8% en las manufacturas, y 0.1% en electricidad, agua y gas.

Durante los primeros 9 meses de 2025, la PI se ha contraído. Con cd, se observa una caída de 1.7% anual (-1.8% con cifras originales), con avances en la edificación (3.0%), los trabajos especializados de la construcción (1.3%) y las manufacturas de exportación (5.2%). Los demás componentes presentan caídas anuales, siendo las más relevantes las de servicios petroleros (-28.5%) y la de ingeniería civil (-26.8%).

Hacia adelante, esperamos que las manufacturas mantengan un crecimiento moderado. Esto considerando la vinculación con las manufacturas de EUA. De igual manera, esperamos que la construcción se estabilice, dada la reducción del subejercicio del gasto público y una recuperación gradual de la inversión privada a medida que se modera el entorno de incertidumbre. Sin embargo, anticipamos una caída de 1.4% en la PI para todo 2025.

Gráfica 3. Contribución al crecimiento mensual de la producción industrial

Puntos porcentuales, c.d.



Datos del día

Industria de vehículos pesados continua en declive durante octubre

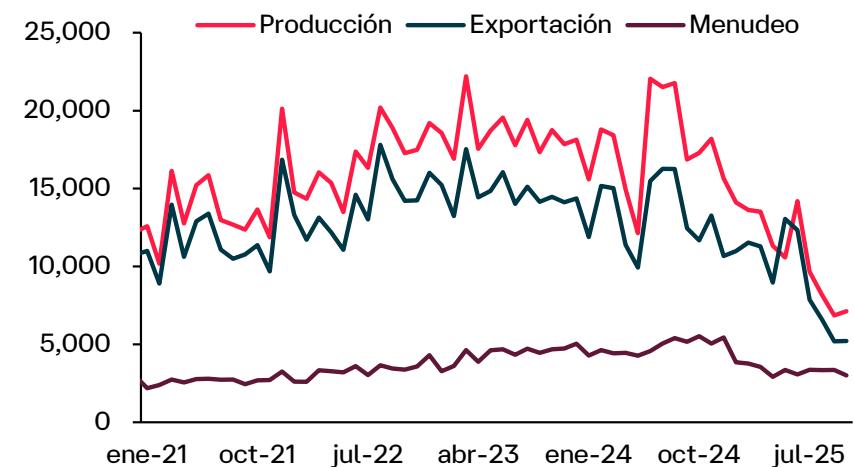
Fuerte caída anual en producción de vehículos durante octubre. En octubre, la producción de vehículos pesados disminuyó 58.8% anual, sumando apenas 7,131 unidades y continuando con la tendencia decreciente que inicio desde el segundo semestre de 2024. Las exportaciones también cayeron 55.3% (5,221 unidades), tras la disminución de 58.3% un mes antes, mientras que las ventas al menudeo lo hicieron en 45.5% (-35.0% en septiembre) con 3,009 unidades. Asimismo, las importaciones se redujeron 68.8%.

Contracción anual en lo que va del año. Con estos resultados, durante los primeros diez meses de 2025 la producción ha disminuido 39.1% con respecto al mismo periodo de 2024 (-4.0% en 2024), mientras que la exportación se ha reducido 31.4% (desde -9.1% en 2024), y las ventas al menudeo 29.6% (avance de 11.4% en el mismo periodo de 2024).

La razón de la caída es multifactorial. Derivado de la debilidad de la demanda, tanto interna como externa, varios productores importantes han reducido la plantilla y en consecuencia, la producción. En particular, la desaceleración de la actividad en EUA (95% de las exportaciones mexicanas de vehículos pesados) ha reducido la adquisición de camiones para

Gráfica 1. Vehículos pesados

Unidades



logística, a lo que hay que sumar los efectos del arancel anunciado por dicho país. En México, el elevado precio del diésel (+20% anual), las altas tasas de interés reales y la baja confianza empresarial han reducido las ventas locales, lo que también se ve reflejado en menos inversión en flota nueva. De mantenerse la tendencia, 2025 sería el peor año desde la pandemia para esta industria.

Datos del día

Ingreso de viajeros internacionales mantiene crecimiento de doble dígito

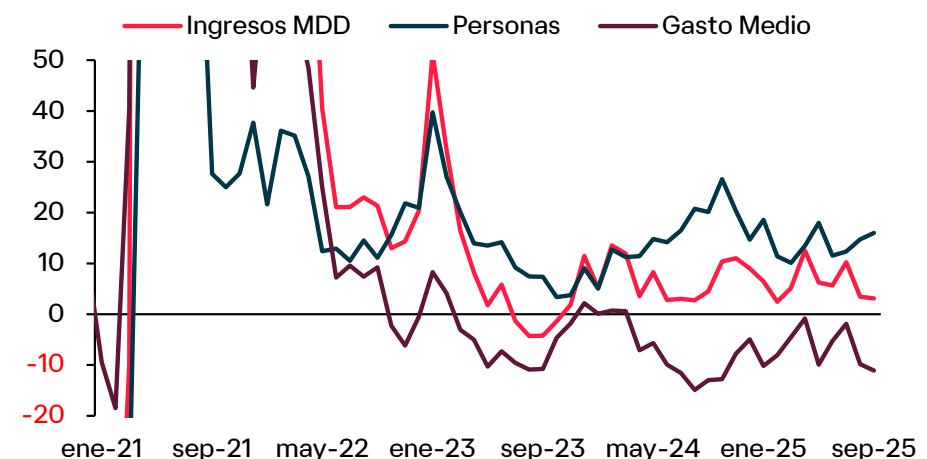
En septiembre, entraron al país 7.3 millones de viajeros internacionales. Esto implicó un crecimiento anual de 16.0% (14.7% en agosto), por lo que este flujo acumula 20 meses con aumentos anuales de doble dígito. Asimismo, los ingresos dichos viajeros sumaron 1,844 millones de dólares (mdd), lo que representa un aumento anual de 3.1% (3.4% el mes previo). Por su parte, el gasto medio se ubicó en 253 dólares, una caída anual de 11.1% (-9.8% un mes antes), por la que acumula 18 meses de variaciones anuales negativas consecutivas.

6.6 millones de mexicanos viajaron al exterior. En cuanto a los mexicanos que viajaron al exterior, estos sumaron 6.6 millones en septiembre, un crecimiento anual de 10.4% y gastaron 1,163 mdd, lo que implicó un aumento anual de 18.8% y un gasto medio de 175 dólares, un aumento de 7.6%.

Avance positivo en lo que va del año. En los primeros nueve meses de 2025, los viajeros internacionales que entraron al país crecieron 13.9% con respecto al mismo periodo de 2024, y los ingresos lo hicieron en 6.2%, aunque el gasto medio ha disminuido 6.7% anual. Además, los viajeros salientes aumentaron 17.2% y gastaron 21.4% más, por lo que su

Gráfica 1. Encuesta de viajeros internacionales.

Var. anual, %



gasto medio aumentó 3.8%. En consecuencia, la balanza de viajeros internacionales (16,128mdd) disminuyó 1.2% anual en dicho periodo.

Paulina Anciola

+52-55-1282-5625

Paulina.Anciola@banamex.com



El dólar ganando posición como activo atractivo, favorecido por el *carry-trade*

La moneda estadounidense sigue mostrando signos de fortaleza renovada. El dólar está recuperando su posición como activo atractivo a nivel global, desafiando la narrativa de 'Sell America' -estrategia de inversión de reducir la exposición a activos estadounidenses- que ganó fuerza en la primera parte de este año en un contexto de diversos factores que parecían estar contribuyendo a su debilidad, como la incertidumbre comercial, el endeudamiento gubernamental y los ataques continuos a la autonomía de la Reserva Federal. Así, el dólar estadounidense se mantuvo relativamente estable entre julio y septiembre y ha comenzado a mostrar signos de fortaleza, recuperando alrededor de 3% desde mínimos en septiembre, incluso en medio del cierre del gobierno de EUA (gráfica 1).

Evidencia en los *carry-trades*. Esta estrategia parecería estar superando el rendimiento de otros activos, al ajustar por volatilidad, de acuerdo con cálculos de Bloomberg. Así, pedir prestado en monedas con tasas bajas, como el yen japonés o el franco suizo, e invertir el dinero en dólares parecería superar el rendimiento implícito en mercados de acciones europeas y bonos del gobierno chino (gráfica 2).

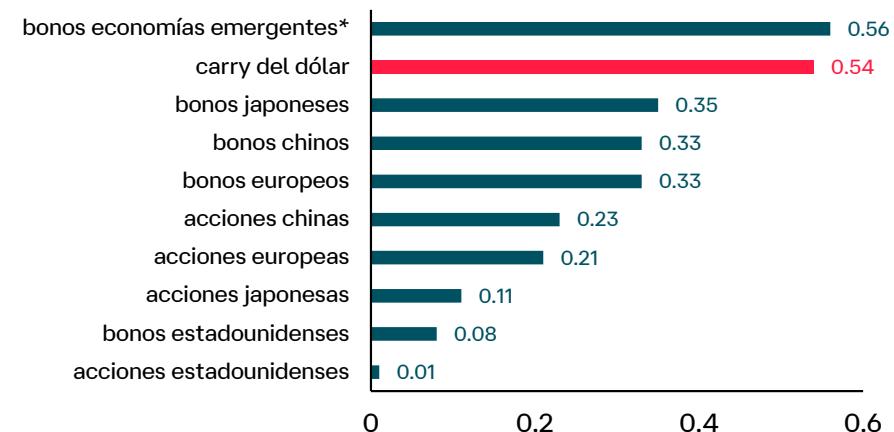
Gráfica 1. Índice del dólar DXY

Índice enero 2025 = 100



Gráfica 2. Rendimiento de activos neto de costos de financiamiento ajustado por volatilidad esperada¹

%



1/ Cálculos de Bloomberg: ["Dollar Carry Trades Set to Trounce World's Booming Stock Markets"](#). */ Con monedas fuertes.

Fuente: Banamex Estudios Económicos con información de Bloomberg.

Mercados Financieros

¿Qué implicaciones y riesgos conlleva la estrategia anterior? Las operaciones de *carry-trade* pueden impulsar amplios flujos de capital, ajustando el valor de los activos e influyendo en el sentimiento de mercado. Cuando los inversores piden prestado a bajo precio para perseguir mayores rendimientos en otros lugares, la liquidez se suele ver amplificada, lo que alimenta los repuntes en activos de riesgo. Además, destaca que el atractivo del *carry* del dólar se ha visto favorecido por una fuerte caída en la volatilidad del dólar que se puede atribuir al prolongado cierre del gobierno. Sin embargo, cuando el gobierno vuelva a abrir y se retome la publicación de datos económicos, un escenario de una normalización monetaria más rápida podría llevar a una pérdida de atractivo de esta estrategia, implicando cierta volatilidad.

Cifras Financieras

Con datos disponibles a las 2:15 p.m.

Bolsas ¹ (índices)					
		Cierre	Var. Diaria	Var. Anual	Var. Acum.*
MEX	IPC	64,284.0	1.9	18.2	29.8
EUA	S&P 500	6,848.5	0.2	48.7	16.4
EUA	Nasdaq	23,500.4	-0.1	21.8	21.7
EUA	Dow Jones	47,969.1	1.3	8.3	12.8
EUA	Índice de Volatilidad VIX	17.3	-1.5	17.8	-0.1
EUR	Euro Stoxx 50	5,725.7	1.1	20.7	16.9
UK	FTSE 100	9,899.6	1.1	23.3	21.1
CHN	Hang Seng	26,696.4	1.7	34.5	33.1
JPN	Nikkei 225	50,842.9	-0.1	28.6	27.4
EM	MSCI Emergentes ²	1,400.2	1.3	24.4	30.2
	Bloomberg Galaxy Crypto Index ²	3,215.9	3.4	3.8	1.9

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

Monedas					
		Cierre	Var. Diaria	Var. Anual	Var. Acum.*
USDMXN	Pesos por Dólar	18.31	-0.4	-12.5	-13.7
EURUSD	Dólares por Euro	1.16	0.2	8.3	10.6
GBPUSD	Dólares por Libra	1.32	-0.1	3.2	4.9
USDJPN	Yenes por Dólar	154.14	0.0	-0.3	-2.0
DXY	Índice de Dólar	99.43	-0.2	-6.6	-9.1
BBDXY	Índice de Dólar Bloomberg	1,217.7	-0.1	-5.1	-7.6

Nota: variaciones porcentuales.

Futuros del Peso ³			Posiciones MXN en Chicago ⁴		
	Cierre	Var.		Total	Var. Sem.
nov-25	18.39	-15.9	Corta	651.4	-30.8
dic-25	18.38	-16.3	Larga	2,935	-4.5
ene-26	18.44	-13.6			
feb-26	18.49	-15.9			

Nota: variaciones porcentuales. ³Valor del día hábil anterior

Riesgo Soberano (puntos base)					
		Cierre	Var. Diaria	Var. Anual	
MEX	CDS a 5 años	95	-1	-23	
EM	CDS a 5 años	135	0	-16	
MEX	UMS a 10 años - Treasury a 10 años	156	-2	-38	

Tasas de Interés (%)					
		Cierre	Var. Diaria	Var. Anual	Var. Acum.*
MEX	Tasa de Interés Objetivo	7.25	0.0	-325.0	-275.0
MEX	Cetes 28 días ⁵	7.17	-4.3	-297.2	-282.2
MEX	TIIE 28 días ⁵	7.51	0.0	-318.5	-273.5
MEX	Bono M a 2 años	7.48	2.0	-266.0	-235.5
MEX	Bono M a 10 años	8.96	3.2	-113.1	-147.3
MEX	Udibono a 10 años	4.68	2.5	-49.1	-81.3
EUA	Tasa de Fondos Federales	4.00	0.0	-75.0	-50.0
EUA	Tasa Efectiva de Fondos Federales ⁵	3.87	0.0	-71.0	-46.0
EUA	Treasury a 2 años	3.59	2.9	-75.0	-65.1
EUA	Treasury a 10 años	4.12	1.9	-31.2	-45.5
EUA	SOFR 30 días	4.18	0.0	-66.1	-34.6
EUA	TIP a 10 años	1.81	0.9	-25.4	-41.8
EUR	Tasa de Referencia del BCE	2.00	0.0	-125.0	-100.0

Nota: variaciones en puntos base. ⁵Tasa del día hábil anterior.

Materias Primas					
		Cierre	Var.	Var.	Var.
USD/bbl.	Brent	65.09	1.6	-9.5	-12.8
USD/bbl.	WTI	60.97	1.4	-10.4	-15.0
USD/bbl.	Mezcla Mexicana ⁶	57.20	0.0	-9.9	-22.0
USD/btu	Gas	4.53	4.4	55.2	24.7
USD/t oz.	Oro	4,131.19	0.4	59.0	57.4
USD/lb.	Cobre	506.80	-0.7	19.9	25.9
USD/lb.	Aluminio ⁶	2,851.54	0.0	12.7	12.4
USD/bu.	Maíz	432.00	0.5	0.5	-5.8
USD/bu.	Trigo	535.75	0.0	-5.3	-2.9
USD/bu.	Soya	1,112.50	-0.3	10.0	11.4
	Bloomberg Commodity Index	110.03	0.8	13.2	11.4

Nota: variaciones porcentuales. ⁶Precio del día hábil anterior.

Tenencias de Extranjeros en Valores Gubernamentales ⁷					
		MXN millones	Var. Acum.*	Acum.	Trim. ⁸
Bonos M		1,432,905	0.0	-0.7	
Cetes		191,394	-13.2	-6.9	
Udibonos		61,774	-63.2	-24.1	
Total		1,701,415	-7.1	-2.5	

⁷Información al 31 de octubre de 2025. ⁸Desde el 31 de diciembre de 2024

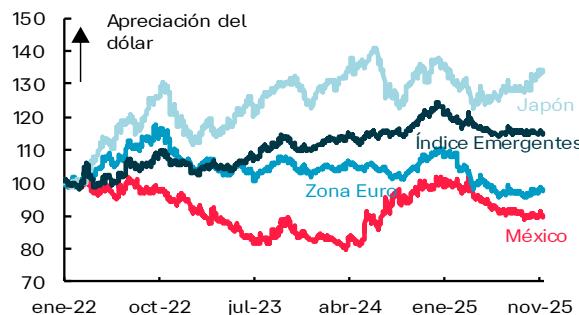
* Desde el 31 de diciembre de 2024.

Cifras Financieras

Con datos disponibles a las 12:40 p.m.

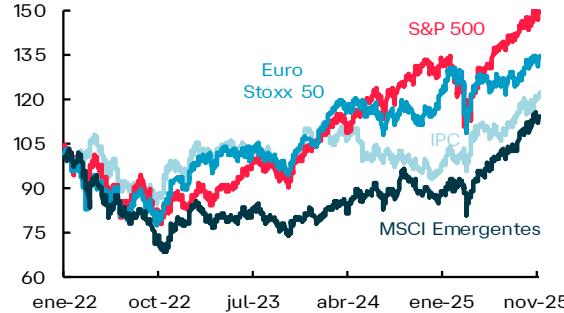
Monedas

Índice enero 2022 = 100



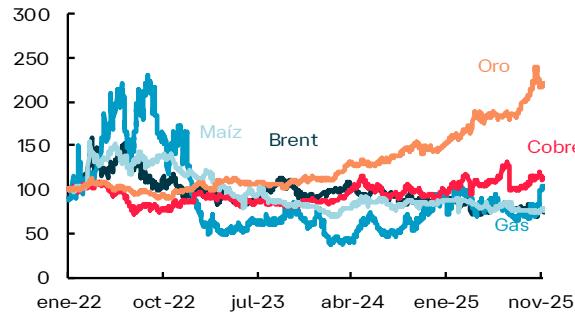
Bolsas

Índice enero 2020 = 100



Materias Primas

Índice 31 diciembre 2022 = 100



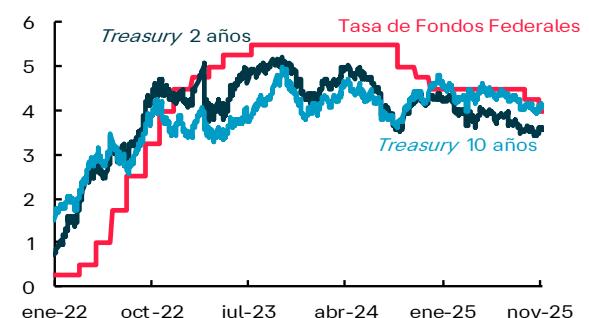
Tasas de Interés México

%



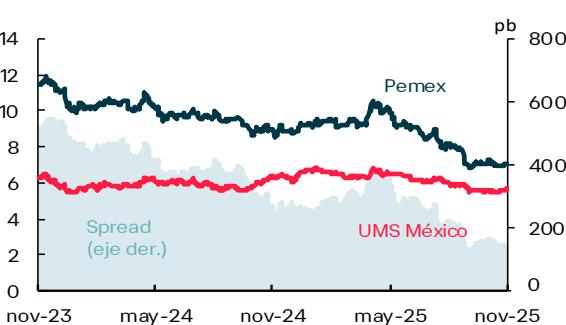
Tasas de Interés EUA

%



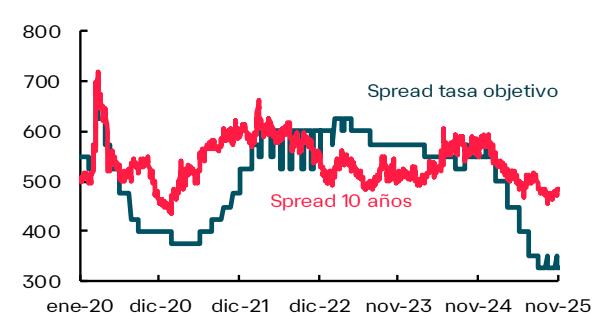
Bono Soberano y de Pemex

%



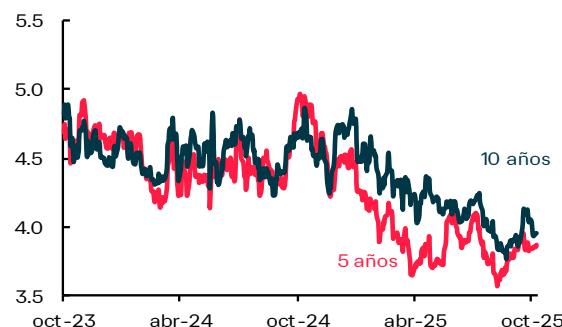
Diferencial de Tasas de Interés

Méjico - EUA, pb



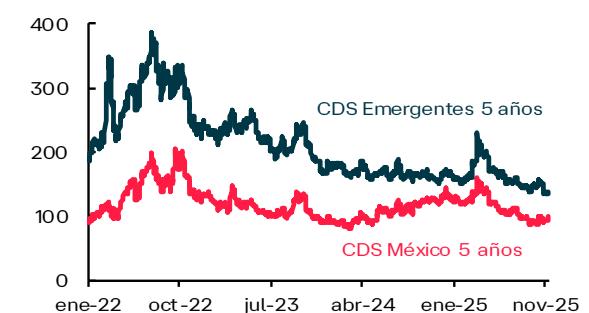
Compensación por Inflación

%



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.
11-Nov	Producción Industrial (%, var. anual)	Sep	-2.9	-1.9	-3.3	-2.4	-2.3	-3.3

Pronósticos Anuales

	Banamex		Encuesta Citi México		Encuesta Banxico	
	2025	2026	2025	2026	2025	2026
PIB (%)	0.4	1.5	0.5	1.4	0.5	1.4
Tipo de cambio (pesos por dólar, fp)	18.8	19.7	18.8	19.5	18.8	19.5
Inflación General (%, fp)	3.9	4.3	3.8	3.9	3.8	3.8
Inflación Subyacente (%, fp)	4.2	4.2	4.2	3.8	4.2	3.8
Tasa de Política Monetaria (%, fp)	7.00	6.50	7.00	6.50	7.00	6.50

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 (5 de noviembre, 2025), Encuestas sobre las expectativas de los especialistas en economía del sector privado de Banxico (3 de noviembre, 2025) 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