

Industria sorprende al inicio del 4T25

- Industria sorprende al inicio del 4T25.** En octubre, con cifras desestacionalizadas (cd), la producción industrial (PI) creció 0.7% mensual, tras el retroceso de 0.3% el mes previo, ante los avances en construcción (3.8%), electricidad (1.6%) y minería (0.7%), pues las manufacturas cayeron -0.3%.
- Revisión a la baja en las proyecciones de crecimiento para 2026.** La Encuesta de Expectativas de los Especialistas de Banxico muestra que los especialistas ahora sitúan la expansión del PIB en 1.2% para el cierre de 2026 (1.4% en la encuesta anterior), mientras que anticipan la inflación de cierre de año en 3.75% y 3.88% para 2025 y 2026.

Jesús Márquez
+52-55-1226-1125
jesus.marquez@banamex.com



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



Mercados Financieros

- Mezcla de petróleo mexicano toca precio mínimo desde 2021.** En medio de un contexto internacional donde destaca el aumento de la oferta global de crudo, los marcadores internacionales pierden 1.9% en el día. El precio del petróleo mexicano desciende a 53.8 dólares por barril, su menor nivel desde inicios de 2021.

Mañana

- En EUA se darán a conocer los datos de generación de empleo y la tasa de desempleo de noviembre. Además, se publicarán las ventas al menudeo y los índices PMI.

Datos del día

Producción industrial sorprende al inicio del 4T25

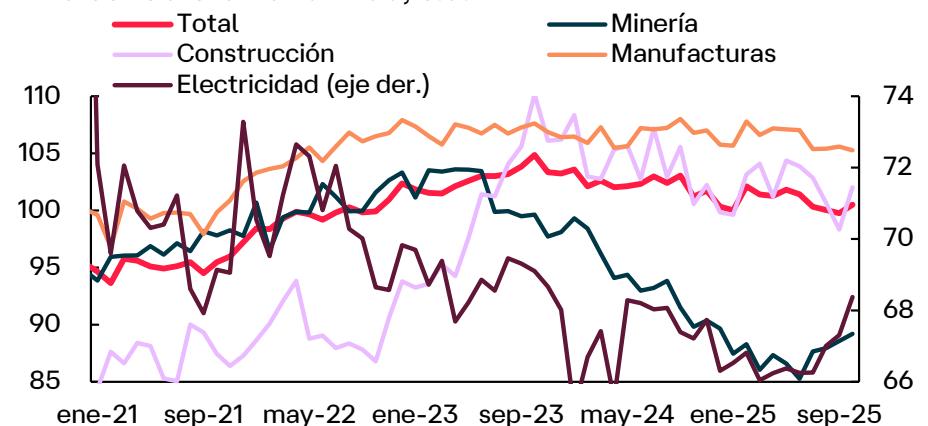
Durante octubre, la Producción Industrial (PI) creció 0.7% mensual con cifras desestacionalizadas (cd), muy por arriba de nuestra estimación de un crecimiento de 0.1%, y después del retroceso de -0.3% el mes previo.

Avanzan construcción, electricidad y minería. Por componentes, la construcción aumentó 3.8% mensual, tras la reducción de -2.3% el mes previo. El resultado se explica por los avances en la edificación (5.5%) y las obras de ingeniería civil (1.3%), ya que los trabajos especializados cayeron -1.5%. Asimismo, el sector de electricidad, agua y gas aumentó 1.6%, tras el crecimiento de 0.5% en septiembre. La minería se incrementó 0.7% en el mes, después del aumento de la misma magnitud el mes previo, debido a los avances en la minería petrolera (0.8%) y los servicios relacionados (exploración y perforación, 0.2%), ya que la no petrolera no exhibió cambio alguno.

Caída en manufacturas. Las manufacturas cayeron 0.3% mensual, tras el crecimiento de 0.2% el mes previo, ante los retrocesos en el equipo de transporte (-1.6%) y en las manufacturas de exportación¹ (-0.6%), pues las demás manufacturas crecieron 0.3%.

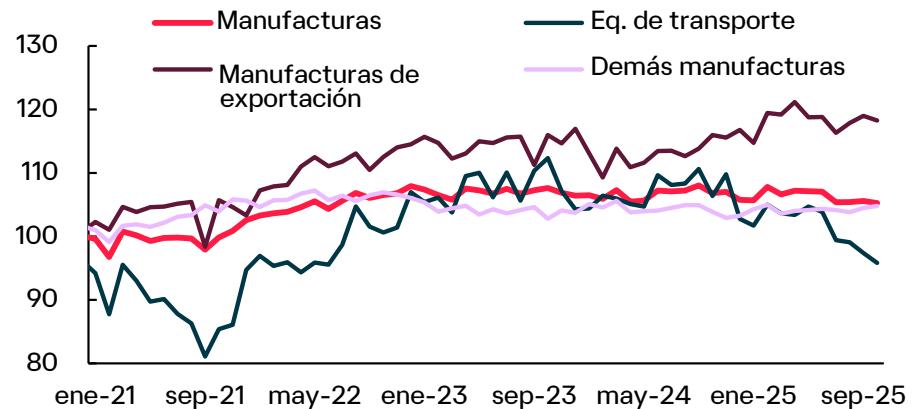
Gráfica 1. Producción industrial

Índice febrero 2020 =100, c.d.



Gráfica 2. Manufacturas

Índice febrero 2020 =100, c.d.



1/ Subsectores 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

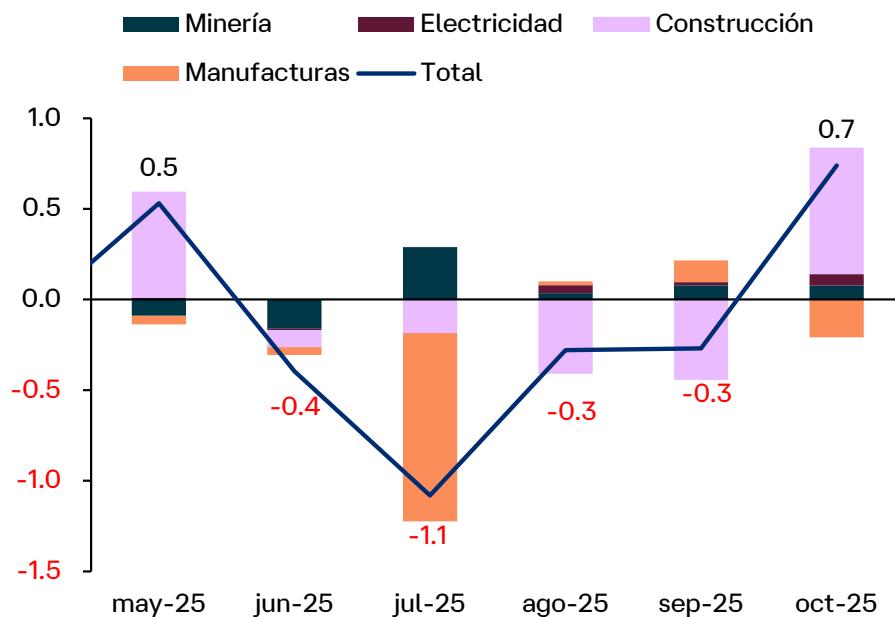
Datos del día

Con cifras originales, la PI cayó 0.4% anual, tras la reducción de 2.3% del mes previo, acumulando 11 descalabros en los últimos 12 meses. Esto fue resultado de disminuciones de 1.3% en manufacturas y de 0.7% en minería, ya que la construcción creció 2.5%, y el sector de electricidad, agua y gas lo hizo en 1.9%.

Durante los primeros diez meses de 2025, la PI se ha reducido 1.5% anual con cd (-1.7% con cifras originales), con avances en la edificación (3.4%), los trabajos especializados de la construcción (1.7%) y las manufacturas de exportación (4.9%). Los demás componentes presentan caídas anuales, siendo las más relevantes las de ingeniería civil (-26.3%) y la de servicios petroleros (-24.4%).

Hacia delante, esperamos que la producción industrial siga mostrando atonía, principalmente en el último bimestre del año, debido al comportamiento de las manufacturas, dada su vinculación con las manufacturas de EUA. Sin embargo, la estabilización de la producción petrolera, la reciente tendencia alcista de la electricidad, y la recuperación esperada en la construcción, dado el impulso de la edificación y la (moderada) expansión de la inversión pública para 2026, permitirán un mejor desempeño de la industria. Así, para 2025 proyectamos que la PI caiga -1.7%, y un crecimiento de 0.5% en 2026.

Gráfica 3. Contribución al crecimiento mensual de la producción industrial
Puntos porcentuales, c.d.



Datos del día

Especialistas ajustan a la baja sus expectativas de crecimiento para 2026

Encuesta de Expectativas de Banxico. Reveló ajustes a la baja en las proyecciones de crecimiento. Para el cierre de 2025, la expectativa se mantuvo prácticamente igual (de 0.40% a 0.39%). Para 2026, la mediana de las previsiones se ajustó de 1.37% a 1.15%. En cuanto a las expectativas trimestrales, se anticipa una variación del 0.9% para el cuarto trimestre de 2025 y de 0.8% para el primer trimestre de 2026.

Se espera que la inflación cierre 2025 en 3.75%, una corrección marginal al alza previa al mes de noviembre (3.74%). Para 2026 la expectativa se ajustó a 3.88%. La inflación subyacente se espera que cierre en 4.24% en 2025, (4.25% la encuesta de noviembre), mientras que para 2026 se mantuvo sin cambios en 3.90%.

Anticipan un tipo de cambio más débil en 2026. Para el cierre de 2025 se estima en 18.50 pesos por dólar desde 18.70 en la encuesta de noviembre. Para 2026, se anticipa una cotización de 19.23 desde 19.26 previo.

Finalmente, la tasa de referencia del Banco de México se mantiene sin cambios en 7.00% para el cierre de 2025, y la mediana de las expectativas para 2026 se sostiene en 6.50%.

Cuadro 1. Expectativas de los especialistas
Encuesta Banxico

	Mediana Encuesta noviembre	Mediana Encuesta diciembre
Inflación general (fin de periodo, fp, %)		
2025	3.74	3.75
2026	3.90	3.88
Inflación subyacente (fp, %)		
2025	4.25	4.24
2026	3.90	3.90
Crecimiento del PIB (%)		
2025	0.40	0.39
2026	1.37	1.15
Tipo de cambio (pesos por dólar, fp)		
2025	18.70	18.50
2026	19.26	19.23
Tasa de fondeo interbancario (fp, %)		
2025	7.00	7.00
2026	6.50	6.50

Mezcla de petróleo mexicano toca precio mínimo desde 2021

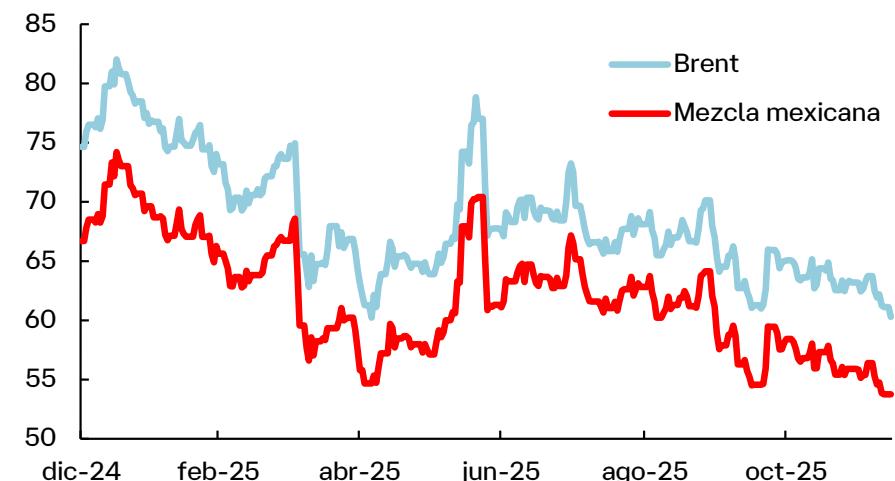
Fuerte caída del crudo a nivel internacional.

Recientemente, los precios internacionales del petróleo han sido presionados a la baja principalmente por la política de la OPEP+ de elevar la producción diaria y de los avances en las conversaciones de un acuerdo de paz respecto a la guerra de Ucrania, aunque anteriormente habían sido afectados por la incertidumbre comercial y, en menor medida, por incrementos puntuales de producción de países como Iraq. En este contexto, el Brent y el WTI reportaron una caída de 1.9% en el día y acumulan una pérdida de 18.2% y 20.1% en lo que va del año, respectivamente. En línea con lo anterior, el precio de la mezcla de petróleo mexicano ha disminuido en el año 25.3%, promediando 54.8 dólares por barril en lo que va de diciembre, ubicándose en su menor nivel desde principios de 2021 (gráfica 1).

Hacia delante persistirá sesgo a la baja con nuevos riesgos en el plano geopolítico. Para el siguiente año los inversionistas anticipan un exceso de oferta de petróleo, ocasionado por i) una posible tregua entre Ucrania y Rusia, que elevaría la producción de este último, ii) la normalización de la producción de la OPEP+, si bien en noviembre anunció una pausa en sus

Gráfica 1. Petróleo

Dólares por barril



aumentos de producción durante el 1T26 y recientemente iii) la incertidumbre que genera un aumento de tensión entre EUA y Venezuela, con la incautación por parte del gobierno estadounidense de las exportaciones venezolanas de petróleo.

Cifras Financieras

Con datos disponibles a las 12:50 p.m.

Bolsas ¹ (índices)					
		Cierre	Var. Diaria	Var. Anual	Var. Acum.*
MEX	IPC	64,561.5	1.8	18.7	30.4
EUA	S&P 500	6,889.2	0.0	49.6	17.1
EUA	Nasdaq	23,523.5	-0.6	17.4	21.8
EUA	Dow Jones	48,657.3	1.2	10.2	14.4
EUA	Índice de Volatilidad VIX	15.3	-2.9	10.0	-11.8
EUR	Euro Stoxx 50	5,754.0	0.8	15.9	17.5
UK	FTSE 100	9,703.2	0.5	16.7	18.7
CHN	Hang Seng	25,530.5	0.0	25.2	27.3
JPN	Nikkei 225	50,148.8	-0.9	27.4	25.7
EM	MSCI Emergentes ²	1,382.5	0.3	24.7	28.5
	Bloomberg Galaxy Crypto Index ²	2,840.2	0.0	-21.5	-10.0

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	18.03	-0.8	-12.1	-15.5
EURUSD	Dólares por Euro	1.18	0.5	11.0	11.9
GBPUSD	Dólares por Libra	1.34	0.3	5.6	6.8
USDJPN	Yenes por Dólar	155.25	-0.5	1.7	-1.3
DXY	Índice de Dólar	98.18	-0.6	-8.9	-10.5
BBDXY	Índice de Dólar Bloomberg	1,204.9	-0.4	-6.9	-8.7

Nota: variaciones porcentuales.

Futuros del Peso ³		Posiciones MXN en Chicago ⁴	
	Cierre	Var.	Total
dic-25	18.05	-15.0	Corta 651.4
ene-26	18.19	n.d.	Larga 2,935
feb-26	18.17	n.d.	
mar-26	18.41	n.d.	

Nota: variaciones porcentuales. ³ Valor del día hábil anterior. ⁴ USD millones. Información al 23 de septiembre (datos semanales).

Riesgo Soberano (puntos base)			
		Cierre	Var. Diaria
MEX	CDS a 5 años	93	-0.6
EM	CDS a 5 años	128	0.0
MEX	UMS a 10 años - Treasury a 10 años	174	3.0
			-2.7

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

Tasas de Interés (%)					
		Cierre	Var. Diaria	Var. Anual	Var. Acum.*
MEX	Tasa de Interés Objetivo	7.25	0.0	-300.0	-275.0
MEX	Cetes 28 días ⁵	7.24	-1.4	-277.6	-275.9
MEX	TIIE 28 días ⁵	7.51	1.0	-292.4	-273.5
MEX	Bono M a 2 años	7.59	-2.6	-190.1	-224.5
MEX	Bono M a 10 años	9.10	-1.8	-92.2	-133.8
MEX	Udibono a 10 años	4.56	0.6	-108.5	-93.7
EUA	Tasa de Fondos Federales	3.75	0.0	-100.0	-75.0
EUA	Tasa Efectiva de Fondos Federales ⁵	3.89	0.0	-69.0	-44.0
EUA	Treasury a 2 años	3.51	-3.1	-68.5	-73.5
EUA	Treasury a 10 años	4.12	-3.0	-21.0	-45.3
EUA	SOFR 30 días	3.98	-0.2	-61.3	-54.4
EUA	TIP a 10 años	1.84	-2.3	-16.1	-39.1
EUR	Tasa de Referencia del BCE	2.00	0.0	-100.0	-100.0

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

Materias Primas				
		Cierre	Var. Diaria	Var. Anual
USD/bbl	Brent	61.02	-1.9	-16.9
USD/bbl	WTI	57.33	-1.9	-18.4
USD/bbl	Mezcla Mexicana ⁶	54.76	0.3	-16.0
USD/btu	Gas	4.21	-8.3	24.7
USD/t oz.	Oro	4,284.97	1.3	59.8
USD/lb.	Cobre	542.70	2.9	28.8
USD/lb.	Aluminio ⁶	2,831.25	0.4	10.7
USD/bu.	Maíz	437.50	0.6	-0.1
USD/bu.	Trigo	531.25	0.0	-2.3
USD/bu.	Soya	1,093.25	0.2	9.8
Bloomberg Commodity Index		110.28	0.5	10.6
				11.7

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

Tenencias de Extranjeros en Valores Gubernamentales ⁷				
		MXN millones	Var. Acum.*	Acum. Trim. ⁸
Bonos M		1,437,418	0.4	-0.4
Cetes		178,449	-19.1	-13.2
Udibonos		61,709	-63.3	-24.2
Total		1,693,077	-7.6	-3.0

⁷ Información al 2 de diciembre de 2025. ⁸ Desde el 30 de septiembre de 2025.

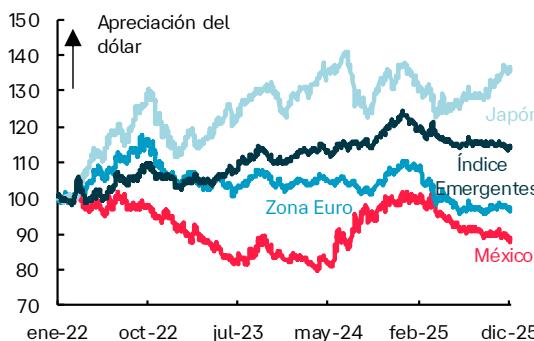
* Desde el 31 de diciembre de 2024.

Cifras Financieras

Con datos disponibles a las 12:50 p.m.

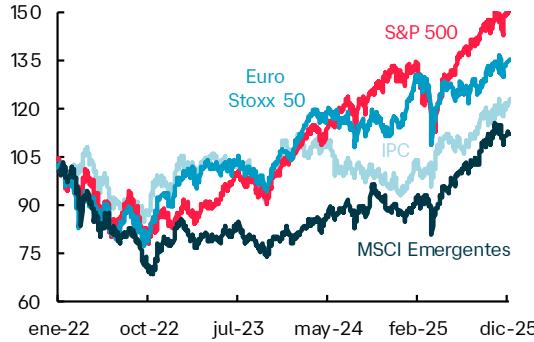
Monedas

Índice enero 2022 = 100



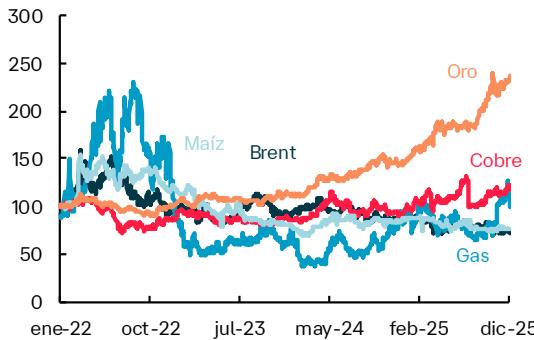
Bolsas

Índice enero 2020 = 100



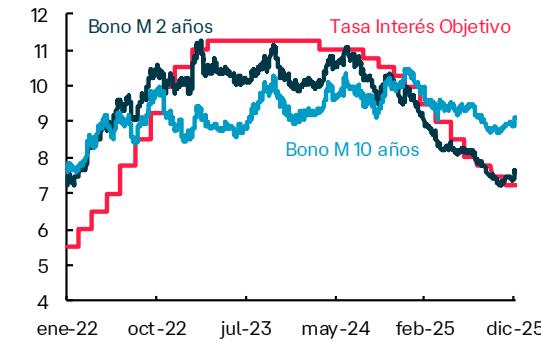
Materias Primas

Índice 31 diciembre 2022 = 100



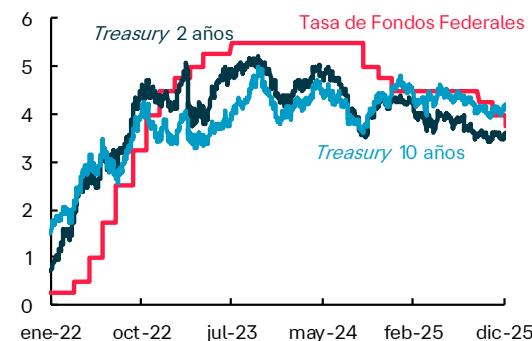
Tasas de Interés México

%



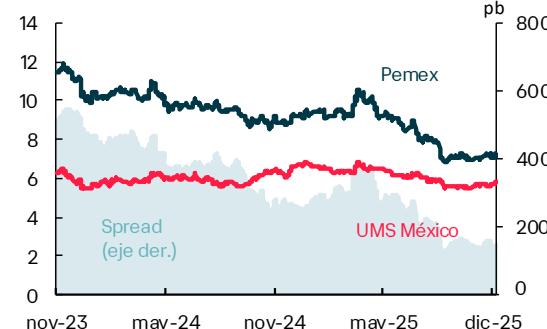
Tasas de Interés EUA

%



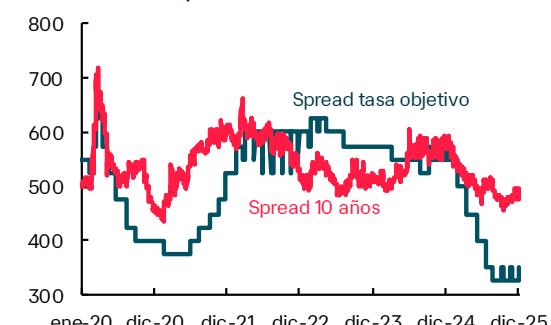
Bono Soberano y de Pemex

%



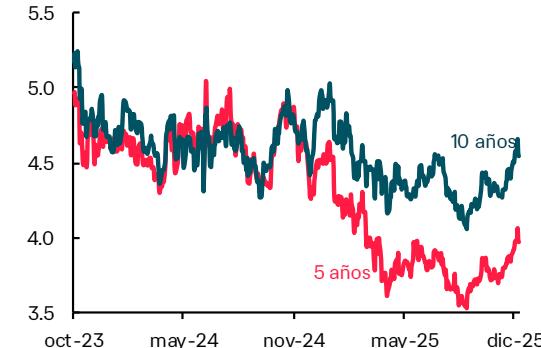
Diferencial de Tasas de Interés

México - EUA, pb



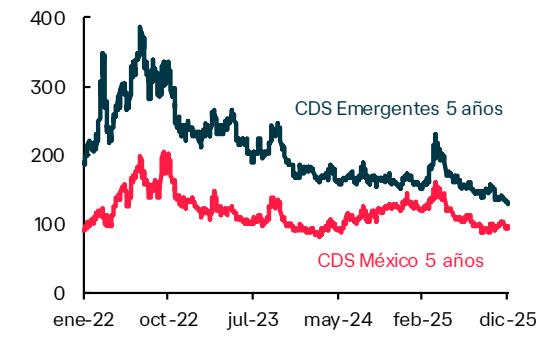
Compensación por Inflación

%



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.
18-dic	Ventas al por menor (var. anual, %)	Oct	3.2	3.1			2.4	3.3
18-dic	Tasa de Política Monetaria (%)	Dic	-	7.00			-	7.25

Pronósticos Anuales

	Banamex		Encuesta Citi México		Encuesta Banxico	
	2025	2026	2025	2026	2025	2026
PIB (%)	0.2	1.5	0.4	1.3	0.4	1.2
Tipo de cambio (pesos por dólar, fp)	18.5	19.4	18.5	19.2	18.5	19.2
Inflación General (%, fp)	3.9	4.3	3.8	4.0	3.8	3.9
Inflación Subyacente (%, fp)	4.4	4.2	4.2	3.9	4.2	3.9
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 diciembre, 2025), Encuestas sobre las expectativas de los especialistas en economía del sector privado de Banxico (15 de diciembre, 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