



PERSPECTIVA ECONÓMICA DE

MÉXICO

ENERO 2026



Tabla de contenido

Introducción	3
Consumo: débil motor de crecimiento	5
Mercado laboral	6
Salario Mínimo	9
Productividad laboral	9
Tipo de cambio (Productividad Balassa)	10
Masa salarial real.....	11
Crédito al consumo.....	12
Remesas.....	13
Confianza del consumidor	14
Inversión fija: el principal factor de debilidad	15
Inversión extranjera directa: no es lo mismo un récord de IED basado en reinversión que uno impulsado por nuevos proyectos.....	17
Finanzas Públicas	21
PIB potencial: riesgo para México	22
Comercio	24
Revisión conjunta del T-MEC	24
Exigencias de la Oficina del Representante Comercial de Estados Unidos (USTR)	25
Consultas públicas: se aprecia el tratado, pero hay inconformidades sobre México	27
Poder de negociación y elecciones	28
Política comercial bajo la segunda administración de Trump y su impacto sobre el comercio con México. Enfoque desde estadísticas estadounidenses disponibles a octubre del 2025.	31
Exportaciones ganadoras, perdedoras y reconfiguración.....	33
Países ganadores y perdedores	34
Exportaciones	35
Importaciones	37
Inflación y política monetaria.....	38
Riesgos y expectativas de crecimiento del PIB	39

Introducción

De acuerdo con la estimación oportuna del Producto Interno Bruto (PIB), el cuarto trimestre registró un crecimiento del 0.79% respecto al trimestre anterior. Esto sucede luego de una contracción de 0.29% en el trimestre previo. A tasa anual, la economía creció 1.62%, alcanzando su crecimiento más alto desde el primer trimestre de 2024. Con esto, en 2025 el PIB creció 0.71% respecto al 2024. De esta forma, en los últimos 7 años, es decir desde el cierre del 2018 a la fecha, el PIB de México creció 6.37%, lo que implica un crecimiento promedio por año de 0.85% y el crecimiento del 2025 se ubicó por debajo de ese promedio.

Las actividades primarias registraron una caída trimestral del 2.68%, rompiendo una racha de tres trimestres al hilo de crecimiento. Sin embargo, en la comparativa anual, el sector primario mostró un fuerte avance 6.02%, acelerándose desde 2.88% en el trimestre anterior. Esto se debe a una baja base de comparación, pues en el cuarto trimestre del 2024 las actividades primarias mostraron una fuerte caída de 5.84%. En todo 2025 las actividades primarias crecieron 3.69%.

Las actividades secundarias mostraron un crecimiento de 0.87% trimestral, recuperándose de la caída del 1.48% del periodo anterior. Este avance es el mayor para el sector desde el cuarto trimestre de 2022. A tasa anual, el crecimiento fue de 0.30% y logra cortar una racha de seis trimestres consecutivos de contracción anual. No obstante, en 2025 las actividades secundarias registraron una contracción de 1.08% respecto al 2024, retrocediendo por segundo año consecutivo, pues en 2024 cayeron 0.62%. Asimismo, la caída del 2025 fue la mayor desde el 2020. En los últimos 7 años, el PIB secundario de México creció 2.15%. Esto implica un crecimiento promedio por año de solamente 0.26%.

Finalmente, las actividades terciarias mostraron un crecimiento trimestral del 0.90% y un avance anual del 2.01%, el mayor crecimiento desde el primer trimestre de 2024. En 2025, las actividades terciarias crecieron 1.42%, siendo la menor tasa de crecimiento desde el cuarto trimestre del 2020. En los últimos 7 años, el PIB terciario de México creció 8.16%. Esto implica un crecimiento promedio por año de 1.10%.

Figura 1. Crecimiento del PIB, variación %.

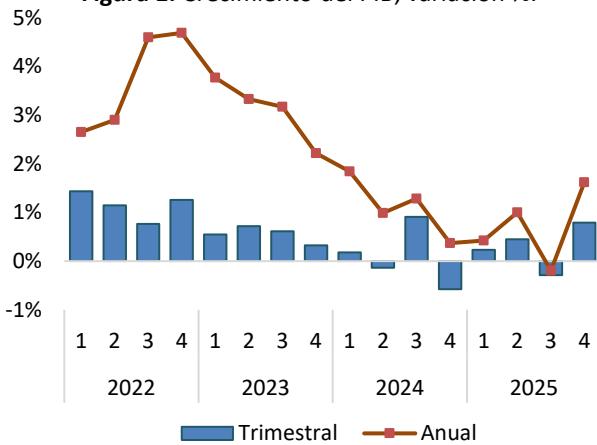
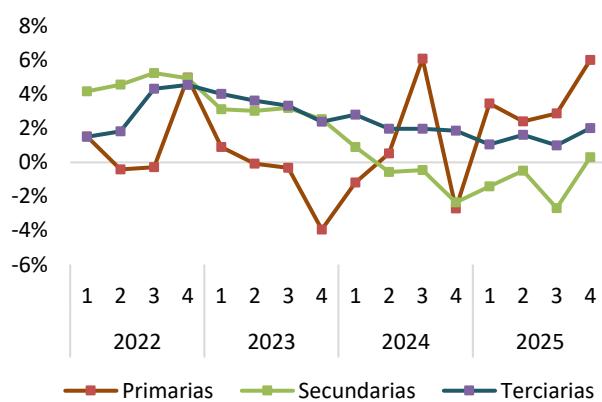


Figura 2. PIB por actividad, variación anual (%).



Fuente: Grupo Financiero BASE con información del INEGI.

Fuente: Grupo Financiero BASE con información del INEGI.

El 2025 estuvo marcado por un bajo crecimiento económico en México. El año marcó un punto de inflexión para el mercado laboral con un gran deterioro, pues fue en la informalidad en donde se crearon empleos, mientras que el número de ocupados en la formalidad descendió, algo que solamente se ha visto en períodos de recesión. La inversión fija bruta registró su mayor caída desde la pandemia y, además siguió el debilitamiento de las instituciones.

Paradójicamente, el sector exportador impulsó el crecimiento económico del 2025, a pesar de la política comercial protecciónista de Estados Unidos. Por otro lado, el gobierno continuó con su consolidación fiscal, aunque sin lograr las proyecciones de disminución en el déficit fiscal, lo que representa un riesgo para la calificación crediticia de la deuda soberana de México. De hecho, la composición del gasto público también se deterioró, pues se priorizó el gasto corriente, mientras que el gasto en inversión física disminuyó 27.5%, el mayor recorte desde 1995.

Con todo esto, se estima que México cayó en una trampa de estancamiento económico. Esta afirmación no se debe solo al bajo crecimiento del 2025, se debe a: 1) la tendencia de bajo crecimiento de los últimos años, por debajo del promedio observado hasta 2018, 2) la combinación de caída de la inversión fija, aumento de la informalidad, caída en la productividad y debilitamiento de las instituciones y 3) la desvinculación del crecimiento de Estados Unidos. Como consecuencia, el PIB potencial (lo que se puede producir dentro de México) ha disminuido, lo que implica crecimientos económicos más bajos, alrededor de 1.4% por año. A pesar de que esto por sí solo es una mala noticia, para 2026 se estima un crecimiento de solo 0.9%.

El crecimiento estimado para 2026 está apoyado en parte por la expectativa que el Mundial de Fútbol propiciará un crecimiento adicional alrededor de 0.15% por mayor consumo y turismo. Aunque es una buena noticia para México, será solamente temporal, por lo que los empleos que se generen se darían mayormente en el sector servicios en el sector informal.

Por otro lado, en julio iniciará la revisión del T-MEC, que se anticipa será dura y rigurosa, con un ambiente de mayor incertidumbre. Con el Mundial de Fútbol y la revisión del T-MEC, el crecimiento del año psicológicamente estará partido en dos: en la primera mitad del año con optimismo ante el Mundial y en la segunda mitad del año con incertidumbre por la revisión del T-MEC y el mayor endeudamiento de los consumidores, que seguramente financiarán parte de sus compras con crédito.

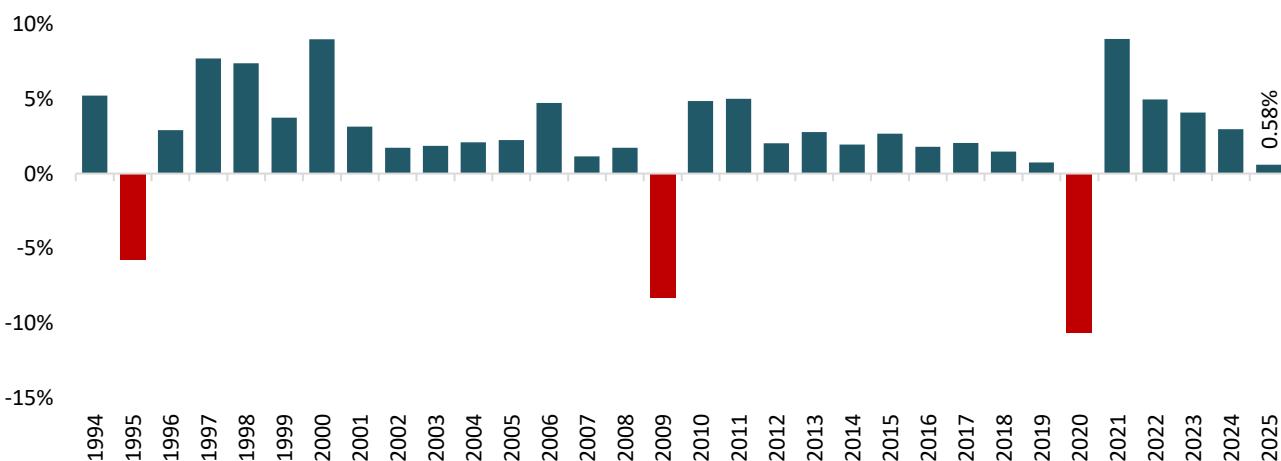
En cuanto a las oportunidades, destaca que México es el principal proveedor de importaciones de Estados Unidos. Al interior, las de equipo de cómputo han crecido significativamente, pues México ha ganado participación de mercado de la que ha dejado China. Con esto, es posible que nuevamente se abra la oportunidad de *nearshoring*, que podría ser el salvavidas para salir del estancamiento económico.

Consumo: débil motor de crecimiento

El consumo privado en México es el principal componente de la demanda agregada de México, al explicar el 71.04% del PIB hasta el tercer trimestre de 2025. Su comportamiento es relevante, pues sirve para evaluar el bienestar de la población al reflejar la capacidad de los hogares y consumidores para adquirir bienes y servicios que satisfacen sus necesidades y mejoran su calidad de vida. De acuerdo con el Indicador Mensual del Consumo Privado en el Mercado Interior, el consumo privado muestra un crecimiento acumulado en el año hasta octubre de solo 0.58% anual (Figura 3), siendo el menor para un mismo periodo desde el 2020 cuando cayó 10.67% y antes de esa fecha desde el 2009, ambos años asociados con periodos de recesión en México.

El desempeño del consumo privado se debe principalmente al consumo de servicios nacionales que, de enero a octubre, registra un crecimiento anual de 1.21%, su menor avance para un periodo igual desde el 2020. Por su parte, el consumo de bienes de origen nacional registra solo un incremento de 0.10%, también el menor crecimiento desde el 2020, mientras que el consumo de bienes importados muestra un crecimiento acumulado de 0.58%, muy por debajo del crecimiento en los dos años previos de 12.36% y 14.34% respectivamente. Cabe destacar que el consumo de bienes importados se ha acelerado en los últimos meses debido a la apreciación del peso, que hace más baratos los bienes del exterior. Sin embargo, el consumo de estos bienes no aumenta directamente el crecimiento del PIB.

Figura 3. Consumo privado total, crecimiento anual acumulado de enero a octubre en diferentes años (%).



Fuente: Grupo Financiero BASE con información de INEGI.

El comportamiento del consumo privado depende de diversos factores que influyen en las decisiones de gasto de los hogares. Entre los factores más importantes se encuentran las condiciones del mercado laboral, el flujo de remesas, la confianza del consumidor, la tasa de interés y la inflación, ya que estos determinan el ingreso disponible y la disposición a consumir. Aunado a esto, el sector público, mediante su política de gasto puede incidir en el consumo a través de programas sociales, subsidios y transferencias. El análisis de estos factores permite comprender mejor las causas del débil desempeño del consumo.

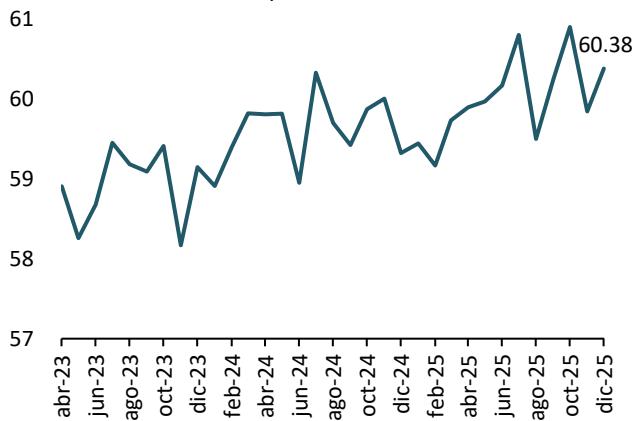
Mercado laboral

El 2025 marcó un punto de inflexión negativo para el mercado laboral mexicano, consolidando un deterioro estructural donde la ocupación dejó de ser un motor de eficiencia para convertirse en un lastre para el crecimiento. La transición sistemática hacia la informalidad provocó que el crecimiento económico resultara sumamente costoso, reflejándose en una contribución negativa a la productividad total que ha anclado el PIB potencial. El año cierra con un ecosistema precarizado, atrapado en una trampa de ineficiencia y estancamiento de largo plazo.

Esto se vio reflejado en la Encuesta Nacional de Ocupación y Empleo (ENOE) durante 2025, donde la población ocupada aumentó en 1,057,970 personas, situándose en 60.38 millones (Figura 4). Este crecimiento fue impulsado en su totalidad por el empleo informal, que sumó 1,161,926 personas, compensando así la pérdida neta de 103,956 empleos en el sector formal. Esto es relevante, pues además de 2025, solo se han registrado caídas del empleo formal en 2008 (-403,212) y 2020 (-1,196,997), ambos períodos asociados a recesiones (Figura 6).

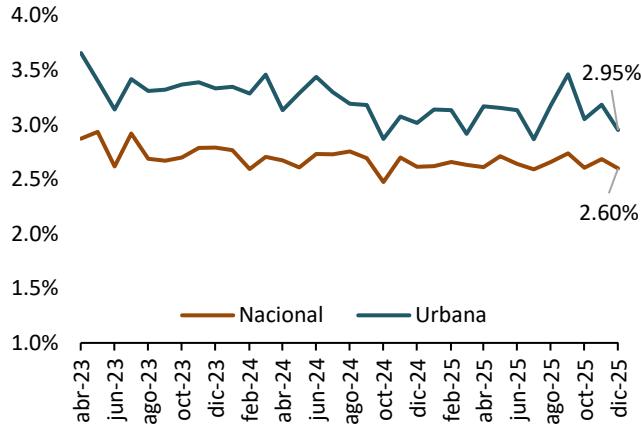
Por otro lado, en 2025, la población desocupada disminuyó en 1,170 personas, lo que ocasionó que la Población Económicamente Activa (PEA) aumentara en 1.05 millones de personas, alcanzando un total de 61.86 millones. Aunque se generó empleo, las condiciones menos favorables provocaron que muchos buscaran refugio en la informalidad, en empleos de menor calidad. Así, la tasa nacional cayó de 2.43% al cierre de 2024 a 2.39% en diciembre de 2025. Por su parte, la tasa de desempleo urbana, que mide los mercados más formalizados en las principales ciudades, disminuyó de 3.02% en 2024 a 2.95% en 2025 (Figura 5).

Figura 4. Población ocupada. Millones de personas.



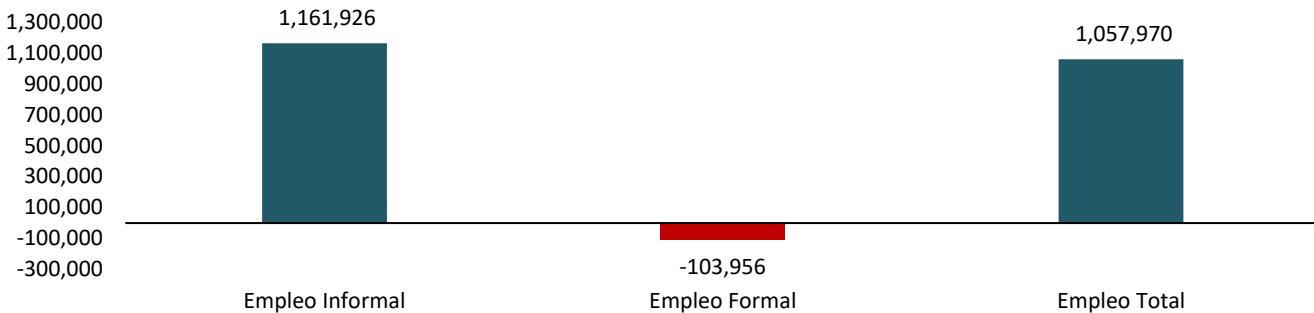
Fuente: Grupo Financiero BASE con información de INEGI.

Figura 5. Tasas de desocupación.



Fuente: Grupo Financiero BASE con información de INEGI.

Figura 6. Generación de empleo en 2025 por tipo de empleo.



Fuente: Grupo Financiero BASE con información de INEGI.

En cuanto a la Población No Económicamente Activa (PNEA), esta aumentó en 1.12 millones de personas durante 2025 para situarse en 42.81 millones. La población disponible para trabajar disminuyó en 110 mil personas, mientras la no disponible se incrementó en 1.23 millones respecto a 2024. Esta dinámica indica que más personas optaron por la inactividad laboral, saliendo de la fuerza de trabajo, lo cual explica la reducción en el número de desocupados. Factores como el mayor gasto en programas sociales y la dificultad para hallar empleo formal están incidiendo en la decisión de no participar en el mercado laboral al contar con ingresos alternativos.

En cuanto a la ocupación por condición de formalidad, los datos mensuales de 2025 muestran una contracción anual de 0.38% en la formalidad frente a un crecimiento de 3.65% en la informalidad. Con ello, el empleo formal hiló a diciembre seis meses de caídas anuales; de hecho, sumaría once meses a la baja sin el crecimiento marginal de 0.01% registrado en junio. Históricamente, solo se han registrado más de cuatro caídas anuales consecutivas del empleo formal en dos momentos: entre abril de 2020 y marzo de 2021, y entre diciembre de 2008 y julio de 2009, ambos asociados a recesiones. En contraste, la informalidad liga nueve meses de incrementos constantes, explicando la totalidad del empleo generado en el último semestre. Con esto, la informalidad laboral pasó de 54.27% en 2024 a 54.85% en 2025.

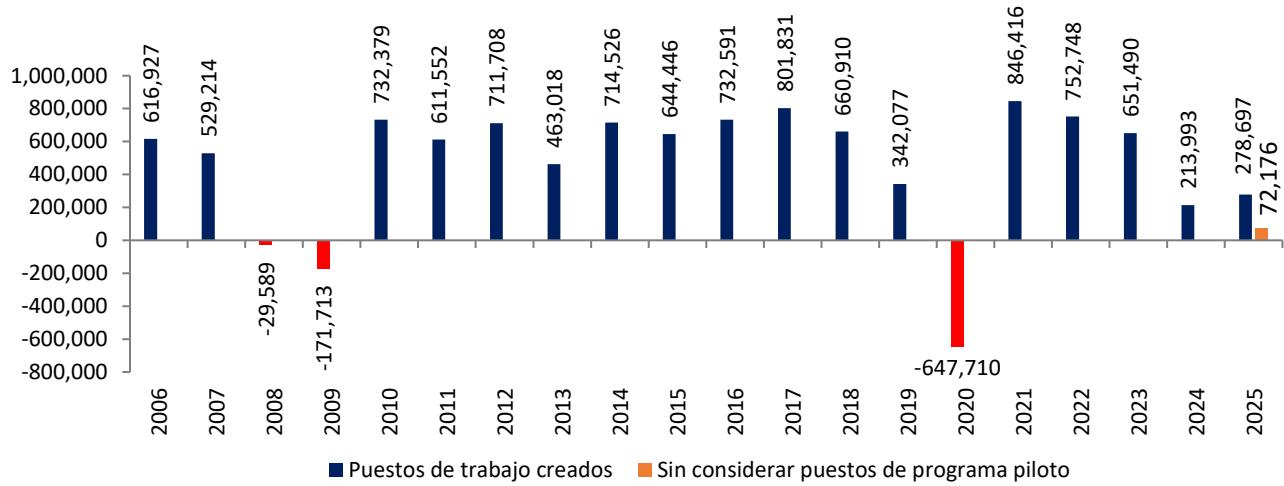
Cabe mencionar que, de acuerdo con la Medición de la Economía Informal del INEGI, en 2024 la contribución de la informalidad al PIB fue de 25.38%, la mayor proporción desde 2003. Dado que la informalidad tuvo un promedio en 2024 de 54.27% y en 2025 de 54.85%, se proyecta que su contribución al PIB aumentó a 26.58% en 2025. Es importante destacar la brecha de eficiencia entre sectores: en 2024, mientras la población formal generó el 74.62% del valor total de la economía, el sector informal, siendo mayor en número de personas empleadas, solo contribuyó con el 25.38%. Por lo tanto, el aumento persistente en la informalidad disminuye el PIB potencial del país al concentrar la fuerza laboral en actividades de baja productividad. Este retroceso representa un desafío que compromete el bienestar de los trabajadores, erosiona la base recaudatoria y pone en riesgo el crecimiento económico de largo plazo para México.

Antes de analizar los datos del Instituto Mexicano del Seguro Social (IMSS), es necesario precisar que la ENOE y el IMSS ofrecen perspectivas distintas por sus diferencias metodológicas. Mientras el IMSS contabiliza "puestos de trabajo" administrativos del sector privado, la ENOE mide "personas", captando la ocupación real de la población. Además, la definición de formalidad de la ENOE es más amplia, ya que incluye a trabajadores del sector público (ISSSTE, PEMEX) y profesionales independientes con

certidumbre jurídica que no integran la base del IMSS. Por ello, la ENOE funciona como un indicador estructural del ecosistema laboral, mientras que el IMSS es un termómetro exclusivo del empleo subordinado en empresas que cumplen obligaciones patronales.

En este contexto, el IMSS reportó al cierre de diciembre de 2025 un total de 22,517,076 puestos de trabajo, tras una disminución mensual de 320,692 empleos (-1.40%). Si bien esta contracción es recurrente por el cierre del año, a tasa anual el empleo creció 1.25%, acelerándose frente al 0.86% de noviembre. Sin embargo, este avance está impulsado por la prueba piloto para trabajadores de plataformas digitales; al excluir este efecto, el crecimiento anual se reduce a 0.32%. En el balance de 2025, el IMSS registró 278,697 empleos, pero sin las plataformas, la creación real fue de apenas 72,176 puestos. Este nivel solo ha sido inferior en 2020 (-647,710), 2009 (-171,713), 2008 (-29,589), 2003 (25,280), 2002 (61,356) y 2001 (-266,815) (Figura 7).

Figura 7. Crecimiento anual de puestos de trabajo.



Fuente: Grupo Financiero BASE con información de IMSS.

La fragilidad del mercado laboral se confirma en el registro patronal, que reportó 1,029,280 patronos en diciembre, una disminución mensual de 6,839. En términos anuales, se registró una caída de 25,667 patronos (-2.43%), acumulando 18 meses consecutivos de contracciones. Esta racha de destrucción sostenida de unidades económicas no ocurría desde el periodo 2003-2005.

El balance al cierre de 2025 confirma que México atraviesa un estancamiento estructural, donde la baja tasa de desempleo oculta una degradación en la calidad de la ocupación. Mientras el crecimiento marginal en el IMSS se encuentra distorsionado por la regularización de trabajadores preexistentes, la realidad captada por la ENOE muestra una pérdida masiva de plazas formales y un refugio sistemático en la informalidad. Este retroceso se refleja en la proyección de que la economía informal aumentará su contribución al PIB a 26.58% en 2025, concentrando la fuerza laboral en actividades de baja productividad que anclan el PIB potencial.

Para 2026, el principal desafío será la sostenibilidad del consumo ante la fragilidad de la base empresarial formal. La racha de 18 meses de caídas anuales en el registro patronal, con una pérdida superior a 25 mil patronos, sugiere que el sector formal pierde capacidad para generar empleos de calidad. Aunque el alza

en salarios y masa salarial real sostuvo el poder adquisitivo en 2025, el dinamismo enfrenta un techo estructural: sin nuevas unidades económicas, el ingreso dependerá de ajustes nominales y no de productividad, profundizando el desplazamiento hacia la informalidad.

Finalmente, la fuerza laboral en 2026 estará condicionada por la migración hacia la inactividad y el impacto de los programas sociales. La dificultad para acceder a empleos formales, sumada a ingresos alternativos, seguirá incentivando la salida de personas de la población activa, generando una escasez de mano de obra en un entorno de bajo crecimiento.

Salario Mínimo

Para 2026, el entorno laboral enfrentará presiones adicionales por los ajustes al salario mínimo y las reformas a la jornada de trabajo. El salario mínimo general aumentó 13% a 315.04 pesos, mientras que en la Zona Libre de la Frontera Norte el incremento fue del 5% a 440.87 pesos. Paralelamente, se estableció la hoja de ruta para reducir la semana laboral a 40 horas a partir de 2027. Estas normativas generan una carga financiera inmediata en el sector formal, especialmente en Chiapas, Tamaulipas y Coahuila, donde gran parte de la fuerza laboral percibe hasta dos salarios mínimos.

Finalmente, aunque la reducción de la jornada laboral inicia en 2027, las empresas ya realizan ajustes preventivos para reorganizar puestos de trabajo. Debido al alto costo de las horas extras bajo la Ley Federal del Trabajo, los negocios buscan esquemas operativos que eviten costos insostenibles. El riesgo para 2026 es que, sin un repunte en la inversión que acompañe estos gastos, las empresas opten por disminuir la contratación formal. Si los incrementos salariales y la reducción de horas no se respaldan con mayor productividad, la expansión de la informalidad seguirá frenando el crecimiento económico del país.

Productividad laboral

La productividad laboral en México revela un estancamiento estructural, agravado al integrar la Medición de la Economía Informal (MEI) del INEGI a 2024. En ese año, la contribución de la informalidad al PIB alcanzó un máximo histórico de 25.38% desde 2003. Este nivel se obtuvo con una ocupación informal del 54.42%, contrastando con el sector formal que, con solo el 45.58% de los trabajadores, generó el 74.62% del valor total de la economía. Así, la formalidad sostiene casi tres cuartas partes del PIB nacional con menos de la mitad de la fuerza laboral.

Este avance de la informalidad hila cuatro años de crecimiento, escalando desde 22.18% en 2020. Para el cierre de 2025 la situación se agrava: las proyecciones de la ENOE sugieren que la contribución informal podría subir a 26.58%, ante la caída persistente del empleo formal. Este desplazamiento masivo frena el crecimiento económico, ya que el empleo formal es intrínsecamente más productivo y aporta un valor per cápita significativamente mayor.

Paralelamente, la Productividad Total de los Factores (PTF) confirma que México pierde eficiencia. En 2024, la PTF se contrae 0.35%, con una producción que creció 0.76%. Este bajo desempeño es equiparable a períodos como 1995, 2001, 2002, 2008, 2009, 2019 y 2020, todos períodos asociados a

recesiones. Es alarmante la contribución negativa de 0.05 en los servicios laborales, señalando que el capital humano ya no compensa las deficiencias del sistema productivo.

De cara a 2026, México seguirá atrapado en un ciclo de baja eficiencia. Sin revertir la informalización, el país requerirá inversiones de capital cada vez más costosas para generar niveles mínimos de valor agregado. Este retroceso estructural compromete el bienestar de los trabajadores, erosiona la base recaudatoria y pone en riesgo el crecimiento de largo plazo al reducir la producción real por cada trabajador integrado al mercado.

Tipo de cambio (Productividad Balassa)

Este deterioro en la eficiencia y el desplazamiento hacia la informalidad tienen implicaciones directas en la valoración del peso mexicano. Bajo el enfoque de Balassa-Samuelson, el fortalecimiento de una moneda se explica por el crecimiento de la productividad laboral en sectores industriales expuestos al comercio internacional. Si bien la eficiencia manufacturera ha sido un ancla de largo plazo para el peso, el debilitamiento del sector formal, único capaz de sostener dichos niveles de productividad, pone en riesgo la estabilidad estructural de la moneda.

Cabe mencionar que aproximadamente el 91.5% del tipo de cambio se explica por su nivel inmediato anterior. Esta "memoria" refleja que el tipo de cambio no reacciona de forma impulsiva ante el deterioro de la productividad, pero se reflejará de manera gradual. Así, la transición sistemática hacia actividades informales terminará por erosionar el ancla que sostiene el valor de la moneda en el largo plazo.

En el corto plazo, el peso muestra sensibilidad a factores financieros que han compensado la debilidad de la producción y el empleo formal. El diferencial de tasas de interés con Estados Unidos y Japón, junto con operaciones de *carry trade*, funcionan como pilares de soporte. La menor percepción de riesgo incentiva estos flujos que, sumado a la debilidad del dólar, mantiene la fortaleza del peso. Sin embargo, ante el retroceso de la productividad y el avance de la informalidad, el tipo de cambio queda vulnerable; cualquier repunte en la incertidumbre podría presionar al alza el tipo de cambio, al quedar expuesto la falta de un respaldo económico sólido.

Cabe destacar que la apreciación del peso no debe considerarse como un termómetro de la economía nacional. Además, la apreciación del peso afecta a la actividad económica: las remesas pierden poder adquisitivo, las exportaciones pierden competitividad en el largo plazo y las finanzas públicas se estresan con un menor tipo de cambio.

De acuerdo con las sensibilidades de ingresos y egresos de la Secretaría de Hacienda, una apreciación de 20 centavos en el tipo de cambio promedio tiene un beneficio sobre el costo financiero de la deuda de 3.4 mil millones de pesos, pero una afectación de los ingresos petroleros de 8.3 mil millones de pesos, por lo que en balance la afectación sobre las finanzas públicas es de 4.9 mil millones de pesos. Para 2026, la Secretaría de Hacienda estimó un tipo de cambio promedio de 19.3 pesos por dólar. Si el tipo de cambio se mantuviera en 17.25 pesos por dólar el resto del año, el impacto sobre las finanzas públicas sería cercano a 50.2 mil millones de pesos o 0.58% de los ingresos presupuestarios esperados en 2026. La afectación sería equivalente a 5.23% del presupuesto asignado en 2026 a inversión física o 3.16% de los

requerimientos financieros del sector público esperados. De mantenerse bajo el tipo de cambio el resto del año, podría llevar a recortes en el gasto público.

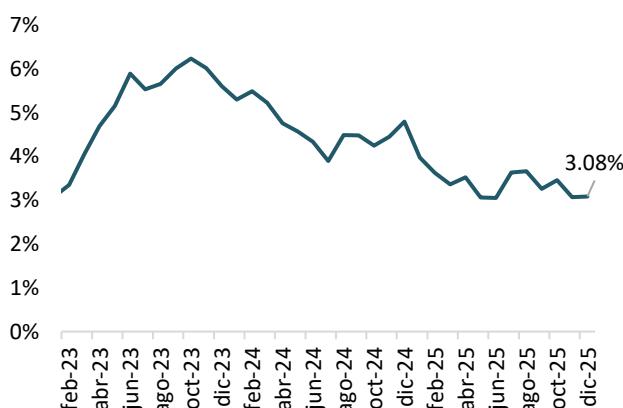
Masa salarial real

La masa salarial real es una buena aproximación del monto total de los ingresos laborales que reciben los trabajadores formales en México, y es útil para analizar el poder adquisitivo de los trabajadores, el dinamismo del mercado laboral y su impacto sobre el consumo. En diciembre, se registró un salario base de cotización promedio de 627.87 pesos diarios, creciendo 6.89% anual. Sin embargo, considerando la inflación en el periodo (tomando como referencia la inflación de diciembre de 3.69%, publicada por INEGI, el crecimiento real del salario base de cotización promedio es de 3.08% (Figura 8). Con esto, el salario base de cotización, cerró el 2025 con una tasa de crecimiento anual real promedio de 3.40%, por debajo del promedio registrado en 2024 de 4.67%.

Al multiplicar el número total de trabajadores asegurados registrados ante el IMSS por el salario base de cotización promedio real correspondiente al mismo periodo, se obtiene una medida de la masa salarial real. En diciembre, la masa salarial real registró un crecimiento de 4.38% (Figura 9) y cerró el año con una tasa de crecimiento anual promedio de 3.96%, muy por debajo del 6.75% que se registró en 2024. De hecho, es la menor tasa de crecimiento promedio en un año desde el 2021 (3.42%) y es el segundo año consecutivo que muestra desaceleración. Si bien esta medida sugiere resiliencia en el consumo, su dinamismo descansa en el ajuste salarial y no en la creación genuina de empleos o empresas, manteniendo la alerta sobre la productividad y el crecimiento de largo plazo.

Desde la perspectiva del consumo privado, este cambio es relevante. En 2024, el elevado crecimiento de la masa salarial real permitió a los hogares sostener un gasto robusto. En 2025, en contraste, el menor crecimiento del ingreso adicional propició una postura más cautelosa por parte de los hogares.

Figura 8. Salario base de cotización, crecimiento anual real (%).



Fuente: Grupo Financiero BASE con información de INEGI.

Figura 9. Masa salarial real, crecimiento anual (%).



Fuente: Grupo Financiero BASE con información de INEGI.

Crédito al consumo

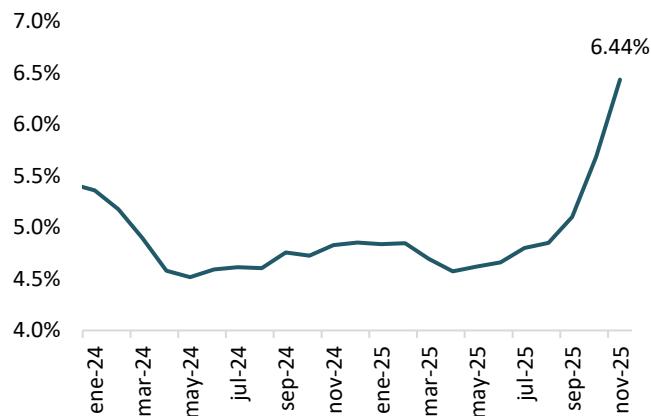
Uno de los factores que ha evitado una caída del consumo privado en los últimos meses es el mayor otorgamiento de crédito. De acuerdo con cifras del Banco de México a noviembre de 2025, y ajustando por inflación, el saldo otorgado por la banca comercial de crédito al consumo en México creció 7.97% anual (último dato disponible). Con esto, en el año el saldo de crédito al consumo registró un crecimiento promedio anual de 9.87%. Este es el segundo año en el que la tasa de crecimiento promedio se desacelera, pues en 2023 fue de 23.99% y en 2024 de 11.28%. No obstante, el número de contratos de tarjetas de crédito se encuentra en su nivel más alto desde que hay datos disponibles, mostrando un crecimiento anual de 14.97%. Cabe mencionar que las tarjetas de crédito representan el 31.38% del crédito al consumo. Este comportamiento sugiere que una parte del gasto de los consumidores está sostenida mediante endeudamiento de tarjetas de crédito, en un contexto en el que el crecimiento del salario base real muestra desaceleración.

Además, algunos indicadores comienzan a mostrar señales de alerta. La cartera vencida del crédito al consumo se mantiene todavía en niveles manejables, con un índice de morosidad de 3.44%¹ (de acuerdo con el último dato disponible de noviembre de 2025), mostrando una tendencia al alza en los últimos meses, pues comenzó el año en 3.25% y se ubica en su mayor nivel desde enero del 2024. Al interior, el índice de morosidad de los créditos personales es de 6.44% (Figura 10), su nivel más elevado desde mayo de 2021. Solo este tipo de crédito representa el 17.07% del saldo total del crédito al consumo (Cuadro 1).

Si bien la expansión del crédito al consumo ha permitido sostener el consumo en el corto plazo, también implica riesgos hacia adelante, especialmente si los ingresos de los hogares no crecen al mismo ritmo que el financiamiento otorgado. Esto se debe a que los consumidores tendrán que pagar al menos los intereses del crédito, lo que disminuirá su ingreso disponible para gastar.

En este contexto, el crédito al consumo ha funcionado como un soporte temporal para el gasto, pero no podrá sustituir de manera sostenida al ingreso laboral. De persistir esta dinámica, el consumo podría volver a perder fuerza en los próximos trimestres, incrementando la fragilidad del crecimiento económico.

Figura 10. Tasa de morosidad, créditos personales.



Fuente: Grupo Financiero BASE con información del Banco de México.

¹ La tasa de morosidad se calcula dividiendo la cartera vencida entre la cartera vigente.

Cuadro 1. Tasa de morosidad de crédito al consumo otorgado por la banca comercial, noviembre 2025.

	Tasa de morosidad	Mayor nivel desde	Proporción del crédito al consumo
Créditos al consumo	3.44%	ene-24	100%
Tarjeta de crédito	3.41%	oct-25	31.38%
Nómina	2.93%	jun-25	26.22%
Personales	6.44%	may-21	17.07%
Bienes de consumo duradero	1.85%	feb-23	19.82%
Otros	2.45%	mar-25	5.51%

Fuente: Grupo Financiero BASE con información del Banco de México.

Remesas

En lo que va del año, el flujo de remesas hacia México se ha deteriorado. De acuerdo con datos de Banco de México, en noviembre las remesas acumularon ocho meses consecutivos de caídas a tasa anual (Figura 11), algo que no se veía desde el periodo entre noviembre del 2008 y abril del 2010, cuando las remesas cayeron a tasa anual durante 18 meses al hilo, debido al impacto de la Gran Recesión en Estados Unidos.

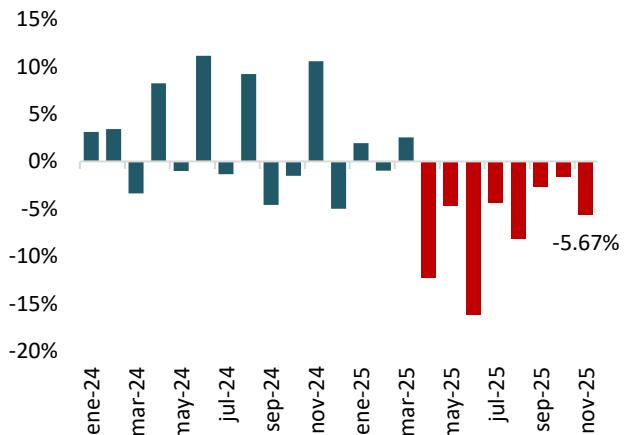
La caída está directamente relacionada con la menor cantidad de operaciones de remesas que se realizan, pues en noviembre, se registraron 12.608 millones de operaciones, mostrando una caída anual de 7.89%, disminuyendo por octavo mes consecutivo. De hecho, en el acumulado de enero a noviembre de 2025, el número de operaciones de remesas muestra una caída de 5.40% o 8.14 millones, respecto al mismo periodo de 2024, la mayor caída en registro para un mismo periodo.

Más allá del flujo total de remesas, resulta fundamental analizar la pérdida del poder adquisitivo que han experimentado, pues esto permite entender el verdadero impacto económico, ya que hasta 2024, las remesas representaban en México el 5% del consumo y 3.5% del PIB. Para obtener el poder adquisitivo de las remesas se utiliza el tipo de cambio FIX promedio del mes y se ajustan por inflación.

En pesos, las remesas mostraron una caída anual de 14.61%² y al ajustarlas por inflación, resulta en una pérdida del poder adquisitivo de las remesas de 17.73% anual, siendo el sexto mes consecutivo que registran pérdida de poder adquisitivo y siendo la mayor desde mayo del 2013.

Cabe mencionar que el flujo de remesas se ha visto afectado por un deterioro en el mercado laboral en Estados Unidos, que ha mostrado una débil creación de empleo en el año. Además, de acuerdo con la encuesta de los establecimientos, en los primeros 12 meses del año, la tasa de desempleo promedio para

Figura 11. Crecimiento anual de las remesas.



Fuente: Grupo Financiero BASE con información del Banco de México.

² En noviembre, el peso mostró una apreciación anual de 9.47%, lo que tiene un efecto negativo sobre el crecimiento anual del poder adquisitivo de las remesas.

personas de origen mexicano se ubicó en 5.1%, subiendo desde 4.9% en 2024 y siendo la mayor tasa desde 2021. Aunado a esto, las estrictas políticas de migración impulsadas este año por el presidente Donald Trump, generan temor de la población indocumentada a ser deportada, por lo que evitan salir a trabajar. De hecho, en noviembre el número de personas bajo detención por el Servicio de Control de Inmigración y Aduana (ICE) se encuentra en su nivel más alto desde que hay datos disponibles a partir de mayo de 2019.

Finalmente, otro factor de riesgo para el flujo de remesas son los esfuerzos del Departamento del Tesoro, a través de FinCEN, de limitar el acceso de personas indocumentadas a servicios de envío de remesas. El 28 de noviembre del 2025 se emitió una alerta en donde se solicita a empresas de servicios monetarios detectar, identificar y reportar actividades sospechosas relacionadas con transferencias de fondos transfronterizas que involucren a extranjeros "ilegales", para prevenir la explotación del sistema financiero por parte de extranjeros indocumentados que buscan mover fondos obtenidos ilícitamente a través de la frontera, incluyendo empleo no autorizado. Lo anterior podría limitar significativamente el envío de remesas, aunque esto dependerá de la forma en que se implemente la alerta y el seguimiento del Departamento del Tesoro a empresas de servicios monetarios. Cabe notar que en Estados Unidos viven aproximadamente 11.5 millones de mexicanos, de los cuales aproximadamente el 35% tienen estatus migratorio irregular, es decir cerca de 4 millones. Se estima que estos migrantes tienen una mayor propensión a enviar remesas debido a sus lazos con familiares en México y se estima que son responsables de cerca del 40% de las remesas que llegan a México. De materializarse un bloqueo al envío de remesas por parte de indocumentados, es probable que busquen alternativas para el envío de dinero, pero sería inevitable un desplome de las remesas en dólares entre el 10 y 20% anual.

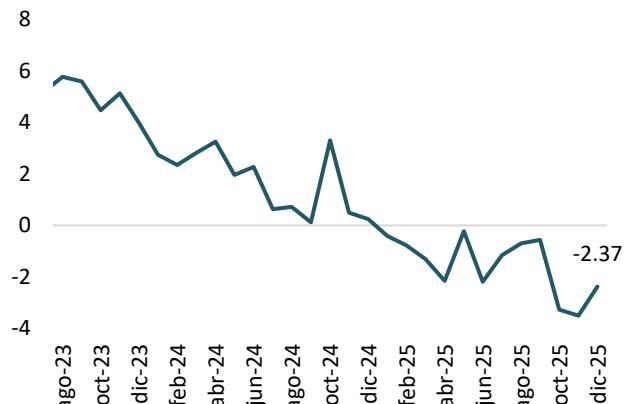
Confianza del consumidor

La confianza del consumidor permite evaluar las percepciones y expectativas de los hogares sobre la situación económica del país y de su propia economía familiar. Por lo tanto, un deterioro en la confianza de los consumidores puede traducirse en una mayor cautela en sus decisiones de gasto. El indicador general de confianza del consumidor de México mostró en diciembre una mejoría respecto al mes previo, pero en su comparación anual refleja un deterioro importante. De hecho, a diciembre la confianza del consumidor registra 12 meses consecutivos de disminuciones anuales, algo que no ocurría desde el periodo entre diciembre de 2019 y marzo de 2021, cuando se observaron disminuciones anuales durante 16 meses consecutivos (Figura 12).

i

Al interior, los consumidores muestran una gran preocupación respecto a la situación económica del país, pues perciben que ha empeorado y seguirá a la baja. De hecho, en todos los meses del 2025, tanto la percepción de la situación actual en comparación con hace 12 meses, como la de la expectativa a 12 meses, cayeron respecto a hace un año.

Figura 12. Confianza del consumidor. Variación anual en puntos.



Fuente: Grupo Financiero BASE con información de INEGI.

Respecto a la situación económica familiar, también perciben que se ha deteriorado y esperan que siga empeorando, pero muestran más preocupación por la situación del país. Destaca que la expectativa a 12 meses de la situación económica de los miembros del hogar se contrajo en 11 meses del 2025, mientras que al comparar contra hace 12 meses registró 10 meses a la baja.

Paradójicamente, los consumidores perciben que las posibilidades actuales de adquirir bienes duraderos son mayores, lo que podría estar reflejando la mayor facilidad de acceso a crédito al consumo, o la expectativa que podrían empezar a recibir ingresos de otras fuentes, ya sea por rebote en las remesas, aumento de transferencias por programas sociales o por trabajo en la economía informal.

Resulta relevante que la mayor caída anual se registra en la expectativa de la situación económica del país dentro de 12 meses, señal de que los consumidores perciben riesgos que podrían afectar la situación macroeconómica del país en 2026. De hecho, uno de los indicadores complementarios, el que responde la pregunta sobre la situación del empleo dentro de los próximos 12 meses, suma 13 meses consecutivos de contracciones, algo que no se observa en ningún otro indicador.

Inversión fija: el principal factor de debilidad

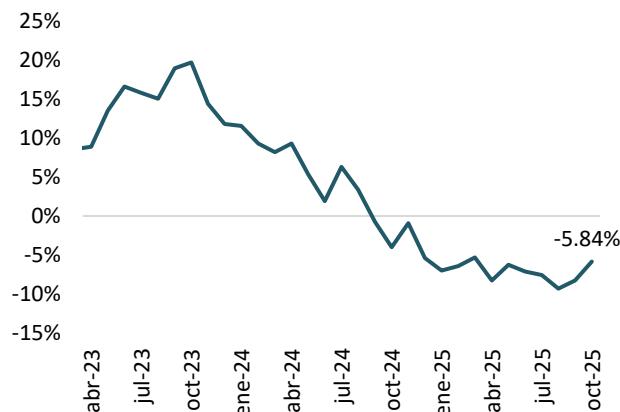
La inversión es el componente con mayor deterioro en el año, lo cual resulta altamente preocupante pues determina la capacidad productiva de un país. Las cifras del Indicador Mensual de la Formación Bruta de Capital Fijo al mes de octubre (último dato disponible), registró una caída anual de 5.84%, sumando 14 meses consecutivos de contracción (Figura 13). Con esto, en el acumulado del año hasta octubre, la inversión fija bruta muestra una caída de 7.15%, lo que solo ha ocurrido en el mismo periodo de los años 1995, 2009 y 2020, todos considerados periodos de recesión (Figura 14).

La inversión fija bruta en México se ha visto afectada principalmente por la incertidumbre, los recortes en el gasto público de México y la alta tasa de interés.

Cabe destacar que las caídas anuales de la inversión fija iniciaron mucho antes de la imposición de aranceles en Estados Unidos, por lo que su deterioro no puede atribuirse solo a las políticas proteccionistas de Estados Unidos.

Al interior, la inversión en maquinaria y equipo acumula una caída de 8.25%, solo superada en los mismos periodos de: 1995 (-35.83%), 2009 (-23.85%) y 2020 (-20.42%), mientras que la inversión en construcción acumula una caída de 6.01%, solo superada en los mismos periodos de: 1995 (-35.69%), 2001 (-9.05%), 2009 (-6.82%) y 2020 (-18.41%).

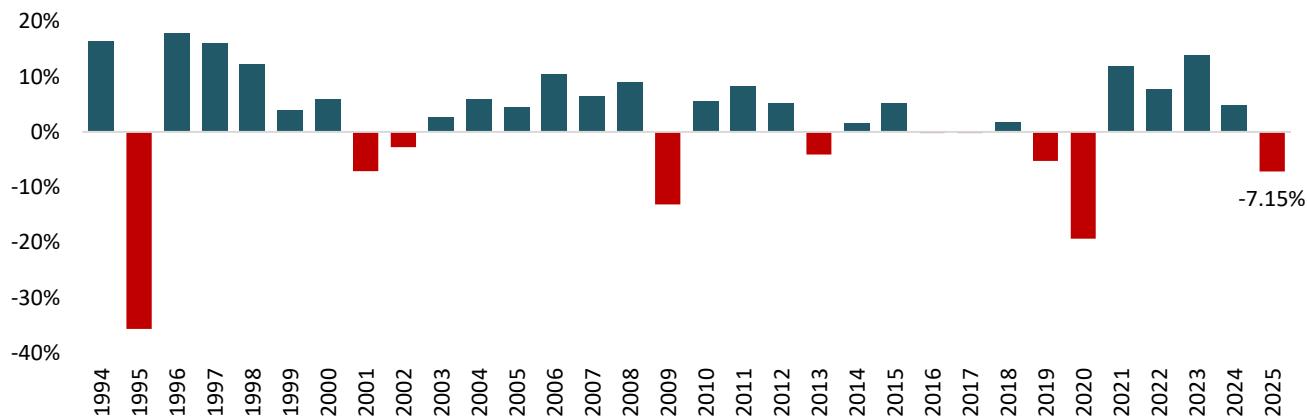
Figura 13. Inversión Fija Bruta, variación anual (%).



Fuente: Grupo Financiero BASE con información del INEGI.

Por su parte, la inversión en construcción residencial acumula un crecimiento de 7.33%, pero la no residencial, una caída de 16.50%, solo superada en períodos iguales de: 1995 (-52.11%) y 2020 (-17.21%). La caída en la construcción se debe a que, de enero a octubre, la inversión en construcción del sector público acumula una caída del 30.92% respecto al mismo periodo del 2024, lo que a su vez se explica por el recorte de 27.5% en el gasto público en inversión física en el acumulado del año hasta noviembre, siendo el mayor recorte en este rubro desde 1995.

Figura 14. Inversión Fija Bruta. Variación acumulada hasta octubre (%).



Fuente: Grupo Financiero BASE con información del INEGI.

Por otro lado, de acuerdo con la encuesta sobre las expectativas de los especialistas en economía del sector privado realizada por el Banco de México, el 0% de los especialistas encuestados considera que es un buen momento para invertir. Solo se ha registrado 0% en las siguientes fechas: octubre de 2001, febrero de 2009, noviembre 2016, mayo y octubre de 2019, marzo, abril, junio y agosto de 2020. Esto es un reflejo de la incertidumbre que se percibe de México.

En el Paquete Económico, la Secretaría de Hacienda y Crédito Público (SHCP), proyecta elevar entre 10% y 11% el gasto público en inversión física. Aunque es positivo que se revierta la tendencia en este tipo de gasto público, el aumento considerado aún sitúa a este tipo de gasto 5.64% por debajo de lo observado en 2024. Además, existe el riesgo que, con la apreciación del peso, la SHCP se vea obligada a recortar el gasto para alcanzar la proyección del déficit. Como se comentó antes, si el tipo de cambio cotiza el resto del año en 17.25 pesos, la afectación sería equivalente a 5.23% del presupuesto asignado en 2026 a inversión física.

Considerando lo anterior, se estima que la inversión fija bruta cerró el 2025 con una caída de 7.0% y para 2026 se estima una contracción de 2.0%³. Con esto, la inversión fija habrá hilado dos años con caídas, algo que no se veía desde 2019 y 2020, única ocasión en la que la inversión ha caído dos años consecutivos.

³ Para que la inversión fija muestre en 2026 un crecimiento de 0% en lugar de una caída, es necesario que registre incrementos mensuales promedio de 0.45%, algo que es poco probable pues tendría que retomar la trayectoria observada entre 2021 y 2023, cuando la incertidumbre era mucho menor y el gobierno ejercía un mayor gasto público en inversión física.

Inversión extranjera directa: no es lo mismo un récord de IED basado en reinversión que uno impulsado por nuevos proyectos.

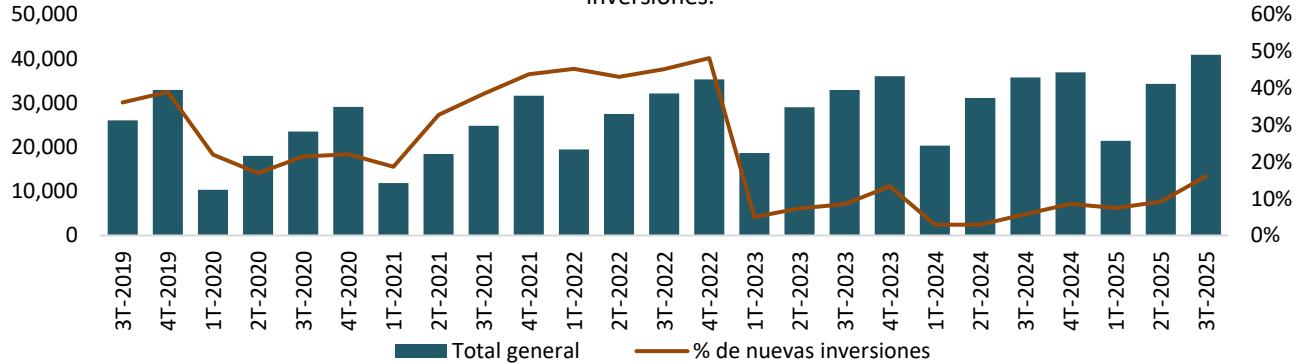
La inversión extranjera directa al tercer trimestre de 2025 fue de 40,905.61 millones de dólares, aumentando 14.46% respecto al mismo periodo del 2024, comparando con cifras originalmente publicadas.

Por tipo de inversión, la reinversión de utilidades fue de 27,748.84 millones de dólares, representando el 67.84% de los flujos totales entre enero y septiembre del 2025, pero mostrando una caída de 9.74% respecto al mismo periodo del 2024, la primera caída para un periodo igual desde 2021 (20.72%), cuando la reinversión de utilidades estuvo afectada por la pandemia.

En segundo lugar, se ubicaron los flujos de cuentas entre compañías, con 6,593.39 millones de dólares, representando el 16.12% de la inversión extranjera entre enero y septiembre. Los flujos de cuentas entre compañías crecieron 124.86%, su mayor crecimiento desde 2020 (159.49%).

En tercer lugar, se ubicaron las nuevas inversiones, con un total de 6,563.38 millones de dólares, representando solo el 16.05% de la inversión extranjera entre enero y septiembre (Figura 15), lo que se debe a un crecimiento de la nueva inversión de 218.55% respecto al mismo periodo del 2024. Es importante considerar que, a pesar del elevado crecimiento de la nueva inversión en 2025, esto ocurre tras dos años de caídas. En el periodo de enero a septiembre del 2023 la nueva inversión se contrajo 80.67% anual y en el mismo periodo del 2024 se contrajo 26.58% anual. De hecho, la nueva inversión en lo que va del 2025, que asciende a 6,563.38 millones de dólares, sigue ubicándose 54.80% por debajo de lo observado al tercer trimestre del 2022. Visto como proporción, la nueva inversión sube del 5.77% de la inversión extranjera total en 2024 al 16.05% en 2025, pero esta proporción todavía es baja. Comparando con cifras preliminares, entre 2018 y 2022 (datos disponibles), en promedio la nueva inversión representó el 35.62% de la inversión extranjera total, siendo el año con menor proporción de nueva inversión el 2020 (21.39%) y el año con mayor proporción el 2022 (45.17%).

Figura 15. Inversión extranjera directa en millones de dólares y porcentaje de nuevas inversiones.



Fuente: Grupo Financiero BASE con información de la Secretaría de Economía.

La industria manufacturera fue el principal destino de la inversión extranjera directa en los primeros nueve meses del año, pues representó el 37.13% del total de la inversión. Esta proporción es la menor desde el 2022. Al interior, la fabricación de equipo de transporte fue el subsector más importante, ya que representó el 19.93% del total de la inversión y el 53.69% de la inversión en manufactura, pero mostró una caída anual

de 20.04%, la más profunda desde el 2020. Cabe mencionar que la proporción de la inversión en este subsector se redujo 8.60 puntos porcentuales respecto al mismo periodo del 2024.

El segundo subsector con mayor recepción de inversión es la industria química que representó el 3.76% del total de la inversión y el 10.12% de la IED en manufactura. Le siguen otras industrias manufactureras con 6.99% del total de la inversión en manufactura y fabricación de equipo de computación con 6.35%. Este último subsector mostró una caída de 40.69% anual, aunque esto se debe a que en el mismo periodo del año pasado se registró un crecimiento de 84.95%.

Por su parte, resulta preocupante que la capacidad de planta utilizada en la mayoría de los subsectores muestra rezago frente a lo registrado hace un año. De acuerdo con la Encuesta Mensual de las Industrias Manufactureras (EMIM) del mes de noviembre, 16 de los 21 sectores de la manufactura registran una disminución anual en su capacidad de planta utilizada (Cuadro 2). Destaca la disminución en el sector de fabricación de equipo de transporte y de industrias metálicas básicas, que se han visto afectadas, por una débil demanda externa por los aranceles sectoriales de Estados Unidos. Esta menor capacidad de planta utilizada desincentiva la inversión. Por su parte, la fabricación de equipo de computación registró a noviembre una capacidad de planta de 93.5%, lo que refleja una mayor producción ante la demanda por estos productos principalmente en Estados Unidos. Sin embargo, la capacidad utilizada cerca del 100%, es una limitante para el crecimiento de la producción y de la exportación de este tipo de productos.

Cuadro 2. Capacidad de planta utilizada en industrias manufactureras. Cifras de noviembre.

Sectores	Capacidad de planta utilizada (%)	Variación mensual en puntos porcentuales	Variación anual en puntos porcentuales
Industrias manufactureras	79.8	-2.4	-2.2
Industria alimentaria	76.3	-1.4	-0.5
Industria de las bebidas y del tabaco	83.5	-0.9	-1.4
Fabricación de insumos textiles y acabado de textiles	67.9	-1.7	-2.1
Fabricación de productos textiles, excepto prendas de vestir	77.4	-3.9	-0.8
Fabricación de prendas de vestir	57.8	-5.1	-4.6
Curtido y acabado de cuero y piel	61.2	-2.8	-0.5
Industria de la madera	56.2	-6.1	-9.7
Industria del papel	77.9	-3.5	-3.1
Impresión e industrias conexas	74.8	-1.7	-0.5
Fabricación de productos derivados del petróleo y del carbón	82.1	7.1	21.4
Industria química	61.1	-0.9	-1
Industria del plástico y del hule	76.5	-0.9	-0.8
Fabricación de productos a base de minerales no metálicos	81.4	0.6	1.1
Industrias metálicas básicas	71.2	-3.7	-2.4
Fabricación de productos metálicos	76.3	-2.4	-3
Fabricación de maquinaria y equipo	81.3	-7.8	-1.6
Fabricación de equipo de computación	93.5	-5.3	5.5
Fabricación de accesorios, aparatos eléctricos	95.3	-0.6	1.1
Fabricación de equipo de transporte	84.4	-4.5	-8.5
Fabricación de muebles, colchones y persianas	77.5	2.9	-1.5
Otras industrias manufactureras	90.3	-4.6	0.1

Fuente: Grupo Financiero BASE con información de INEGI.

Estados Unidos se mantiene como el principal origen de la inversión extranjera directa en México al tercer trimestre de 2025, al concentrar 39.47% del total de los flujos y registrar un crecimiento anual de 11.55%. Al interior, el 79.78% de la inversión proveniente de Estados Unidos corresponde a reinversión de utilidades, mientras que solo el 11.86% se explica por nuevas inversiones. Si bien esta proporción de nuevas inversiones es mayor a la observada en los primeros nueve meses de 2023 y 2024, se mantiene muy por debajo de los niveles registrados en años previos, cuando las nuevas inversiones representaron 45.29% del total en 2022 y 39.27% en 2021. Este contraste sugiere que, aunque las empresas estadounidenses ya establecidas en México mantienen sus operaciones en el país, no hay suficiente atractivo para que lleguen nuevas.

La elevada reinversión de utilidades no debe ser interpretada como señal inequívoca de confianza en México, pues podría reflejar solamente asientos contables, o utilidades que no han salido del país, pero que tampoco han sido utilizadas para la expansión del negocio.

En cuanto a los sectores con mayor inversión, la industria manufacturera concentra 38.14% de la inversión total proveniente de Estados Unidos, seguida por los servicios financieros y de seguros, con 31.70%, y el comercio al por mayor, con 9.26%. Al interior de la manufactura, la mayor parte de la inversión se realizó en la fabricación de equipo de transporte, que concentró 14.73% del total de origen estadounidense, con un fuerte crecimiento de 170.19% anual. Esto es relevante considerando que este sector está sujeto a aranceles y a un entorno comercial más incierto, lo que refleja que la integración con el mercado estadounidense se ha mantenido fuerte. No obstante, el fuerte crecimiento se debe a una baja base de comparación, pues en el mismo periodo del 2024 se registró una caída de 71.25%. De hecho, comparando con el mismo periodo de 2023, la inversión registra una caída de 22.32%

El segundo subsector más relevante dentro de la manufactura es la industria química con 6.37% de la inversión de origen estadounidense. En tercer lugar, se ubica la fabricación de equipo de computación, comunicación, medición y otros equipos electrónicos, que representó 3.45% del total de la inversión proveniente de Estados Unidos y 9.04% de la inversión manufacturera de ese país.

Cuadro 3. Variación anual en dólares de los subsectores con mayor inversión proveniente desde Estados Unidos al tercer trimestre de cada año.

Subsectores	Variación de 2024	Variación de 2025
Fabricación de equipo de transporte	-2,181.62	1,498.16
Industria química	-586.72	907.13
Fabricación de equipo de computación	659.71	-676.11
Fabricación de maquinaria y equipo	-1,399.79	1,961.32
Otras industrias manufactureras	-33.01	349.66

Fuente: Grupo Financiero BASE con información de la Secretaría de Economía.

Este último sector registró en 2025 un desempeño extraordinario, al aumentar las exportaciones de México a Estados Unidos 84.39% en el acumulado del año hasta octubre. Esto se debe a los bajos aranceles que se cobran en Estados Unidos (0.27% a los productos de México) por el alto cumplimiento del sector dentro del T-MEC y a la participación de mercado que México ha ganado, ante la guerra comercial de Estados Unidos con China. Este entorno podría generar incentivos para que las empresas estadounidenses amplíen su presencia en México, pero es un escenario que aún no se materializa. A pesar de su relevancia dentro

de la manufactura, este subsector registra una caída anual de 54.84% en los flujos de inversión provenientes de Estados Unidos.

Aunque Estados Unidos sigue siendo el principal inversionista en México (Figura 16) y los flujos totales de la inversión extranjera directa mantienen crecimiento, su composición revela cautela. Para que la inversión estadounidense se traduzca en un impulso más amplio y sostenido del crecimiento económico, será necesario generar condiciones que favorezcan la llegada de nuevas inversiones. En este sentido, será muy relevante el resultado de la revisión del T-MEC, programada para julio de este año.

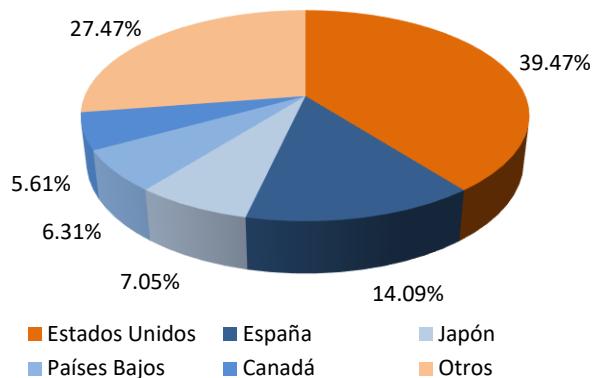
Después de Estados Unidos, que se mantiene como la principal fuente de inversión extranjera directa en México, el siguiente origen más relevante es España. La inversión proveniente de este país se caracteriza por una fuerte concentración en el sector de servicios, particularmente en servicios financieros y de seguros, que representó el 64.98% de la inversión desde ese país. Sin embargo, es relevante mencionar que el 87.37% corresponde a reinversión de utilidades, mientras solo el 14.85% fue de nuevas inversiones. Esto sugiere que las empresas españolas optan por mantener y consolidar sus operaciones existentes, más que por expandirse.

En el caso de Japón, tercer mayor inversionista, la dinámica es diferente en cuanto a los sectores, pero similar en cuanto a la cautela en nuevas inversiones. Este país representa el 7.05% de la inversión extranjera directa total en México, sin embargo, solo el 3.35% corresponde a inversión nueva, mientras que la mayor parte se explica por reinversión de utilidades. La manufactura se concentra en la fabricación de equipo de transporte, pero este subsector muestra una caída significativa de 34.38%, lo que podría estar reflejando ajustes estratégicos de las empresas automotrices japonesas ante un entorno internacional más complejo. La combinación de mayores costos laborales, tensiones comerciales y la incertidumbre asociada a la política arancelaria de Estados Unidos influyó en esto.

Países Bajos ocupa el siguiente lugar como origen de la inversión, aunque la mayoría de su inversión es de cuentas entre compañías, que representan más de la mitad de los flujos totales (52.09%). Aun así, la manufactura sigue siendo el principal destino, especialmente la fabricación de equipo de transporte, aunque también presenta una contracción importante de 36.18% anual. Por otro lado, destacan actividades relacionadas con la dirección y administración de grupos empresariales.

Finalmente, la inversión proveniente de Canadá también destaca, pero la reinversión de utilidades sigue siendo el componente predominante. No obstante, la proporción de nuevas inversiones es mayor en comparación con otros países. Al interior, los servicios concentran la mayor parte de la inversión, especialmente los financieros y de seguros, el alojamiento y preparación de alimentos, los servicios inmobiliarios y los servicios de apoyo a los negocios que en conjunto representaron el 67.12% de la inversión proveniente de este país.

Figura 16. Origen de la inversión extranjera directa (%).



Fuente: Grupo Financiero BASE con información de la Secretaría de Economía.

Con esto, la Inversión Extranjera Directa en México muestra un patrón común: un claro dominio de la reinversión de utilidades sobre las nuevas inversiones, lo que sugiere una mayor cautela sobre México, reflejo de cambios estructurales en el país, aumentos en los costos laborales y mayor incertidumbre interna y externa.

Finanzas Públicas

Las cifras de finanzas públicas correspondientes al acumulado de enero a noviembre muestran que los ingresos presupuestarios ascendieron a 7.5 billones de pesos, manteniendo una tendencia al alza con un crecimiento real de 5.9%. Este desempeño fue impulsado principalmente por los ingresos petroleros, que aumentaron 15.8% real anual. En contraste, los ingresos no petroleros crecieron 4.4% real. Al interior de la recaudación tributaria, el impuesto sobre la renta (ISR) se ubicó 70 mil millones de pesos por encima de lo programado, con un crecimiento real de 5.4% anual. Por su parte, el impuesto al valor agregado (IVA) superó en 42 mil millones de pesos lo previsto, con un crecimiento anual real de solo 1.3%, lo que refleja el débil crecimiento del consumo privado (Cuadro 4).

En materia de gasto, al cierre de noviembre de 2025 el gasto programable creció 2.5% real anual. Destaca la caída acumulada de 27.5% real anual en la inversión física respecto a 2024, la mayor para un periodo igual desde 1995. Esta contracción en el gasto en infraestructura no solo explica en parte la debilidad de la inversión fija, sino que también limitó el crecimiento económico de 2025.

El deterioro es particularmente relevante en rubros estratégicos: el gasto en desarrollo económico cayó 36.4% real anual y el de salud retrocedió 25.0%, lo que implica menores recursos para impulsar productividad y capital humano. Estos recortes contrastan con el aumento del gasto no programable, que creció 7.8% real anual, impulsado por las participaciones federales (+5.7%) y el costo financiero de la deuda, que se subió 11.2% real anual y alcanzó 1.71 billones de pesos.

Por su parte, el gasto social, que ha sido un rubro muy importante para el Gobierno Federal, creció 3.8% anual real en el acumulado de enero a noviembre, abarcando el 68.13% del gasto presupuestario total. En concreto, el gasto en Protección Social⁴, ha registrado un crecimiento sostenido a lo largo de los últimos años, consolidándose como el principal componente del gasto en desarrollo social. En el acumulado, este rubro pasó de 268.3 mil millones de pesos en 2007 a 2.11 billones de pesos en 2025, lo que implica que su tamaño se multiplicó por casi ocho veces en ese periodo. Como resultado, su participación dentro del gasto en desarrollo social aumentó de 28.9% en 2007 a 34.45% en 2025, evidenciando un cambio gradual y persistente en la estructura del gasto social del Gobierno Federal.

En cuanto a la deuda pública, el saldo de la deuda interna neta se ubicó en 14.27 billones de pesos a noviembre de 2025. Las estimaciones de la Secretaría de Hacienda para 2025 indican que el saldo total de la deuda neta cerraría en 52.6% del PIB, lo que implica un aumento anual de 0.2 puntos porcentuales. Por su parte, el Saldo Histórico de los Requerimientos del Sector Público (SHRFSP) se situó en 51.7% del PIB a noviembre de 2025. Las proyecciones del Paquete Económico estiman que, al cierre de 2025, el SHRFSP será de 52.4%, mientras que el Saldo Histórico de la Deuda Bruta del Sector Público no financiero se proyecta en 57.4% del PIB. Adicionalmente, las finanzas públicas han enfrentado un deterioro mayor al

⁴ El gasto en protección social incluye las prestaciones y servicios para proteger contra riesgos como vejez, enfermedad, desempleo y pobreza, así como costos administrativos y programas de mercado laboral, como becas y asistencia social.

previsto, ya que de forma recurrente no se han cumplido las proyecciones del déficit de la SHCP. De hecho, se estima que los RFSP cierren 2025 en 4.3%, por encima del 3.9% aprobado originalmente. Para 2026, se estima que esta medida amplia del déficit se ubicará en 4.5%. Esto representa un riesgo latente para la calificación crediticia de la deuda soberana de México, pues el Saldo Histórico de la Deuda Bruta del Sector Público no financiero seguirá en aumento, con una alta posibilidad de alcanzar 60% en 2029 si no se hacen los ajustes necesarios para obtener una mayor recaudación.

Uno de los principales factores detrás de este desempeño es la elevada rigidez del gasto público, pues la mayoría de los ingresos tributarios se destina al financiamiento de programas sociales, pensiones y al costo financiero de la deuda, lo que limita significativamente el gasto en otros rubros como inversión física. En este contexto, el costo financiero de la deuda ha mostrado un incremento sostenido, impulsado tanto por el mayor nivel de endeudamiento como por un entorno de tasas de interés altas, mientras que el gasto en programas sociales y pensiones ha aumentado su participación dentro del gasto total. Esta combinación ha reducido la capacidad del gobierno para realizar ajustes y ha incrementado los riesgos para la sostenibilidad de las finanzas públicas en el largo plazo.

Cuadro 4. Ingresos y gastos del sector público. Millones de pesos.

	Noviembre	Crecimiento anual real	Enero-noviembre	Crecimiento anual real
Ingresos presupuestarios	613,005.20	-3.3%	7,470,373.10	5.9%
Petroleros	70,794.10	10.5%	1,071,099.10	15.8%
No petroleros	542,211.10	-4.9%	6,399,274.00	4.4%
Tributarios	410,305	-9.1%	4,906,184	4.6%
ISR	214,564	3.7%	2,656,065	5.4%
IVA	114,684	-27.4%	1,369,271	1.3%
IEPS	58,206	-10.3%	615,205	4.0%
No tributarios	28,967	57.0%	379,322	18.7%
Gasto total	829,104.30	10.2%	8,462,079.20	2.5%
Gasto programable	689,925.00	7.7%	6,116,115.60	0.6%
Gasto corriente	627,477	6.3%	5,019,865	1.9%
Gasto de capital	62,448	23.8%	1,096,251	-5.1%
Inversión física	52,004	2.3%	685,349	-27.5%
Gasto no programable	139,179.30	24.7%	2,345,963.60	7.8%
Participaciones	97,150	-1.9%	1,254,260	5.7%
Costo financiero	48,390	204.5%	1,071,672	11.2%

Fuente: Grupo Financiero BASE con información de la Secretaría de Hacienda.

PIB potencial: riesgo para México

El PIB potencial representa el nivel máximo de producción que una economía puede generar en el largo plazo utilizando sus factores productivos (trabajo, capital y tecnología) sin generar presiones inflacionarias adicionales. A diferencia del PIB observado, que varía con el ciclo económico, el PIB potencial depende de factores estructurales o de largo plazo (Figura 15). Por ello, es un indicador clave de la capacidad de crecimiento de una economía.

Es fundamental distinguir entre cambios estructurales y cambios coyunturales, ya que su impacto sobre el PIB potencial es muy distinto. Los cambios coyunturales responden a desviaciones temporales por algún tipo de crisis, choques externos, variaciones en los precios o ajustes de la política monetaria. Estos factores afectan el PIB observado, pero solo de manera temporal, sin alterar el PIB potencial. Esto implica que a pesar de que una economía puede contraerse en un periodo determinado, su capacidad de producir no se ha visto afectada y eventualmente podría retomar el crecimiento anterior.

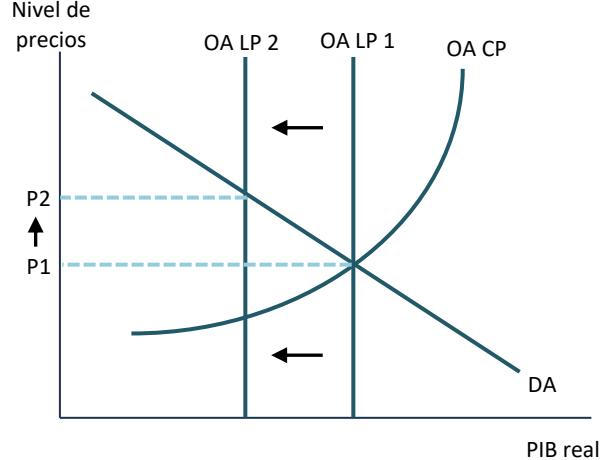
En contraste, los cambios estructurales modifican de manera permanente la capacidad productiva de la economía, puesto que impactan directamente a la infraestructura, el capital humano y/o la adopción tecnológica, debido a cambios en la integración de cadenas de suministro, disminución en la productividad o cambios en el marco regulatorio.

Una reducción del PIB potencial implica que la economía puede producir menos, lo que limita el crecimiento económico. Esto tiene graves consecuencias, pues se reduce la creación de empleo (principalmente el formal) y el crecimiento de la masa salarial, afectando al consumo y los incentivos de las empresas para inversión fija. Además, cuando el PIB potencial cae, la economía puede enfrentar presiones inflacionarias con niveles de actividad relativamente moderados, ya que la capacidad productiva es más limitada y se vuelve más caro producir (Figura 17).

La inversión fija bruta es uno de los determinantes centrales del PIB potencial, ya que define la evolución de la acumulación de capital. Para que el capital productivo crezca, la inversión debe crecer por encima de la depreciación del capital existente. Cuando la inversión es insuficiente para cubrir esa depreciación, la acumulación de capital se reduce en términos netos, lo que implica una menor capacidad productiva futura. Esto es preocupante porque aun cuando el PIB observado crece, el deterioro del capital limita el crecimiento de largo plazo.

Por su parte, la inversión extranjera directa juega un papel clave en la determinación del PIB potencial, no solo por su contribución al capital físico, sino también por sus efectos sobre la productividad, la transferencia tecnológica, la capacitación laboral y la integración en cadenas globales de valor. Sin embargo, la composición de la inversión extranjera directa es crucial. Cuando la mayor parte se concentra en reinversión de utilidades o en cuentas entre compañías, su impacto sobre la acumulación de capital es muy limitado.

Figura 17. Oferta y demanda agregada.



Fuente: Grupo Financiero BASE.

En México, el crecimiento de la inversión extranjera directa en 2025 no fue suficiente para que la inversión fija aumentara. Además, subió la tasa de informalidad laboral y siguió el deterioro de las instituciones. Todo esto plantea un escenario de reducción del PIB potencial y de una trampa de estancamiento económico de México.

Comercio

Revisión conjunta del T-MEC

El primer mandato de Donald Trump estuvo marcado por la implementación de una postura comercial proteccionista, enfocada en reducir la dependencia de economías consideradas no aliadas de Estados Unidos, particularmente China, que había ganado participación de forma sostenida en el comercio internacional estadounidense y de la mayoría de los países en las Américas. Esto se tradujo en acciones concretas como el comienzo de una guerra comercial con China y el abandono del trabajo para la integración del Acuerdo de Asociación Transpacífico el 23 de enero del 2017, apenas tres días después de asumir la presidencia. Respecto a sus países vecinos, se renegoció el Tratado de Libre Comercio de América del Norte (TLCAN) que fue sustituido por el T-MEC y entró en vigor el 1 de julio del 2020.

En el T-MEC, a diferencia del tratado que sustituyó, se incluye el artículo 34.7, destacando:

- El tratado terminará a los 16 años de su entrada en vigor (1 de julio del 2036) salvo que cada una de las partes (México, Estados Unidos y Canadá) acuerden su renovación para un nuevo periodo de 16 años.
- La renovación del tratado se deberá acordar tras una revisión conjunta al sexto año de su entrada en vigor (1 de julio del 2026).
- La Comisión de Libre Comercio, integrada por los representantes comerciales de los tres países deberá evaluar recomendaciones para ajustes al tratado enviadas por cada una de las partes. Estas recomendaciones se enviarán 1 mes antes de la fecha programada para la revisión.
- Si al menos uno de los países que integran el tratado opta por no extender el tratado otros 16 años, la comisión deberá reunirse al año siguiente. Esto podría ocurrir de forma repetida hasta que se logre un acuerdo o el tratado expire en julio del 2036.

El T-MEC no establece al detalle el proceso de revisión, por lo que de requerirse modificaciones por parte de alguno de los países que obliguen a reabrir el tratado, no hay claridad sobre la duración o el procedimiento exacto. Asimismo, con esto la revisión podría convertirse en una renegociación que requiera la aprobación a nivel legislativo de los tres países. Es importante señalar que, en Estados Unidos, la autoridad para renegociar acuerdos comerciales *fast-track* del presidente (Autoridad de Promoción Comercial o TPA por sus siglas en inglés) expiró en julio del 2021 y no ha sido renovada, por lo que en esta ocasión el Congreso podría tener mayor autoridad sobre modificaciones que se hagan al tratado.

A pesar de que no hay claridad absoluta sobre el proceso de revisión, hay dos elementos que pueden ayudar a entender el panorama de lo que ocurrirá a partir de julio de este año.

1. El tratado no está escrito en piedra. El artículo 34.6 sobre terminación anticipada, señala que cualquiera de los tres países puede anunciar su salida con seis meses de anticipación. Debido a que la terminación del acuerdo siempre es una posibilidad, es probable que los países, particularmente México y Canadá, estén de acuerdo en extender la revisión el tiempo que sea necesario para conservar su acceso preferencial.
2. Hay claridad sobre los objetivos de la administración de Donald Trump respecto al tratado, lo que permite dilucidar el futuro de la relación comercial de los tres países. El T-MEC es un tratado trilateral de libre comercio, en donde cada país obtiene acceso preferencial con los otros dos. Sin embargo, en la práctica el tratado pivota alrededor de los Estados Unidos, por mucho la mayor economía entre las tres y, por lo tanto, el país con el mayor poder de negociación.

Exigencias de la Oficina del Representante Comercial de Estados Unidos (USTR)

El representante comercial de Estados Unidos, Jamieson Greer, reconoció en sus comparecencias ante el Comité de Medios y Arbitrios de la Cámara de Representantes y el Comité Financiero del Senado, en diciembre del 2025, que el acuerdo cuenta con amplio respaldo de las partes interesadas en el país (*stakeholders*), que incluye organizaciones empresariales, sindicales y empresas. Asimismo, reconoció que México juega un “papel fundamental en los esfuerzos de Estados Unidos por fortalecer la resiliencia de las cadenas de suministro”. No obstante, la administración de Estados Unidos ve deficiencias, incluyendo: el elevado déficit comercial con México y Canadá, el deterioro del ambiente de negocios en México ante las reformas constitucionales, las restricciones de inversión en el sector energético en México y la inversión en ambos países por parte de economías que no son de libre mercado (en referencia a China).

Debido a lo anterior, el gobierno de Estados Unidos señala que a pesar del **“valor del T-MEC para Estados Unidos y Norteamérica, las deficiencias son tales que una aprobación automática del tratado no favorece el interés nacional”**. Lo anterior envía una señal clara: la probabilidad de una terminación anticipada del T-MEC es baja, pero con una probabilidad de revisión exprés también baja, en la que no se pueden descartar dos escenarios.

1. **La reapertura del tratado** para una renegociación que requiera de la aprobación a nivel legislativo en los tres países. En la reapertura del tratado se podría buscar:
 - **Una reconfiguración del tratado**, dando énfasis a los intereses bilaterales de Estados Unidos. Esto también podría llevar a la creación de tratados bilaterales.
 - **La inclusión de cláusulas de cooperación en asuntos no comerciales**. Los puntos álgidos en la revisión se espera que sean: 1) reglas de origen, 2) contenido laboral y 3) acceso a mercados, particularmente energía en el caso de México. Sin embargo, Estados Unidos podría buscar la cooperación en materias de seguridad con resultados medibles o compromisos de inversión en sectores estratégicos. Como ejemplo, destaca el acuerdo con Japón, que se comprometió a invertir 550 mil millones de dólares en Estados Unidos en infraestructura para inteligencia artificial y suministro de semiconductores, así como la modificación de regulación automotriz para aumentar la entrada de vehículos

estadounidenses y aumentar sus importaciones de productos agrícolas. Otro ejemplo es Corea del Sur, que se comprometió con invertir 350 millones de dólares en Estados Unidos y comprar más de 100 aviones y gas natural estadounidense.

El representante comercial mencionó en diciembre del 2025 que se está trabajando con México en asuntos que no solamente se relacionan con el comercio, sino con seguridad fronteriza y nacional, incluyendo aranceles contra terceros países.

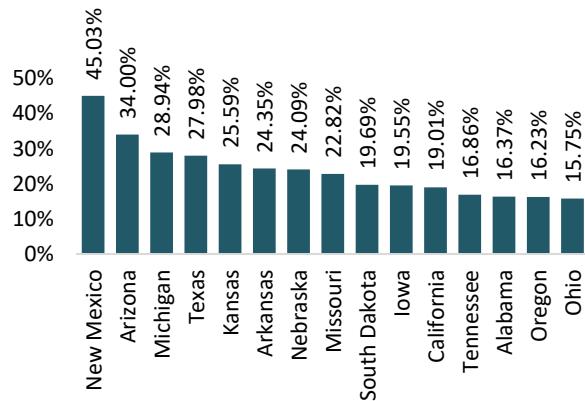
2. **No se reabre el tratado y no se renueva el T-MEC, por lo que se acuerda realizar otra revisión conjunta en 2027.** Este escenario ocasionaría incertidumbre y consolidaría el poder de negociación de Estados Unidos, enviando la señal de que está dispuesto a que se acerque la fecha de terminación del tratado si no consigue sus demandas. Este parece, ser hasta ahora, el escenario con mayor probabilidad de ocurrencia.

¿Por qué la administración de Donald Trump podría optar por no reabrir el tratado en este momento?

Debido a que Donald Trump no cuenta con la Autoridad de Promoción Comercial (TPA), la renegociación requeriría de mayor participación por parte del Congreso, lo que le podría impedir avanzar su agenda por los siguientes motivos:

1. **Estados republicanos dependen de México para sus exportaciones.** El Partido Republicano tiene mayoría en ambas cámaras, pero su margen de ventaja es moderado y solo se requieren pocos votos republicanos para estancar la aprobación de leyes si se percibe que no benefician a sus distritos y estados. Esto es relevante pues los principales estados exportadores a México tienen fuerte presencia republicana en el Congreso. De acuerdo con datos del 2026, las exportaciones de 15 estados que se dirigen a México fueron proporcionalmente mayores que el total nacional (Figura 18).

Figura 18. Porcentaje de exportaciones de cada estado que se destinan a México.



Fuente: Grupo Financiero BASE con información de USA Trade.

Los miembros de la Cámara de Representantes de estos 15 estados son 53.6% republicanos y 46.4% demócratas, contrastando con la estructura de toda la Cámara, en donde el 50.6% de los representantes son republicanos y 49.4% demócratas. Si se omite California, la proporción sube a 68.2% republicanos y 31.8% demócratas. Desde otro enfoque, de los 15 estados, 13 tienen mayoría republicana en la Cámara de Representantes.

En cuanto al Senado, 66.7% de los senadores de estos estados son republicanos y 33.3% son demócratas. Es decir, los estados que más dependen de las exportaciones a México tienen sobrerepresentación republicana.

- 2. Incertidumbre electoral.** El 4 de noviembre se celebrarán elecciones intermedias, por lo que se desconoce la reconfiguración del Congreso a partir del 2027. Es improbable que una renegociación se concluya antes de que termine el año.

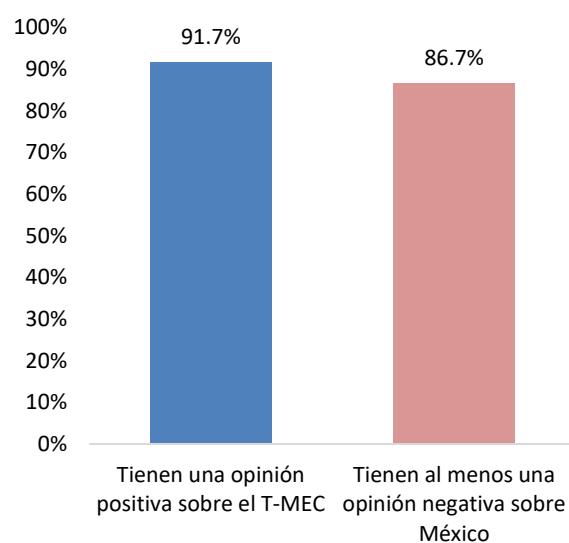
Una segunda revisión conjunta en 2027 sin una reapertura del tratado daría a Donald Trump la posibilidad de seguir persiguiendo sus demandas no comerciales, usando la incertidumbre sobre el futuro del T-MEC a su favor.

Consultas públicas: se aprecia el tratado, pero hay inconformidades sobre México

A finales del 2025 Estados Unidos llevó a cabo consultas públicas concluyendo el 3 de noviembre del 2025 para las partes interesadas, proceso en el que se recibieron 1,514 comentarios en diferentes grados de relevancia. Considerando una muestra de 60 asociaciones, grupos empresariales y empresas clave estadounidenses⁵, se identifica que 92% tienen una opinión positiva sobre el T-MEC. No obstante, 87% tienen al menos una opinión negativa respecto a México en alguno de los siguientes asuntos:

- **Reformas constitucionales.** Deterioro del Estado de Derecho a raíz de la reforma al Poder Judicial, lo que pone en riesgo las inversiones en el país.
- **Energía y telecomunicaciones.** Se señalan restricciones a la inversión en el sector energético y de telecomunicaciones, contrario a los principios del tratado.

Figura 19. Consulta pública previa a la revisión del T-MEC en Estados Unidos



Fuente: Grupo Financiero BASE con información de USA Trade.

⁵ 1) U.S. Chamber of Commerce , 2) National Association of Manufacturers (NAM) , 3) Business Roundtable (BRT) , 4) National Foreign Trade Council (NFTC) , 5) Coalition of Services Industries (CSI) , 6) U.S. Council for International Business (USCIB) , 7) American Council of Life Insurers (ACLI) / APCIA , 8) Small Business & Entrepreneurship (SBE) Council , 9) American Association of Exporters & Importers (AAEI) , 10) National Cattlemen's Beef Association (NCBA) , 11) U.S. Wheat Associates / National Association of Wheat Growers , 12) National Turkey Federation (NTF) , 13) Sweetener Users Association (SUA) , 14) American Seed Trade Association (ASTA) , 15) USA Rice Federation , 16) National Potato Council (NPC) , 17) Wine Institute / WineAmerica , 18) Distilled Spirits Council (DISCUS) , 19) National Pork Producers Council (NPPC) , 20) International Fresh Produce Association (IFPA) , 21) Meat Institute , 22) American Soybean Association / USSEC , 23) U.S. Grains & BioProducts Council , 24) National Corn Growers Association (NCGA) , 25) National Milk Producers Federation / U.S. Dairy Export Council , 26) NASDA (National Association of State Departments of Agriculture) , 27) American Farm Bureau Federation (AFBF) , 28) American Trucking Associations (ATA) , 29) American Honda Motor Co., Inc. , 30) Tesla, Inc. , 31) Volkswagen Group of America, Inc. , 32) General Motors Company (GM) , 33) Ford Motor Company , 34) Toyota Motor North America, Inc. , 35) Truck & Engine Manufacturers Association (EMA) , 36) MEMA, The Vehicle Suppliers Association , 37) American Automotive Policy Council (AAPC) , 38) National Mining Association (NMA) , 39) American Fuel & Petrochemical Manufacturers (AFPM) , 40) Steel Manufacturers Association (SMA) , 41) American Iron and Steel Institute (AISI) , 42) American Petroleum Institute (API) , 43) Center for Biological Diversity / Animal Welfare Institute / Natural Resources Defense Council (NRDC) , 44) Sierra Club / League of Conservation Voters / Natural Resources Defense Council / Industrious Labs , 45) Public Citizen , 46) International Brotherhood of Teamsters / Brotherhood of Locomotive Engineers and Trainmen , 47) International Union, United Automobile, Aerospace & Agricultural Implement Workers of America (UAW) , 48) Recording Industry Association of America (RIAA) , 49) Motion Picture Association (MPA) , 50) Pharmaceutical Research and Manufacturers of America (PhRMA) , 51) Computer & Communications Industry Association (CCIA) , 52) Information Technology Industry Council (ITI) , 53) Software & Information Industry Association (SIIA) , 54) TechNet , 55) American Clean Power Association (ACP) , 56) Council for Innovation Promotion (C4IP) , 57) Center for Strategic and International Studies (CSIS) , 58) Brookings Institution , 59) Council of the Americas y 60) National Grain and Feed Association (NGFA).

- **Reglas basadas en ciencia.** Se señalan las restricciones al maíz transgénico sin evidencia que sustente dichas restricciones.
- **Fiscalización agresiva.** Critican medidas de tributación agresivas por parte del Sistema de Administración Tributaria.
- **Seguridad pública y estado de derecho.** Señalan problemas de seguridad, incluyendo situaciones que ponen en riesgo actividades de comercio en México y el robo de carga.
- **Triangulación de mercancía desde China.** Se argumenta la triangulación para evadir aranceles en Estados Unidos.

Las consultas respaldan la hipótesis de que el gobierno de Estados Unidos no terminará con el tratado, debido a la importancia de éste para las partes interesadas. Inclusive en el escenario de una disrupción agresiva, como una terminación adelantada del T-MEC, la conclusión más probable sería la adopción de tratados bilaterales que permitirían la continuidad del comercio, evitando el desplome de las exportaciones y manufactura de México.

Cabe notar que las consultas respaldan la postura de la Oficina del Representante Comercial de Estados Unidos, respecto a la necesidad de abordar diferencias significativas con México. Esto último refuerza la hipótesis de que en julio no se dará una rápida extensión del tratado y se optará por una nueva revisión conjunta en 2027 o la reapertura del T-MEC para renegociarlo.

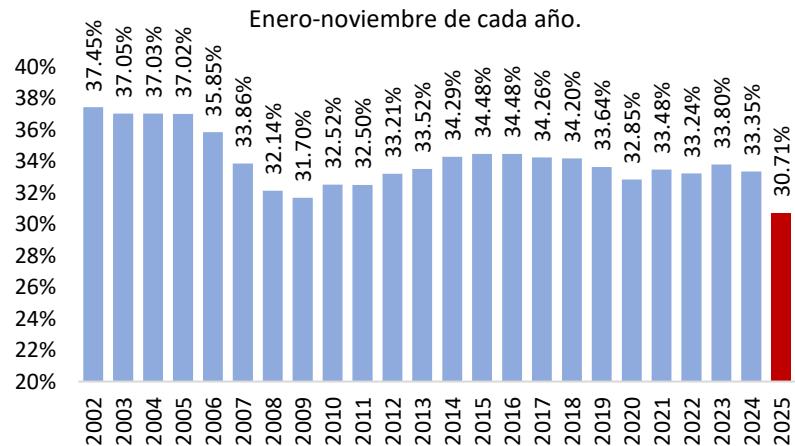
Poder de negociación y elecciones

En sus declaraciones más recientes, al comienzo del 2026, Donald Trump ha señalado que el T-MEC no tiene importancia, pues su objetivo es que se invierta y produzca dentro de Estados Unidos. No obstante, su posicionamiento duro pareciera ser con mira a la elección intermedia que se llevará a cabo en noviembre de este año.

En términos de relevancia económica, Estados Unidos es esencial para sus dos vecinos. México envía el 83% de sus exportaciones de bienes a Estados Unidos, representando 28% del PIB nacional, mientras que Canadá envía el 72% de sus exportaciones, representando 19% del PIB. Esto contrasta fuertemente con Estados Unidos que envía el 30.9% de sus exportaciones a México y Canadá en conjunto, pero representa solamente 1.8% de su PIB. Además, durante el 2025 México y Canadá han perdido relevancia en las exportaciones totales de Estados Unidos, pues 30.7% es la menor proporción en registro de acuerdo con datos disponibles de enero a noviembre desde 2002. La disminución se debió al crecimiento de exportaciones al resto del mundo.

Sin embargo, México y Canadá siguen teniendo poder de negociación en 2026.

Figura 20. Exportaciones de Estados Unidos hacia México y Canadá, como proporción de las exportaciones totales.



Fuente: Grupo Financiero BASE con información de USA Trade.

1. Ambos países son estratégicos para la cadena de suministro estadounidense y para el consumo interno. Como lo señaló la Oficina del Representante Comercial, esto implica que Estados Unidos no tiene las condiciones suficientes para lograr sus objetivos de crecimiento y depende de sus países vecinos para suministrar energía, productos agropecuarios y manufacturas.

Cuadro 5. Porcentaje de las importaciones estadounidenses de cada capítulo que provienen de México o del conjunto México y Canadá.

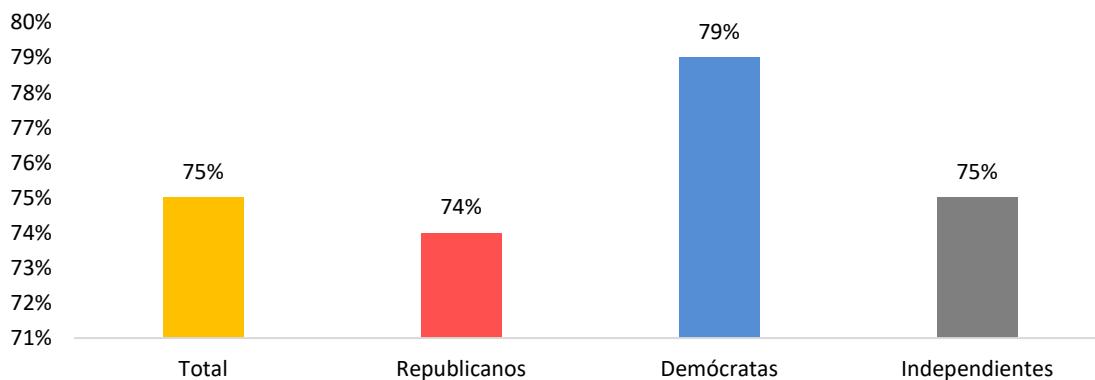
Capítulo	México
07 Hortalizas, plantas, raíces y tubérculos alimenticios	58.68%
14 Materiales trenzables y demás productos de origen vegetal	48.65%
08 Frutas y frutos comestibles; cortezas de agrios	43.23%
22 Bebidas, líquidos alcohólicos y vinagre	41.05%
87 Vehículos automóviles, tractores, velocípedos...	37.50%
17 Azúcares y artículos de confitería	30.74%
78 Plomo y sus manufacturas	24.60%
84 Reactores nucleares, calderas, máquinas, aparatos y artefactos mecánicos; partes de estas máquinas o aparatos	23.22%
70 Vidrio y sus manufacturas	21.34%
83 Manufacturas diversas de metal común	20.14%
94 Muebles; mobiliario médico quirúrgico...	20.10%
90 Instrumentos y aparatos de óptica, fotografía...	19.72%
86 Vehículos y material para vías férreas o similares	18.45%
85 Máquinas, aparatos y material eléctrico	18.35%
19 Preparaciones a base de cereales, harina, almidón...	18.12%

Capítulo	Canadá y México
07 Hortalizas, plantas, raíces y tubérculos alimenticios	82.22%
01 Animales vivos	79.72%
79 Zinc y sus manufacturas	61.43%
78 Plomo y sus manufacturas	60.61%
19 Preparaciones a base de cereales, harina, almidón...	60.22%
27 Combustibles minerales, aceites minerales, ...	59.57%
11 Productos de la molinería; malta; almidón, fécula...	53.83%
87 Vehículos automóviles, tractores, velocípedos...	51.37%
14 Materiales trenzables y demás productos de origen vegetal	50.10%
17 Azúcares y artículos de confitería	48.90%
44 Madera, carbón vegetal y manufacturas de madera	48.22%
47 Pasta de madera o de las demás materias fibrosas	47.44%
22 Bebidas, líquidos alcohólicos y vinagre	46.57%
08 Frutas y frutos comestibles; cortezas de agrios	45.85%
31 Abonos	44.39%

Fuente: Grupo Financiero BASE con información del USA Trade.

2. A nivel nacional en Estados Unidos, el T-MEC goza de buena aceptación entre la población, incluyendo a personas que se identifican con el Partido Republicano (Figura 21).

Figura 21. En términos generales, ¿crees que el T-MEC es bueno o malo para la economía de Estados Unidos? % que lo consideran bueno.



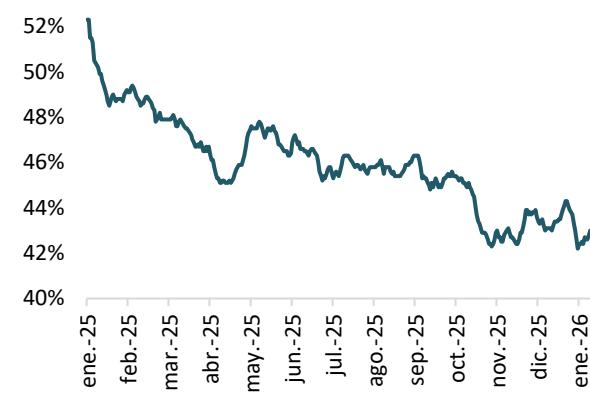
Fuente: Grupo Financiero BASE con información de Chicago Council on Global Affairs/IPSOS, Octubre 2025.

3. Los niveles de aprobación de la gestión de Donald Trump se deterioraron durante su primer año de gobierno, debido a las políticas de deportación agresivas y por el posicionamiento internacional de confrontación con países que históricamente han sido aliados estadounidenses, como Canadá, Dinamarca y otros países miembros de la OTAN (Figura 22).

Debido a que el T-MEC es valorado por la población estadounidense y las partes interesadas, es improbable que la administración de Donald Trump decida abandonarlo con un aviso de seis meses. Esta herramienta solo se usaría para presionar por la adopción de acuerdos bilaterales.

Otra alternativa sería la inclusión de aranceles para productos estratégicos dentro del tratado. Aunque esto podría parecer un paso hacia atrás en un tratado de libre comercio, podría consolidar la política que ha seguido hasta ahora la segunda administración de Trump: bajos aranceles para México y Canadá en comparación con el resto del mundo.

Figura 22. Aprobación de la administración de Trump.



Fuente: Grupo Financiero BASE con información de Real Clear Politics.

Política comercial bajo la segunda administración de Trump y su impacto sobre el comercio con México. Enfoque desde estadísticas estadounidenses disponibles a noviembre del 2025.

Cuadro 6. Aranceles anunciados en contra de México.

Arancel	Entrada en vigor	Respaldado por	Libre de arancel	Porcentaje de exportaciones a EEUU sujetas al arancel
25% general	4 de marzo (25%)	IEEPA	Exportaciones T-MEC	15.24%
50% acero y aluminio	12 de marzo (25%) y aumentado el 4 de junio a 50%	Sección 232	Nada	2.31%
25% automóviles, camiones ligeros y autopartes	3 de abril	Sección 232	Contenido EEUU y T-MEC para autopartes	25.31%
Se extiende arancel de acero y aluminio al contenido de estos metales en electrodomésticos	23 de junio	Sección 232	.	-
17.09%-21% tomates	14 de julio	Tribunal de Comercio Internacional de EEUU.	Nada	0.62%
50% al cobre	1 de agosto	Sección 232	No especificado	0.19%
10% madera blanda y aserrada, 25% gabinetes de cocina, tocadores y tapizados	14 de octubre	Sección 232	Nada	1.94%
25% camiones pesados y 10% autobuses	1 de noviembre	Sección 232	Contenido EEUU y T-MEC para camiones pesados	6.42%
Restricción a importaciones de ganado bovino, caballos y bisonte*	11 de mayo	USDA (medida sanitaria)	-	0.30%

Fuente: Grupo Financiero BASE con información del Censo de Estados Unidos, Federal Register.

Los aranceles y medidas proteccionistas que se han implementado durante el segundo mandato de Donald Trump se pueden resumir en las siguientes categorías:

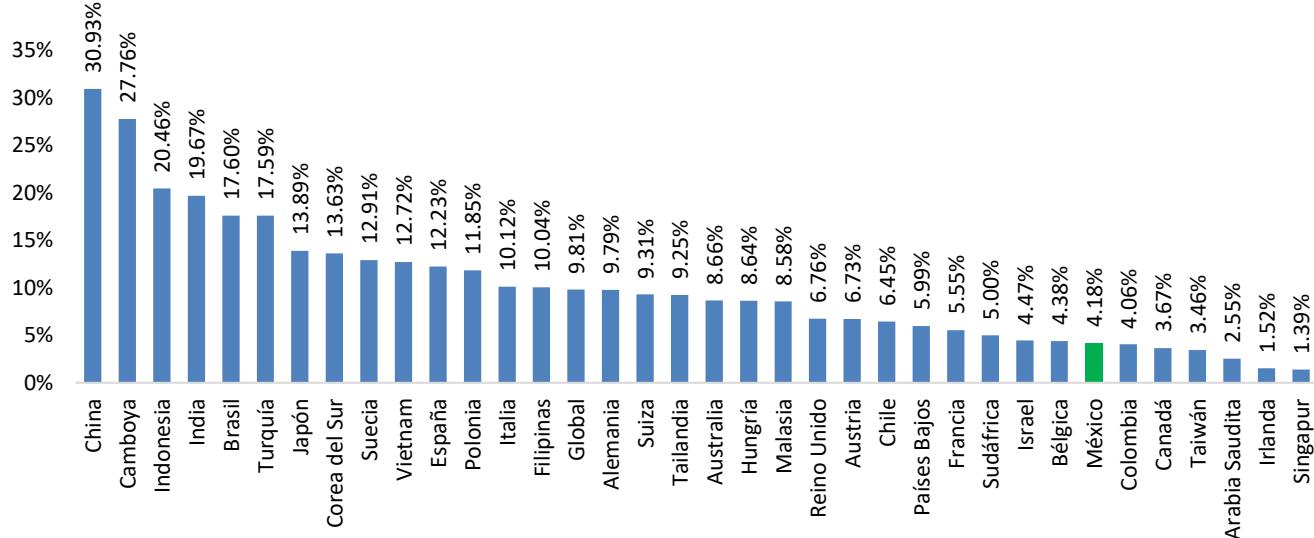
- **Aranceles respaldados por la Ley de Poderes Económicos de Emergencia (IEEPA),** con una tasa general del 25%. Este arancel se implementó bajo el argumento de la emergencia nacional por el tráfico de fentanilo. Para evitar un impacto severo a la inflación de Estados Unidos y a las cadenas de suministro, se excluyeron del arancel las importaciones que cumplieran con los criterios del T-MEC, obligando a un incremento en el cumplimiento con el tratado.
- **Aranceles respaldados por la sección 232 de la Ley de Expansión Comercial de 1962,** bajo la cual el presidente tiene la autoridad de imponer aranceles ante amenazas a la seguridad nacional. Los aranceles bajo la sección 232 se implementaron a las importaciones de acero y aluminio (50%); contenido de acero y aluminio en electrodomésticos; automóviles, camiones ligeros y autopartes

(25%); cobre (50%), camiones pesados (25%) y autobuses (10%); madera blanda y aserrada (10%), gabinetes y muebles (25%). A diferencia de los aranceles IEEPA, estos tuvieron mayor impacto sobre las exportaciones estadounidenses, particularmente en los sectores automotriz y siderúrgico.

- **Cuota compensatoria por importaciones de tomate**, tras el abandono del Acuerdo de Suspensión de una investigación antidumping. Dependiendo del tipo de tomate la cuota compensatoria oscila entre 17.09% y 21%.
- **Restricción a las importaciones de ganado bovino, caballos y bisonte**, ante la crisis sanitaria del gusano barrenador.

Con esta configuración arancelaria, entre enero y noviembre del 2025 las exportaciones mexicanas de bienes a Estados Unidos acumularon un crecimiento de 5.62% respecto al mismo periodo del 2024. Este crecimiento equivale a 23,936 millones de dólares. **El crecimiento de las exportaciones fue posible debido a que el arancel cobrado a México se mantuvo bajo en comparación con otras economías. Al mes de noviembre del 2025, las exportaciones mexicanas enviadas a Estados Unidos pagaron un arancel de 4.18%, ubicándose en la posición 30 entre los principales países que envían exportaciones (Figura 23).**

Figura 23. Arancel cobrado por Estados Unidos. Se incluyen los 35 principales países origen de importaciones, explicando el 93.25% de las importaciones totales. El arancel cobrado es a noviembre del 2025.



Fuente: Grupo Financiero BASE con información de USA Trade, Federal Register.

Exportaciones ganadoras, perdedoras y reconfiguración

Debido a los aranceles diferenciados, la política comercial proteccionista ocasionó una reconfiguración de las exportaciones mexicanas.

Cuadro 7. Crecimiento de las exportaciones de México a Estados Unidos, por capítulo.

Capítulos cuyas exportaciones a Estados Unidos muestran mayor crecimiento y contracción, enero-noviembre 2025	Participación en las exportaciones a EEUU, se incluye 83.56% del total	Variación de las exportaciones respecto al mismo periodo del 2024, millones de dólares	Variación porcentual	Arancel cobrado (noviembre 2025)
84 Reactores nucleares, calderas, máquinas, aparatos...	20.64%	41,741	43.36%	2.22%
85 Máquinas, aparatos y material eléctrico	17.31%	2,823	3.50%	2.98%
71 Perlas, piedras preciosas, metales preciosos y sus...	1.13%	1,597	30.37%	0.08%
98 Operaciones especiales	1.82%	1,368	16.09%	0.02%
90 Instrumentos y aparatos de óptica, fotografía...	4.53%	1,229	5.82%	2.90%
02 Carne y despojos comestibles	0.41%	365	19.19%	0.00%
99 Clasificaciones especiales de importación	0.56%	284	10.95%	0.00%
72 Hierro y acero	0.63%	-744	-25.42%	24.85%
01 Animales vivos	0.28%	-983	-75.00%	0.83%
73 Artículos de hierro o acero	1.45%	-1,179	-17.47%	14.28%
07 Hortalizas, plantas, raíces y tubérculos alimenticios	1.92%	-1,669	-18.65%	0.00%
22 Bebidas, líquidos alcohólicos y vinagre	2.58%	-1,764	-14.64%	0.02%
27 Combustibles minerales, aceites minerales (...)	3.26%	-4,185	-27.54%	0.02%
87 Vehículos automóviles, tractores, velocípedos (...)	27.04%	-11,865	-9.41%	11.06%

Notas: 1) en la tabla se incluyen 14 de 98 capítulos, los 7 con mayor crecimiento y contracción respecto al mismo periodo del 2024.

2) Se considera el crecimiento medido en dólares, no porcentual.

Fuente: Grupo Financiero BASE con información del USA Trade.

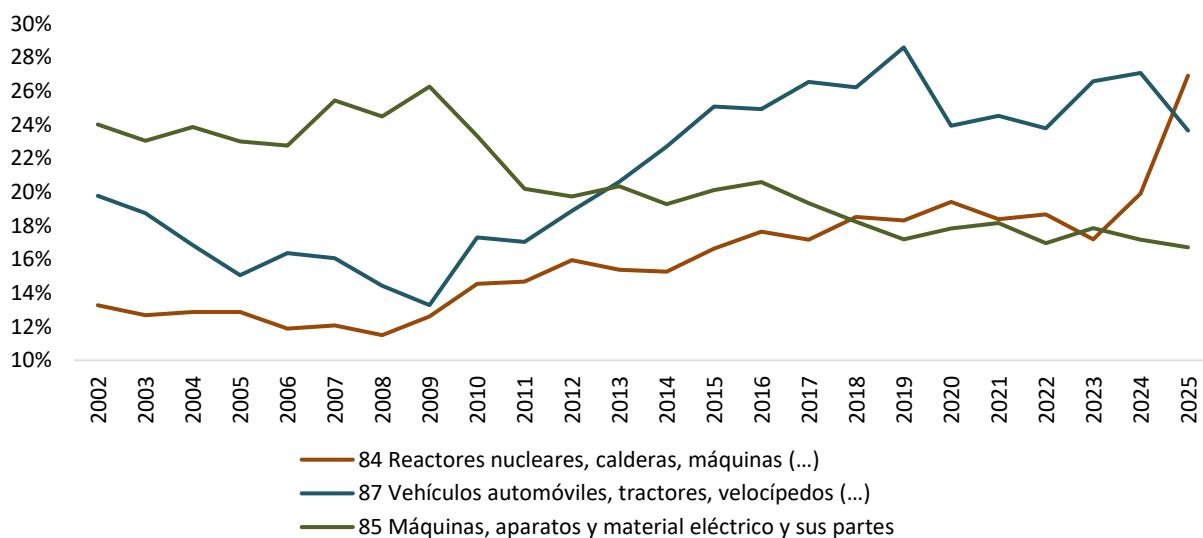
Por capítulo, de acuerdo con el Sistema Armonizado de Designación y Codificación de Mercancías, el crecimiento de las exportaciones estuvo explicado por el capítulo 84 de reactores nucleares, calderas, máquinas y otros aparatos, con un avance anual de 43.36% o 41,741 millones de dólares, en donde al interior el crecimiento está explicado por equipo de cómputo, particularmente procesadores y unidades de memoria, que acumulan un crecimiento de 89.25%. A noviembre del 2025 las importaciones de este capítulo pagaron un arancel del 2.22%. El segundo capítulo de mayor crecimiento en exportaciones es el 85 de máquinas, aparatos y material eléctrico con un crecimiento de 3.50% o 2,823 millones de dólares.

Entre las exportaciones que sufrieron con la imposición de aranceles, destacan las del capítulo 87 de vehículos automóviles, en donde se concentra el equipo de transporte, con una caída anual de 9.41% o 11,865 millones de dólares, ante un arancel al mes de noviembre de 11.06%. En segundo lugar, destacó el capítulo 27 de combustibles minerales, con una caída de 27.54% o 4,185 millones. A pesar de que este capítulo paga un arancel de 0.02% (casi nulo), la caída se debe al desplome de la base petrolera en México. Otros capítulos que han registrado fuertes caídas en sus exportaciones a Estados Unidos, por la imposición de aranceles sectoriales son: el 72 de Hierro y acero, con una caída de 25.42% o 744 millones de dólares,

mientras que el capítulo de artículos de hierro y acero cayó 17.47% o 1,179 millones de dólares. Ambos capítulos pagaron a noviembre aranceles del 24.85% y 14.28% respectivamente. La restricción de importaciones de ganado, a raíz del gusano barrenador también impactó las exportaciones, con los envíos de animales vivos cayendo 75.00% u 983 millones de dólares, a pesar del bajo arancel de 0.83%.

La reconfiguración de las exportaciones de México a Estados Unidos derivó en que, durante el 2025, el principal capítulo fue el 84, que incluye equipo de cómputo. Con esto, las exportaciones del capítulo 87 del sector automotriz bajaron a la segunda posición, luego de ubicarse en primer lugar durante 11 años (Figura 24).

Figura 24. Principales exportaciones mexicanas a Estados Unidos.



Fuente: Grupo Financiero BASE con información de USA Trade.

Países ganadores y perdedores

Además de la reconfiguración de las exportaciones mexicanas, su crecimiento proviene realmente de una ventaja relativa, ante la imposición de aranceles más severos a otros socios comerciales clave de Estados Unidos, cuyas exportaciones cayeron durante el año.

Las exportaciones del mundo recibidas por Estados Unidos (o importaciones totales) acumulan un crecimiento anual de 5.10% a noviembre del 2025, equivalente a un avance de 152,013 millones de dólares respecto a los mismos meses del 2024. Los países que más han contribuido con este crecimiento son Taiwán, Suiza, Vietnam, Irlanda, México, Tailandia e India. En contraste, los países cuyas exportaciones a Estados Unidos registran las mayores caídas, medidas en dólares, son China, Canadá, Alemania, Corea del Sur, Singapur, Arabia Saudita y Eslovenia (Cuadro 8).

Cuadro 8. Crecimiento de las exportaciones a Estados Unidos. Principales países.

País	Crecimiento anual %. Enero-noviembre del 2025	Crecimiento en millones de dólares
Mundo	5.10%	152,013
Taiwán	66.46%	70,561
Suiza	106.22%	52,164
Vietnam	40.53%	50,557
Irlanda	35.38%	33,899
México	5.62%	26,209
Tailandia	40.72%	23,491
India	19.28%	15,430
Eslovenia	-45.97%	-2,555
Reino Unido	-4.89%	-3,042
Singapur	-9.72%	-3,848
Alemania	-3.99%	-5,849
Corea del Sur	-5.92%	-7,132
Canadá	-6.68%	-25,140
China	-28.39%	-113,913

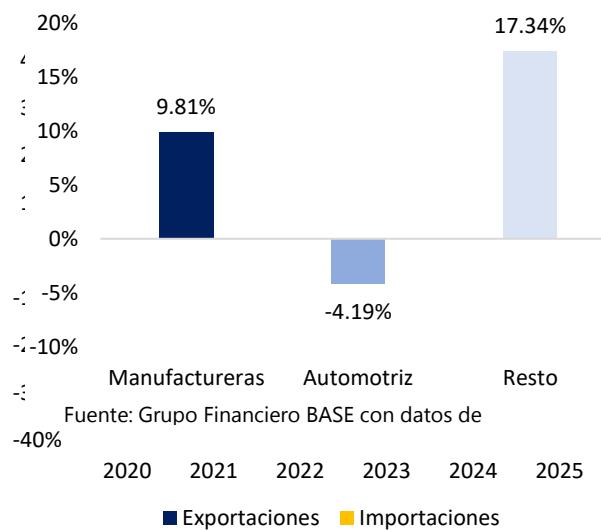
Fuente: Grupo Financiero BASE con información del USA Trade.

Balanza comercial de México en 2025. Enfoque desde estadísticas mexicanas disponibles a diciembre del 2025.

Exportaciones

En 2025, las exportaciones totales crecieron 7.64%, acelerándose respecto al crecimiento acumulado de 4.16% en 2024 (Figura 25). El crecimiento estuvo impulsado por las exportaciones no petroleras que avanzaron 9.30%. Al interior, las exportaciones de manufacturas crecieron 9.81%, impulsadas por el avance de 17.34% de las exportaciones manufactureras no automotrices (Figura 26). En contraste, las exportaciones automotrices acumularon una contracción de 4.19%, la mayor caída en un año desde 2020 (-16.82%) y antes de esa fecha desde 2009 (-23.90%). Cabe mencionar que las exportaciones de manufacturas no automotrices explicaron en 2025 el 63.6% de las exportaciones totales de México, subiendo desde 58.4% en 2024, siendo su mayor proporción desde 2009 (64.1%), cuando las exportaciones automotrices se vieron afectadas por la Gran Recesión. Esto se debe a que los aranceles que Estados Unidos impuso a México bajo la Ley de Poderes Económicos de Emergencia Internacional (IIEPA): 1) no se cobraron al pie de la letra durante varios meses y 2) aumentó el cumplimiento de México con el T-MEC, en contraste con los aranceles sectoriales que se aplican al sector automotriz, que sí se están cobrando. Por esta razón, las

Figura 26. Crecimiento de las exportaciones manufactureras en 2025.



Fuente: Grupo Financiero BASE con datos de INEGI.

Fuente: Grupo Financiero BASE con datos de INEGI.

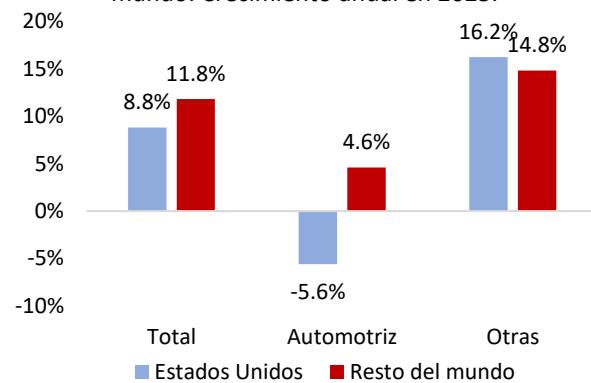
exportaciones automotrices se contrajeron en 2025, mientras que las exportaciones manufactureras distintas al sector automotriz crecieron y ganaron participación en las exportaciones totales.

En 2025, el 83.70% de las exportaciones no petroleras se dirigieron a Estados Unidos y acumularon un crecimiento de 8.8%, explicado por las exportaciones distintas al sector automotriz que acumularon un avance de 16.2%, mientras que las exportaciones automotrices acumularon un retroceso de 5.6%, consecuencia de los aranceles impuestos por la administración de Donald Trump. Para las exportaciones no petroleras, al resto del mundo se observó un crecimiento acumulado de 11.8% respecto al 2024, superando el crecimiento de las exportaciones a Estados Unidos. Al interior, las exportaciones distintas al sector automotriz acumularon un avance de 14.8%, mientras que las del sector automotriz acumularon un crecimiento de 4.6% (Figura 27).

En 2026 el crecimiento de las exportaciones enfrentará nuevos riesgos a la baja, destacando:

1. Un efecto de base de comparación elevada para las exportaciones de equipo de cómputo, que han dado impulso a las exportaciones mexicanas en 2025.
2. El mayor deterioro de la producción automotriz en México debido a los aranceles sectoriales, por lo que podría profundizarse la contracción de las exportaciones automotrices.
3. La débil inversión y la limitada capacidad de planta instalada en fabricación de equipo de cómputo, industria que mostró un fuerte impulso en 2025, pero que sin más inversión no podrá seguir creciendo a tasas elevadas.
4. La posibilidad de imposición de nuevos aranceles. No se puede descartar que en Estados Unidos la Suprema Corte clasifique como ilegales los aranceles respaldados por la Ley de Poderes Económicos de Emergencia Internacional (IEEPA), lo que elevaría el riesgo de que se anuncien nuevos aranceles bajo otras leyes, como la sección 232 de seguridad nacional, los cuales tienen una mayor afectación sobre México.

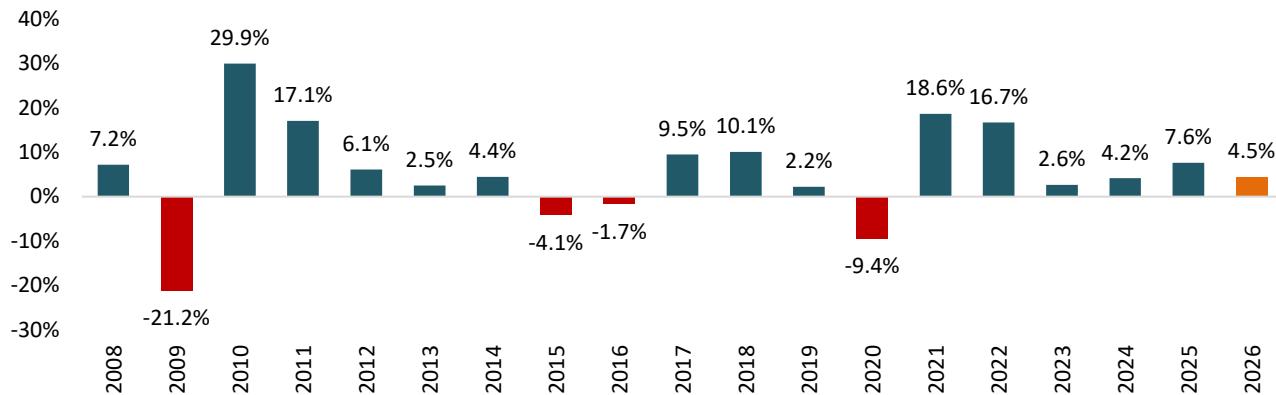
Figura 27. Exportaciones no petroleras hacia Estados Unidos y el Resto del mundo. Crecimiento anual en 2025.



Fuente: Grupo Financiero BASE con datos de INEGI.

Asumiendo que Estados Unidos no cobra aranceles al pie de la letra y no impone nuevos aranceles, se estima que en 2026 las exportaciones totales mostrarán un crecimiento de 4.5% respecto al 2025 (Figura 28).

Figura 28. Crecimiento de las exportaciones y expectativas.



Fuente: Grupo Financiero BASE con datos de INEGI.

Importaciones

En 2025, las importaciones totales crecieron 4.38%. A pesar del repunte hacia el cierre del año, las importaciones de bienes de consumo acumularon un retroceso de 1.25% en 2025, su peor desempeño desde 2020 (-24.82%). Por su parte, las importaciones de bienes intermedios acumularon un crecimiento de 7.24%, acelerándose desde 4.49% en 2024. Finalmente, las importaciones de bienes de capital cayeron 8.66%, siendo el mayor retroceso desde 2020 (-19.31%) y antes de esa fecha desde 2019 (-9.43%).

La debilidad de las importaciones de bienes de consumo y de capital es consistente con el débil crecimiento económico en México y el deterioro del mercado laboral, a la par del deterioro de la inversión fija en el país que, de acuerdo con datos a octubre, acumuló una contracción de 7.15% respecto al 2024.

Inflación y política monetaria

En 2025, la inflación cerró en 3.69%. La baja inflación se debió al componente no subyacente, que cerró el año en 1.61% anual, ubicándose por debajo del 2% en 5 de los últimos 6 meses. Por su parte, el componente subyacente se ha mantenido por encima del 4% desde mayo del 2025.

La persistentemente alta inflación subyacente obedece a sus dos componentes. Las **mercancías** registraron una inflación de 4.30%, hilando seis meses por encima del 4%. Al interior, las **mercancías alimenticias** registraron una inflación de 5.22% anual, interrumpiendo dos meses al hilo de desaceleración. Por el contrario, las **mercancías no alimenticias** se ubicaron en 3.51% anual y se han mantenido por debajo del 4% desde octubre del 2023. No obstante, **muestran una clara tendencia al alza**.

Por su parte, el componente de **servicios** registró una inflación de 4.35% y aunque gradualmente ha tendido a la baja, muestra renuencia a bajar de este nivel. Al interior, la inflación de **servicios de educación** (5.82%) se ha mantenido en ese nivel durante tres meses seguidos, mientras que la inflación de **otros servicios** (5.11%), se ha mantenido por encima del 5.11% en 14 de los últimos 15 meses, evidenciando que las presiones sobre este sector no han cedido. Cabe mencionar, que **el Mundial de Fútbol se espera presione al alza la inflación de los servicios**.

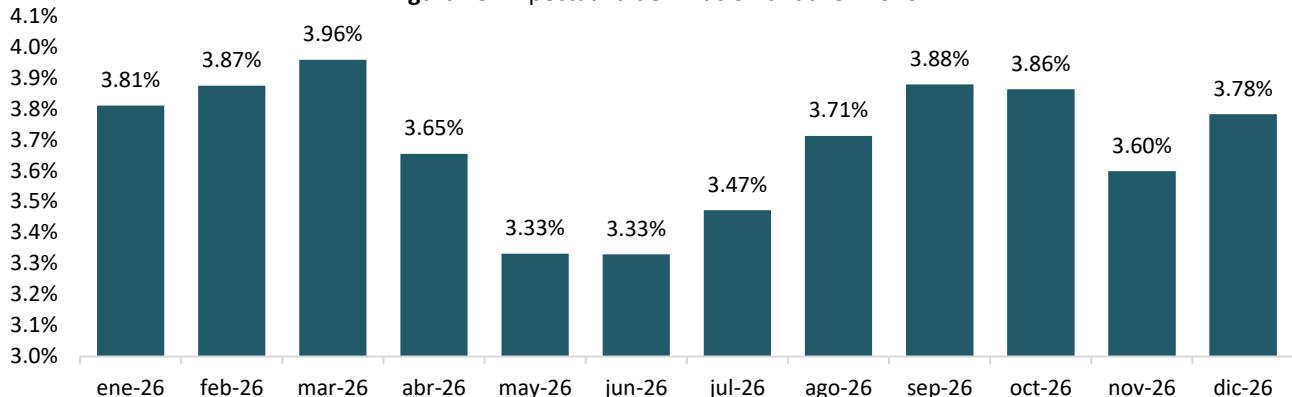
En la primera quincena de enero (último dato disponible) la inflación mostró renovadas presiones en el componente subyacente. Tanto en su medición quincenal como anual, la inflación subyacente se aceleró, con sus dos componentes al alza. Parte de las presiones provienen del Paquete Económico 2026, por el alza en el Impuesto Especial sobre Producción y Servicios (IEPS) a bebidas azucaradas. Esto es evidente con la inflación de mercancías alimenticias, que se ubicó por encima del 6% anual.

Respecto a los aranceles contemplados en el Paquete Económico, aún no hay evidencia que hayan generado presiones al alza sobre los precios al consumidor en México, lo que puede deberse a que existe todavía inventario de productos comprados con anticipación a los aranceles y/o que los productores o vendedores de dichas mercancías están absorbiendo la mayor parte del arancel, como sucedió en Estados Unidos con los aranceles impuestos por la administración de Donald Trump. Sin embargo, dichos aranceles representan un riesgo adicional para la inflación al consumidor en México, puesto que eventualmente se trasladarán al consumidor. Con esto, la inflación al consumidor se espera cierre enero en 3.81% anual, febrero en 3.87% y marzo en 3.96% (Figura 29), con lo que el promedio de inflación del primer trimestre sería 3.88%, el mayor para un primer trimestre desde el 2024 (4.57%).

En este contexto, el Banco de México no ha terminado el combate contra la inflación y los riesgos de un repunte se mantienen sesgados al alza, por lo que sería imperante que el Banco mantenga sin cambios su tasa de interés. Al considerar una tasa de interés del 7.00% y que la expectativa de inflación para los próximos 12 meses es de 3.84%, la tasa real ex ante se ubica en 3.04%. Con esto, la tasa de interés real ex-ante se sitúa por debajo del rango superior estimado por el Banco de México para la tasa neutral real, entre 1.8% y 3.6%, lo que implica que la política monetaria es neutral, por lo que no se está combatiendo la inflación.

Sin embargo, se espera que en 2026 realice dos o tres recortes en la tasa de interés. Esto dependerá en gran medida de la trayectoria de la tasa de interés en Estados Unidos.

Figura 29. Expectativa de inflación anual en 2026.



Fuente: Grupo Financiero BASE con datos de INEGI.

Riesgos y expectativas de crecimiento del PIB

El entorno que enfrenta la economía mexicana continúa siendo altamente complejo y con riesgos relevantes tanto externos como internos. En el sector externo, el principal foco de riesgo sigue siendo la relación bilateral con Estados Unidos. La política comercial, migratoria y de seguridad impulsada por el gobierno de Donald Trump representa una fuente de incertidumbre para México, particularmente en un contexto en el que la revisión del T-MEC iniciará en julio y podría extenderse al menos al siguiente año.

En cuanto a los riesgos internos, la debilidad de la inversión fija, la caída del gasto público en infraestructura y la elevada rigidez del gasto público limitan la capacidad para impulsar el crecimiento y elevar el PIB potencial. El incremento sostenido del costo financiero de la deuda y la creciente proporción del presupuesto destinada a programas sociales, pensiones y costo de la deuda reducen el margen para el gasto en otros rubros como la inversión física.

Otro riesgo latente es la reforma al Poder Judicial. Los cambios aprobados generan incertidumbre respecto a la independencia judicial, el respeto al estado de derecho y la protección de los derechos de propiedad. Este factor es particularmente relevante para la inversión privada, tanto nacional como extranjera, pues incrementa la percepción de riesgo regulatorio y legal, afectando las decisiones de inversión. La incertidumbre jurídica se suma a otros problemas persistentes como la inseguridad, la corrupción y la debilidad institucional, creando un entorno menos atractivo para el establecimiento de nuevas inversiones.

Por su parte, la presidenta de México, Claudia Sheinbaum ha comentado la posibilidad de eliminar los puestos plurinominales del Congreso. En la Cámara de diputados hay 200 curules de diputados plurinominales, mientras que en el Senado hay 32. Esto sucede en un contexto en el que la presidenta planea realizar una reforma electoral en México y creó la Comisión Presidencial para la Reforma Electoral, que será la encargada de realizar una propuesta. Además de la eliminación de los puestos plurinominales, destaca un recorte en el presupuesto de financiamiento de los partidos políticos. A pesar de que aún no hay mucha información sobre esta reforma, la presidenta resaltó en repetidas ocasiones que el Instituto

Nacional Electoral (INE), mantendrá su autonomía. No obstante, esto aún representa un riesgo, pues la reforma puede derivar en una mayor concentración del poder político, debilitamiento de la oposición y una reducción de confianza en el sistema electoral. Esto generaría una mayor incertidumbre sobre México, desincentivando la inversión en el país.

Finalmente, la combinación de riesgos externos e internos eleva la probabilidad de que el estancamiento económico se prolongue y de que la economía mexicana enfrente episodios de contracción en los próximos trimestres, por lo que el riesgo de recesión sigue elevado. Más allá de si México cae o no en recesión, la atención debe centrarse en lo que se necesita para salir de la trampa del estancamiento.

Para que México salga del estancamiento, es imperante que se propicien condiciones de certidumbre: hay que mejorar la seguridad pública del país, frenar los crecientes costos laborales de las empresas, incentivar la creación de empleo formal (no como una camisa de fuerza, sino con incentivos fiscales, que, aunque generen costos o menores ingresos tributarios, muy pronto darían resultados favorables) y en general dar condiciones de certidumbre, en aspectos relevantes como lo fiscal. Desde el gobierno se debería invertir más en infraestructura, mejorando las condiciones de las carreteras del país, ampliar la capacidad de energía eléctrica y de agua potable. El mayor gasto del gobierno podría descongelar algunos proyectos de inversión del sector privado que están a la expectativa de cuándo podría reactivarse la economía y de qué pasará más adelante. Los proyectos de inversión del sector público deben de ser eficientes, con rentabilidad financiera y social positiva. También deberían frenarse nuevas reformas y enfocar los esfuerzos en disminuir la incertidumbre.

En cuanto al comercio con Estados Unidos debe priorizarse en la revisión del T-MEC a la industria automotriz, que se ha visto seriamente afectada por los aranceles sectoriales en Estados Unidos. Además, deberían impulsarse acuerdos para asegurar una segunda ola de *nearshoring* en México en la industria de equipo de cómputo, la cual ha incrementado sustancialmente sus exportaciones, debido a que los productos mexicanos han sustituido en parte lo que Estados Unidos compraba desde China, pero que no tiene capacidad de planta instalada para seguir creciendo a tasas elevadas en el futuro.

En un escenario central, la economía de México en 2026 mostraría un crecimiento de 0.9% y bajo un escenario optimista crecería 1.4%. Bajo un escenario pesimista, el crecimiento sería de 0.6% (Cuadro 9).

Cuadro 9. Expectativas de crecimiento económico 2026.

Escenarios 2026	Pesimista		Central		Optimista	
	Crec. Trim	Crec. Anual	Crec. Trim	Crec. Anual	Crec. Trim	Crec. Anual
1T 2026	-0.10%	0.86%	0.15%	1.11%	0.25%	1.21%
2T 2026	0.00%	0.41%	0.05%	0.71%	0.30%	1.06%
3T 2026	0.20%	0.90%	0.20%	1.20%	0.50%	1.86%
4T 2026	0.10%	0.20%	0.25%	0.65%	0.40%	1.46%
2026	0.6%		0.9%		1.4%	

Fuente: Grupo Financiero BASE.

Gabriela Siller Pagaza, PhD

Directora de Análisis Económico-Financiero
gsiller@bancobase.com

Tel. 81512200 ext. 2231

Jesús A. López Flores

Subdirector de Análisis Económico-Financiero

jlopezf@bancobase.com

El presente documento ha sido elaborado por Grupo Financiero BASE para fines EXCLUSIVAMENTE INFORMATIVOS y basado en información y datos de fuentes consideradas como fidedignas. Sin embargo, Banco Base NO asume responsabilidad alguna por cualquier interpretación, decisión y/o uso que cualquier tercero realice con base en la información aquí presentada. La presente información pretende ser exclusivamente una herramienta de apoyo y en ningún momento deberá ser utilizado por ningún tercero para fines políticos, partidistas,