



Paulina Villanueva

paulina.villanueva@hrratings.com

Asociada Sr. de Análisis Económico
y Deuda Soberana



Edgar González

edgar.gonzalez@hrratings.com

Asociado Sr. de Análisis Económico
y Deuda Soberana



Ricardo Gallegos

ricardo.gallegos@hrratings.com

Director General Adjunto de Análisis
Económico



Felix Boni

felix.boni@hrratings.com

Director General de Análisis

Dinamismo de la actividad económica sorprende positivamente en el 4T25, aunque persisten retos estructurales

En 2025, la actividad económica registró un crecimiento de 0.8% con cifras ajustadas por estacionalidad, resultando por encima del 0.6% que estimamos en HR Ratings. Con cifras originales, el avance de 2025 fue de 0.5% también por encima del 0.4% que estimó el consenso de analistas del sector privado. Si bien el desempeño anual confirma un entorno de bajo crecimiento, el resultado del cuarto trimestre (4T25) sorprendió positivamente y sugiere una estabilización hacia el cierre del año.

En HR Ratings consideramos que el resultado de 2025 fue consistente con el ciclo presidencial en México. Es importante mencionar que el primer año de gobierno de cada administración, el desempeño de la actividad económica desacelera como consecuencia del inicio de los lineamientos a seguir en el nuevo plan nacional de desarrollo para los próximos años. A lo anterior se sumó la incertidumbre comercial resultado del cambio en la política comercial de Estados Unidos del presidente Trump, lo cual afectó directamente al sector manufacturero mexicano de transporte, aunque esto se vio parcialmente compensado por la mayor demanda de ciertos componentes electrónicos y partes.

En términos trimestrales el PIB avanzó 0.9% en el 4T25, reflejando una mejora respecto a la trayectoria observada y rompiendo con la racha de desaceleración que se había observado desde el 3T23, como puede observarse en la Figura 1. Por componentes, el desempeño trimestral estuvo más balanceado entre servicios e industria, ambos con avances de 0.9% trimestral, lo que sugiere una estabilización más amplia de la actividad económica hacia el cierre del año y que podría tener una inercia positiva hacia el 2026. Por el contrario, el sector primario tuvo su primera contracción en el año, con una caída de 1.5% t/t.

Del lado del sector industrial destacó la reactivación de obras de ingeniería civil (obra pública) y de la edificación y en menor medida, el repunte del sector manufacturero explicado por los altos niveles de demanda externa en rubros como componentes electrónicos y partes. Por su parte, el sector terciario se ubicó nuevamente como el principal eje de crecimiento durante el año, el cual acumuló cuatro trimestres consecutivos de avances, ubicando el 4T25 como el de mejor desempeño en los últimos dos años. Lo anterior reflejó la resiliencia tanto en el consumo en el comercio al por menor y al por mayor, y en la demanda de servicios corporativos, profesionales y de esparcimiento a pesar de las condiciones de incertidumbre y desaceleración a nivel global.



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

Figura 1. Crecimientos Trimestrales del PIB

División Económica	dic.-23	sep.-24	dic.-24	mar.-25	jun.-25	sep.-25	dic.-25
Primario	2.38%	3.15%	-6.18%	5.52%	0.21%	3.43%	-1.45%
Secundario	0.07%	1.28%	-2.08%	0.12%	0.25%	-0.92%	0.89%
Manufactura	-0.51%	1.77%	-1.03%	0.16%	0.28%	-1.18%	0.08%
Construcción	3.32%	0.84%	-4.08%	1.07%	1.24%	-2.47%	4.30%
Minería	-1.22%	-0.78%	-3.21%	-3.33%	-1.14%	2.67%	1.51%
Electricidad	-0.84%	0.65%	-1.14%	-0.50%	-0.37%	0.54%	2.60%
Terciario (Servicios)	0.08%	0.86%	-0.07%	0.19%	0.65%	0.37%	0.92%
Comercio al por mayor	-0.19%	-0.98%	-1.19%	-2.53%	-1.08%	0.98%	1.70%
Comercio al por menor	0.01%	1.79%	0.94%	1.23%	1.57%	0.52%	1.19%
Inmobiliario y Alquiler	0.25%	0.74%	0.28%	0.55%	0.36%	0.37%	0.50%
Resto Terciario	0.02%	0.77%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%
Producto Interno Bruto	0.09%	1.18%	-0.98%	0.34%	0.51%	0.07%	0.86%
PIB UDM	3.11%	1.58%	1.11%	0.76%	0.78%	0.42%	0.79%

Fuente: HR Ratings con información del INEGI. Base 2018. Información ajustada por la estacionalidad.

Cambios respecto al trimestre inmediato anterior.

Si bien el repunte observado en el 4T25 sugiere una estabilización cíclica, los retos estructurales persisten y continúan limitando el potencial de crecimiento de la economía. En particular, la debilidad del sector industrial, refleja no solo la volatilidad que se observó en la demanda externa, sino también una limitada inversión en territorio nacional en proyectos productivos que impulsen el crecimiento de largo plazo de la economía. Factores como la incertidumbre asociada a la revisión del TMEC, el entorno regulatorio interno y los retos en materia de seguridad siguen afectando el panorama y limitando las decisiones de inversión de mediano plazo.

El desempeño anual estuvo impulsado principalmente por el avance del sector terciario, que creció 1.5% en términos de los últimos doce meses (UDM), y representa más de dos terceras partes del PIB (63.9%). Al interior, destaca el dinamismo del comercio al por menor (+4.6%) y ciertos servicios como los profesionales (+8.6%), los culturales (+10.4%) y de apoyo a los negocios (11.6%). Por su parte, el sector primario avanzó 4.0%, registrando su mejor desempeño en trece años; sin embargo, dada su baja ponderación dentro del PIB (3.6%), su contribución al crecimiento agregado fue limitada. En contraste, el sector secundario se contrajo 1.1%, reflejando la debilidad persistente en la construcción (-1.0%), la minería (-6.5%) y en menor medida en la manufactura (-0.2) y los servicios públicos (-0.2). Si bien, hacia el cierre del año se observaron señales de estabilización en algunos componentes industriales, particularmente en la construcción.

Hacia 2026, identificamos algunos factores que podrían actuar como vientos de cola para la actividad económica, consistentes con nuestra estimación de crecimiento de 1.5% para este año. En primer lugar el sólido desempeño del 4T25 proporciona una base de crecimiento favorable para la economía al inicio del año. En segundo lugar, una estabilización del ciclo manufacturero en Estados Unidos y la reducción de tarifas arancelarias podrían dar un renovado impulso a las exportaciones mexicanas. En tercer lugar, en caso de consolidarse un entorno comercial más predecible se podría observar una mayor materialización de proyectos de inversión asociados a relocalización productiva. En el ámbito interno, un entorno en el que la inflación continúe moderándose y la convergencia de tasas de interés hacia niveles menos restrictivos podrían contribuir a un buen desempeño del consumo. En el ámbito fiscal, anticipamos una moderada reactivación en la inversión pública durante 2026, en línea con los planes de consolidación de proyectos estratégicos anunciados por el gobierno (plan de inversión en infraestructura 2026-2030 en donde se planea invertir hasta P\$5.6 billones en sectores como el energético, trenes y carreteras).



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

HR Ratings de México, S.A. de C.V. ("HR Ratings"), es una institución calificadoradora de valores autorizada por la Comisión Nacional Bancaria y de Valores (CNBV) y registrada ante la Securities and Exchange Commission de los Estados Unidos de Norteamérica (SEC) como una NRSRO para los activos de finanzas públicas, corporativos e instituciones financieras, según lo descrito en la cláusula (v) de la sección 3(a)(62)(A) de la U.S. Securities Exchange Act de 1934 y certificada como una Credit Rating Agency (CRA) por la European Securities and Markets Authority (ESMA) y por el Financial Conduct Authority (FCA).

Las calificaciones y/u opiniones de HR Ratings son opiniones con respecto a la calidad crediticia y/o a la capacidad de administración de activos, o relativas al desempeño de las labores encaminadas al cumplimiento del objeto social, por parte de sociedades emisoras y demás entidades o sectores, y se basan exclusivamente en las características de la entidad, emisión y/u operación, con independencia de cualquier actividad de negocio entre HR Ratings y la entidad o emisora. Las calificaciones y/u opiniones otorgadas se emiten en nombre de HR Ratings y no de su personal directivo o técnico y no constituyen recomendaciones para comprar, vender o mantener algún instrumento, ni para llevar a cabo algún tipo de negocio, inversión u operación, y pueden estar sujetas a actualizaciones en cualquier momento, de conformidad con las metodologías de calificación de HR Ratings.

HR Ratings basa sus calificaciones y/u opiniones en información obtenida de fuentes que son consideradas como precisas y confiables, sin embargo, no valida, garantiza, ni certifica la precisión, exactitud o totalidad de cualquier información. Derivado de lo anterior, HR Ratings no es responsable de cualquier error u omisión en dicha información o, en caso de que esta sea incorrecta o inexacta, por los resultados obtenidos por el uso de la misma. La mayoría de las emisoras de instrumentos de deuda calificadas por HR Ratings de México, o un tercero, han pagado una cuota de calificación crediticia basada en el monto y tipo de emisión. La bondad del instrumento o solvencia de la emisora y, en su caso, la opinión sobre la capacidad de una entidad con respecto a la administración de activos y desempeño de su objeto social podrán verse modificadas, lo cual afectará, en su caso, al alza o a la baja la calificación, sin que ello implique responsabilidad alguna a cargo de HR Ratings. HR Ratings emite sus calificaciones y/u opiniones de manera ética y con apego a las sanas prácticas de mercado y a la normativa aplicable que se encuentra contenida en la página de la propia calificadoradora www.hrratings.com, donde se pueden consultar documentos como el Código de Conducta, las metodologías o criterios de calificación y las calificaciones vigentes.

Las calificaciones y/u opiniones que emite HR Ratings consideran un análisis de la calidad crediticia relativa de una entidad, emisora y/o emisión, por lo que no necesariamente reflejan una probabilidad estadística de incumplimiento de pago, entendiéndose como tal, la imposibilidad o falta de voluntad de una entidad o emisora para cumplir con sus obligaciones contractuales de pago, con lo cual los acreedores y/o tenedores se ven forzados a tomar medidas para recuperar su inversión, incluso, a reestructurar la deuda debido a una situación de estrés enfrentada por el deudor. No obstante, para darle mayor validez a nuestras opiniones de calidad crediticia, nuestra metodología considera escenarios de estrés como complemento del análisis elaborado sobre un escenario base. Los honorarios que HR Ratings recibe por parte de los emisores generalmente varían desde US\$1,000 a US\$1,000,000 (mil a un millón dólares, moneda de curso legal en los Estados Unidos de América) (o el equivalente en otra moneda) por emisión. En algunos casos, HR Ratings calificará todas o algunas de las emisiones de un emisor en particular por una cuota anual. Se estima que las cuotas anuales varíen entre US\$5,000 y US\$2,000,000 (cinco mil a dos millones de dólares, moneda de curso legal en los Estados Unidos de América) (o el equivalente en otra moneda).

Contacto con Medios

comunicaciones@hrratings.com



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS