



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

Sector externo resiliente en 2025, pese a un entorno de crecimiento económico moderado

La balanza de pagos de 2025 mostró solidez en las principales cuentas externas de México, aunque con algunos matices. El sector externo estuvo caracterizado por la disminución en el déficit de la cuenta corriente, impulsado en buena medida por el dinamismo exportador de la balanza de mercancías no petroleras. Por otro lado, la Inversión Extranjera Directa (IED) mostró una importante llegada de flujos en comparación con el año anterior, mientras que las otras cuentas financieras (especialmente la inversión en cartera) mostraron una mayor salida respecto a 2024, lo cual mitigó la reducción en el déficit en cuenta corriente. Por otro lado, se observó un importante incremento en las reservas internacionales por segundo año consecutivo.

No obstante, como lo vimos en las cifras del PIB de 2025, el crecimiento de 2025 fue limitado con un avance de apenas 0.8% real anual. Esta paradoja la atribuimos al desacople sectorial entre los segmentos exportadores que tuvieron mayor impulso en 2025 y aquellos que tienen un mayor peso dentro del PIB.

Por componentes, la cuenta corriente registró un déficit de US\$8.2 mil millones (mm), equivalente a 0.45% del PIB, prácticamente la mitad del déficit de US\$16.7mm (0.91% del PIB) registrado en 2024. La reducción anual en el déficit obedeció principalmente a la disminución en el déficit de la balanza de bienes y servicios que pasó de US\$27.6mm en 2024 a US\$10.7mm en 2025. Al interior, la balanza petrolera mantuvo un déficit elevado, pero el fuerte superávit de las mercancías no petroleras compensó ampliamente dicho deterioro. Al interior de la balanza de bienes y servicios destacó la ampliación del superávit registrado en la balanza de mercancías no petroleras, la cual alcanzó US\$26.3mm, contrastando el superávit de US\$2.7mm de 2024. Este desempeño se dio en un contexto de elevada incertidumbre comercial derivada de los cambios en la política arancelaria de Estados Unidos (EUA) durante 2025. No obstante, la demanda externa mostró una alta resiliencia en ciertos rubros manufactureros, particularmente en componentes electrónicos y partes, así como en equipo no electrónico, lo cual compensó la debilidad del sector automotriz.

La balanza de ingreso primario (utilidades, dividendos e intereses) amplió su déficit por tercer año consecutivo hasta alcanzar los US\$59mm, como puede observarse en la Figura 1. La ampliación en el déficit primario en 2025 reflejó mayores pagos de intereses y utilidades al exterior, y también una importante reinversión de utilidades que se registra en la cuenta financiera. Por su parte, la balanza de ingreso secundario (básicamente las remesas) alcanzó un superávit de US\$60.6mm, inferior en 4.5% al superávit de



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

US\$63.4mm debido a una menor recepción de remesas provenientes del exterior. No obstante, a pesar de la disminución, en términos de pesos reales, este componente representa 3.3% del PIB y continúa siendo un apoyo hacia el consumo interno.

La cuenta de capitales registró un déficit de US\$27mm en 2025, que se compara con el déficit de US\$63mm de 2024. Dentro de las cuentas externas de México, mantiene una menor participación y sin implicaciones relevantes para el financiamiento externo del país. Por su parte, la cuenta financiera, excluyendo el cambio en los activos de reserva del Banco de México registró un endeudamiento neto, es decir una entrada neta de recursos, por US\$16.2mm, inferior a los US\$26.1mm registrado en 2024. Por su parte, se registró un aumento en los activos de reservas internacionales del Banco de México por US\$11.4mm, ligeramente por debajo de los US\$13.8mm registrados el año pasado.

Finalmente, la cuenta de errores y omisiones reflejó un flujo de US\$3.4mm, inferior al observado en 2024 de US\$4.5mm, lo que implicó que hubo entradas netas de recursos que no estuvieron plenamente registradas en las otras cuentas. Todos estos movimientos se pueden ver en la Figura 1.

Figura 1. Balanza de Pagos en flujos (millones de USD)

	Datos Anuales							
	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025
Cuenta Corriente	-25,932	-3,871	26,873	-4,486	-18,693	-12,544	-16,696	-8,200
Balance de bienes y servicios	-27,611	-4,266	21,712	-23,128	-43,787	-31,951	-27,627	-10,658
Balance de Bienes	-13,768	5,168	34,151	-10,730	-28,307	-12,357	-18,575	795
Mercancías petroleras	-23,132	-21,413	-13,753	-24,461	-36,371	-25,369	-21,226	-25,552
Mercancías no petroleras	9,543	26,775	47,938	13,707	8,263	13,091	2,686	26,323
Bienes adquiridos en puertos	-178	-195	-34	24	-199	-79	-34	24
Balance de servicios	-13,843	-9,433	-12,439	-12,398	-15,480	-19,594	-9,052	-11,453
Balance de ingreso primario	-32,588	-36,749	-36,959	-33,944	-33,820	-43,694	-53,401	-59,008
Bal. de Utilidades y Dividendos	-17,852	-19,038	-17,018	-15,498	-18,284	-26,395	-34,459	-39,681
Bal. de Intereses	-16,822	-20,286	-22,208	-20,993	-18,119	-20,208	-21,833	-21,942
Balance de ingreso secundario	33,693	36,463	41,057	51,755	57,985	62,243	63,438	60,594
Ingresos	34,435	37,250	41,704	52,523	58,868	63,319	64,746	61,777
Salidas	742	787	647	767	883	1,076	1,308	1,183
Cuenta de Capital	-65	-56	-11	-59	-79	-18	-63	-27
Cuenta Financiera*	31,714	18,552	-8,787	13,970	12,695	15,470	26,109	16,243
Inversión Extranjera Directa	25,622	23,865	26,502	35,918	21,837	29,877	32,454	31,797
Inversión de Cartera	8,605	7,076	-10,309	-41,579	-5,494	-11,268	-8,140	-14,696
Derivados financieros	-410	-1,672	1,800	-2,113	-2,924	-5,608	-675	-4,329
Otra Inversión	-2,104	-10,716	-26,780	21,744	-725	2,469	2,470	3,471
Errores y Omisiones	-5,234	-11,987	-6,086	862	4,385	4,675	4,526	3,373
Activos de Reserva	483	2,638	11,990	10,288	-1,692	7,582	13,876	11,389
Cuenta Financiera con activos de reserva	31,230	15,914	-20,777	3,682	14,387	7,888	12,233	4,854
Cuenta Corriente como % del PIB	-2.06%	-0.30%	2.38%	-0.34%	-1.27%	-0.70%	-0.91%	-0.4%
Bal. de ingreso primario como % del PIB	-2.59%	-2.82%	-3.27%	-2.58%	-2.30%	-2.43%	-2.91%	-3.20%
Bal. de ingreso secundario como % del PIB	2.68%	2.80%	3.63%	3.93%	3.95%	3.46%	3.46%	3.29%
Cuenta Financiera como % del PIB*	2.52%	1.42%	-0.78%	1.06%	0.86%	0.86%	1.42%	0.88%

Fuente: HR Ratings con información del Banco de México.

*Sin activos de reserva. Un saldo positivo indica endeudamiento neto y un saldo negativo indica préstamo neto.



Flujos de inversión extranjera directa (IED) alcanzan un máximo de 12 años

La inversión extranjera directa (IED) neta en México (excluyendo la inversión de los residentes al exterior) alcanzó los US\$40.8mm en el año, el mayor nivel observado desde 2013. Este desempeño refleja que, aun en un entorno de incertidumbre comercial, las empresas continúan ampliando su capacidad productiva en el país y fortaleciendo su integración en las cadenas de valores. Como se puede observar en la Figura 2, las nuevas inversiones repuntaron luego de dos años de desaceleración y alcanzaron los US\$7.4mm y a su vez, las reinversiones de utilidades por parte de las empresas instaladas en México también tuvieron una importante contribución, una señal de que continúan expandiendo operaciones.

Por otro lado, las inversiones en el exterior fueron US\$9.1mm, superando aquellas de 2024 y 2023, lo que habla de una importante inversión de expresas mexicanas invirtiendo en el exterior también. Pese a esto, el flujo neto de inversión directa se mantuvo ampliamente positivo, reflejando que México continúa siendo un receptor neto de capital. Hacia 2026, anticipamos que los flujos de IED se mantengan en niveles elevados, respaldados por la consolidación de proyectos productivos y por la resiliencia del sector exportador.

Figura 2. Flujos de Inversión Directa (Millones de USD)

	2013	2014	2015	2016	2017	2018	Anual 2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025
Inversión Directa	32,898	22,844	25,273	31,033	30,094	25,622	23,865	26,502	35,918	21,837	29,877	32,454	31,797
En México	48,357	30,351	35,945	31,192	34,042	34,111	34,620	28,215	33,847	36,419	36,474	37,935	40,871
Nuevas Inversiones	22,041	5,763	13,450	10,995	11,965	11,334	13,572	6,761	15,479	18,190	5,284	4,110	7,378
Reinversiones	18,497	18,037	11,955	10,683	11,981	13,313	18,179	16,135	12,913	16,202	26,639	28,710	27,649
Cuentas entre compañías	7,819	6,552	10,539	9,515	10,096	9,464	2,869	5,319	5,455	2,028	4,551	5,115	5,844
En el exterior	-15,459	-7,507	-10,672	-160	-3,948	-8,489	-10,755	-1,713	2,071	-14,582	-6,597	-5,481	-9,074
Nuevas Inversiones	-5,353	-3,778	-5,789	-5,366	-2,831	-6,089	-3,481	-1,086	3,932	-3,999	541	-1,973	-4,894
Reinversiones	-5,030	-4,585	-1,979	-1,823	-3,150	-4,575	-5,355	-4,419	-4,165	-8,549	-7,000	-6,828	-4,727
Cuentas entre compañías	-5,076	856	-2,904	7,029	2,034	2,175	-1,919	3,791	2,304	-2,034	-138	3,320	547

Fuente: HR Ratings con información del Banco de México.

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