



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

La estimación oportuna apunta a un avance de 0.7% en 2025, el más bajo de los últimos cinco años, pese a una mejora en el último trimestre

En términos de los Últimos Doce Meses (UDM), las cifras oportunas del PIB arrojan un crecimiento de 0.7% (ajustado por la estacionalidad), ligeramente superior al 0.6% de nuestra estimación y al 0.4% estimado por la mediana del consenso de la encuesta Citi. No obstante, es importante no perder de vista que este desempeño representa el crecimiento más bajo de los últimos cinco años, consistente con la tendencia de desaceleración que se ha consolidado conforme se han agotado los impulsos extraordinarios asociados al periodo postpandemia.

Si consideramos el crecimiento promedio anual (CAGR) entre 2023 y 2025, para excluir el rebote observado en 2022, el PIB creció a una tasa promedio anual de apenas 0.4%, lo que sugiere un crecimiento estructuralmente bajo de la economía mexicana. En el mismo periodo, la inflación promedio fue de 4.70% y la tasa de interés de referencia promedió 10.1%. Esta combinación de crecimiento económico estancado, con altos niveles de inflación y condiciones financieras apretadas, limita la rentabilidad de inversión privada y para el gobierno dificulta su capacidad de emprender políticas fiscales expansivas para promover la actividad económica.

Tras un tercer trimestre marcado por la debilidad del sector industrial, y en particular de la construcción, y con una clara desaceleración en los servicios, los datos oportunos del PIB sugieren que la economía mexicana registró una mejora en el último trimestre del año. De acuerdo con la EO del PIB, la actividad económica avanzó 0.8% t/t con cifras ajustadas por estacionalidad, revirtiendo la contracción observada en el trimestre previo y apuntando a un cierre más sólido.

El desempeño del trimestre fue heterogéneo entre sectores. Mientras que las actividades primarias se contrajeron 2.7% t/t, las secundarias y terciarias mostraron repuntes, ambas con crecimientos de 0.9% t/t, como puede observarse en la Figura 1. Este resultado contrasta con lo observado durante el 3T25, cuando el sector secundario fue el principal lastre del crecimiento debido a la debilidad persistente de la construcción, en un contexto de ajuste del gasto público y menor inversión en obra pública. En el 4T25, con las cifras de la balanza comercial pudimos observar que la manufactura mostró un mejor desempeño, apoyada por la demanda externa y por un mayor dinamismo en algunos subsectores ligados a las exportaciones y en especial a las destinadas a Estados Unidos.



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

En conjunto, los datos oportunos del PIB apuntan a que la economía cerró 2025 con un mayor dinamismo, aunque sin revertir por completo la tendencia de desaceleración observada a lo largo del año. En términos de tendencia, el crecimiento anual estimado para 2025 se mantiene moderado y refleja un entorno en el que la consolidación fiscal y la incertidumbre relacionada con las políticas comerciales entre Estados Unidos y México continuarán como factores clave para el desempeño de 2026.

Figura 1. Tasas de crecimiento anual del PIB y sus principales sectores

Cifras desestacionalizadas	sep-24	dic-24	mar-25	jun-25	sep-25	dic-25
Crecimiento trimestral	0.9%	-0.6%	0.2%	0.4%	-0.3%	0.8%
Sector Primario	3.0%	-5.8%	5.1%	0.5%	3.5%	-2.7%
Sector Secundario	0.8%	-1.5%	0.0%	0.2%	-1.5%	0.9%
Sector Terciario	0.8%	0.0%	0.1%	0.6%	0.2%	0.9%
Crecimiento trimestral anual	1.3%	0.4%	0.4%	1.0%	-0.2%	1.6%
Sector Primario	6.1%	-2.7%	3.5%	2.4%	2.9%	6.0%
Sector Secundario	-0.4%	-2.4%	-1.4%	-0.5%	-2.7%	0.3%
Sector Terciario	2.0%	1.9%	1.1%	1.6%	1.0%	2.0%
Crecimiento UDM*	1.6%	1.1%	0.8%	0.8%	0.4%	0.7%

Fuente: HR Ratings con información ajustada por estacionalidad del INEGI. Base 2018.
*UDM: Últimos Doce Meses.
Los sectores Primario (agricultura), Secundario (Industrial) y Terciario (Servicios) representan aproximadamente 3.4%, 33.2% y 63.4% del PIB.

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