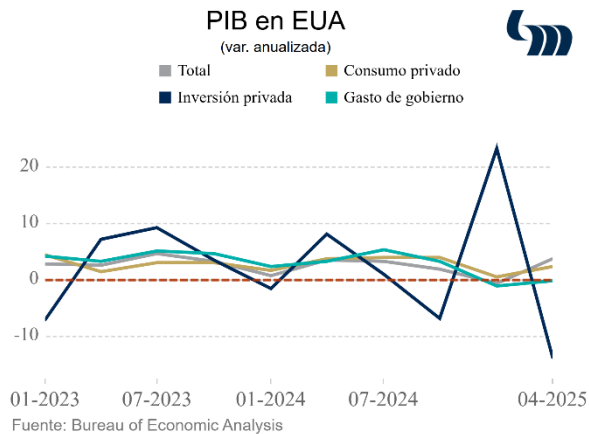




Un día de acción de gracias en una semana de desacuerdos

Mark Carney anuncia plan de apoyo a siderúrgicos y madereros canadienses. Consiste en limitar importaciones de acero dirigidas a Canadá, así como aranceles diferenciados entre países con y sin acuerdos comerciales. Estos dos sectores han sido de los más afectados por la imposición de aranceles de EUA, país al que Canadá impone un arancel al acero de 25% en respuesta al 50% que anunció Washington. La próxima semana Carney pretende viajar a los EUA para el sorteo de la copa del mundo 2026; la presidenta Sheinbaum podría unirse a sus colegas en esa reunión.

Scott Bessent acorta lista de candidatos para relevar a Jay Powell. El secretario del Tesoro externa que hay una gran posibilidad de definir al relevo de Powell antes de navidad; entre la lista figuran los actuales gobernadores Michelle Bowman y Christopher Waller, así como financieros de multinacionales como Kevin Warsh y Rick Rieder; Kevin Hassett, antiguo asesor de Trump, también figura entre los considerados. El presidente del Comité de Mercado Abierto de EUA Jerome Powell terminará su cargo en mayo de 2026.

Diferencias entre Beijing y Tokio por Taiwán. La primera ministra de Japón Sanae Takaichi declara que una hipotética escalada militar china en Taiwán podría constituir una amenaza para Japón y, en algunos escenarios, podría llevar a su país a participar en despliegues militares. Las declaraciones llevan a una reacción enérgica de China que enrarece el ambiente diplomático en la zona, del cual los EUA no se puede abstraer. Por otra parte, una postura fiscal más laxa por parte de la nueva administración japonesa – que originalmente llevó a debilidad del yen vs. el dólar – se revierte parcialmente durante la semana, lo que refuerza la convicción de los participantes de mercado sobre la debilidad del billete verde.

Cumbre G-20 adopta declaración pese a desacuerdo y boicot. Se aborda la amenaza del cambio climático (pese a la negativa de EUA), la necesidad de ayuda financiera a países pobres para su recuperación y la desigualdad en la riqueza global, lo cual, en conjunto con las acusaciones de Trump de violencia contra minorías blancas en Sudáfrica, tensan la ceremonia de sucesión del liderazgo de la cumbre. Sudáfrica no será invitada a la del 2026 en Miami debido a que el presidente sudafricano Cyril Ramaphosa se niega a entregar el símbolo de mando a un diplomático estadounidense de menor rango, ante la ausencia de Trump.

Rediseñan plan de paz EUA y Ucrania; aún sin definir lo más sensible. Rusia se manifiesta en desacuerdo. Esto después de que filtraciones sugieren que el enviado especial de los EUA Steve Witkoff asesoró a Rusia sobre las negociaciones relativas al plan propuesto a Ucrania. Los países europeos cierran filas en torno a este último y al cierre de esta edición la posibilidad de alguna forma de acuerdo sobre el tema se reduce.

Confianza del consumidor de la universidad de Michigan cae a 51.0 puntos en noviembre. Este resultado contrasta con los 53.6 puntos obtenidos en octubre, un descenso de 4.9% mensual y 29.0% anual. La mayor caída se da en el índice de expectativas de los consumidores (-33.7% anual), en tanto que el índice de las condiciones económicas actuales caen 20.0% anual. Este resultado contribuye a nuestra percepción de que la economía estadounidense se desacelera: en tanto que el súper-ciclo de inversión constituye de los pocos motores que permiten un crecimiento económico, las expectativas de consumidores resultan contrastantes.

Esta semana se anticipaba la publicación del PIB de 3T25 y la inflación PCE de los EUA de octubre; sin embargo, BLS comenta que no ocurrieron levantamientos de encuestas ni recopilación de datos en la totalidad de los periodos. No obstante, cabe mencionar que el modelo GDPNow de la Fed de Atlanta estima que la economía estadounidense crece 3.9% anualizado en 3T25. El Buró de Análisis Económico no publica resultados oficiales de PIB en 3T25.

Sergio Luna
Economista en Jefe
sergio.luna@mifel.com.mx

Sandra España
Subdirectora de Análisis
sandra.espana@mifel.com.mx

Eduardo Campos
Analista Económico
jose.campos@mifel.com.mx

Fernando Chavarría
Responsable de Publicación
fernando.chavarria@mifel.com.mx



Cifras de sector externo en línea con niveles de actividad bajos

Banxico reporta una cuenta corriente superavitaria por 2.3 mmdd en 3T25.

Por su parte, la cuenta de capitales registra un déficit por 22 mdd, en tanto que la cuenta financiera registra un préstamo neto de 3.2 mmdd. Así, el déficit de cuenta corriente de los primeros 9 meses de este año se reduce a 8.2 mmdd vs -16.7 mmdd en todo 2024. Destaca a lo largo de 2025 el balance positivo de mercancías no petroleras y el deficitario de petroleras y servicios.

Balanza comercial de mercancías en octubre con 606 mdd de superávit. Es un resultado sorpresivo en un año en donde hemos visto gran volatilidad en estos flujos. A su interior, las exportaciones de mercancías crecen 14.2% anual, a 66.1 mmdd, mientras que las importaciones de mercancías suben 12.8% anual, a 65.6 mmdd. Destaca que, contra el mismo mes del año anterior, las exportaciones petroleras caen 29.8%, las agropecuarias -19.5% y las automotrices 14.0%; en contraste, las extractivas/mineras crecen 18.6% anual y las manufactureras distintas a manufacturas aumentan 17.4% anual. Por objeto de uso, las importaciones de consumo crecen 10.7% anual, las de bienes intermedios 15.7% anual, pero las de bienes de capital bajan 7.4% anual; esto en concordancia con la debilidad de la inversión en México.

Inflación de 3.61% anual en primera quincena de noviembre. El resultado supera nuestra expectativa (E Mifel: 3.52%). A tasa quincenal, aumenta 0.47%; en tanto, la inflación subyacente sube 4.32% anual y la no subyacente 1.29% anual, cercano a su mínimo de 24 meses.

En su informe trimestral, Banxico recorta previsiones de crecimiento. De 0.6% a 0.3%, que es nuestro estimado, mientras que para 2026 anticipan 1.1% (E Mifel: 1.2%). En cuanto a inflación, Banxico insiste que convergerá al objetivo puntual hacia la segunda mitad de 2026. Anticipa un incremento en los puestos afiliados al IMSS de entre 60 y 160 mil plazas en 2025 y entre 260 y 460 mil en 2026. Finalmente prevé que la cuenta corriente registre un déficit de entre -0.5% y -0.2% del PIB en 2025 y entre -0.6% y -1.0% en 2026.

SHCP presenta al Congreso su informe trimestral al 3T25. Al fin de dicho periodo reporta un déficit presupuestario de 786 mmdp, 67.2% del déficit aprobado en 2025. Por su parte, el balance primario muestra un superávit de 174 mmdp. En general, el déficit amplio o RFSP registran un déficit de 896.6 mmdp de enero a septiembre de 2025, superior a los 852 mmdp anticipados por nuestros estimados para este periodo.

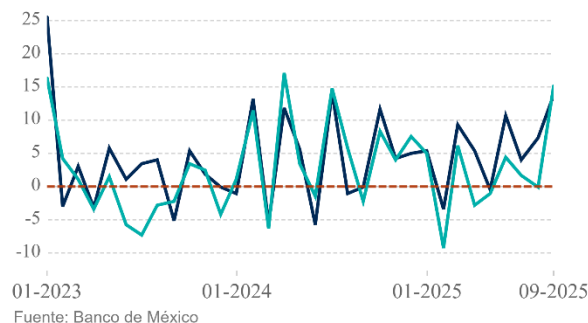
Tasa de desocupación sube a 2.9% de la PEA en 3T25 desde 2.7% en 2T25.

Destaca que la población no económicamente activa crece a 40.5% desde 39.5% de la población en 3T24, mientras que la población económicamente activa baja a 59.5% desde 60.5. El incremento más notorio lo tuvo la PNEA de hombres (de 23.6% a 24.9%), mientras que el ajuste en la PNEA de mujeres fue de 53.7% a 54.3%. Por su parte, el sector informal aumenta de 28.1% en 3T24 a 29.5% en 3T25, en tanto que la tasa de subocupación se mantiene en 7.2% de la PEA. Reiteramos nuestros estimados para este indicador de 2.95% de la PEA al cierre de 2025.

Pemex reporta una producción de crudo de 1.64 Mbd. Esta cifra es aún cercana a sus mínimos de al menos dos décadas registrado en marzo. En cualquier caso, estos números se comparan con un estimado de 1.89 Mbd usado como premisa para el presupuesto de este año.

Balanza comercial en México
(var. anual, %)

■ Exportaciones ■ Importaciones



Fuente: Banco de México

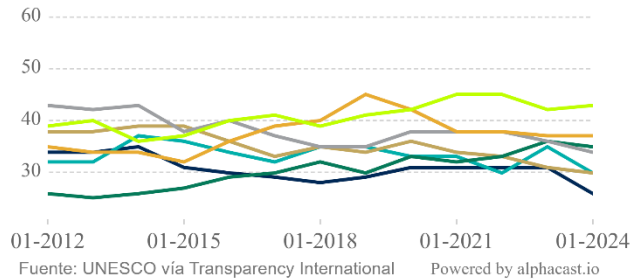


Gráficas de la semana

Índice de percepción de corrupción

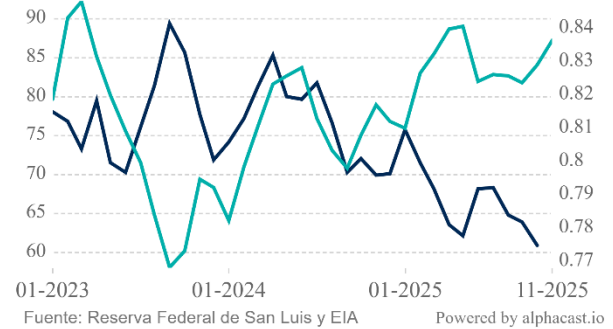
(0 = más corrupto; 100 = menos corrupto)

■ México ■ Egipto ■ El Salvador
■ Ucrania ■ United States ■ Brazil
■ Argentina ■ China



Mercado de petróleo en EUA

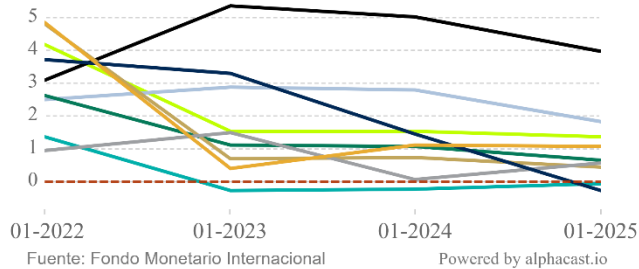
■ Precio WTI
■ Inventarios (millones de barriles) (right)



Crecimiento real en países seleccionados

(var. anual, %)

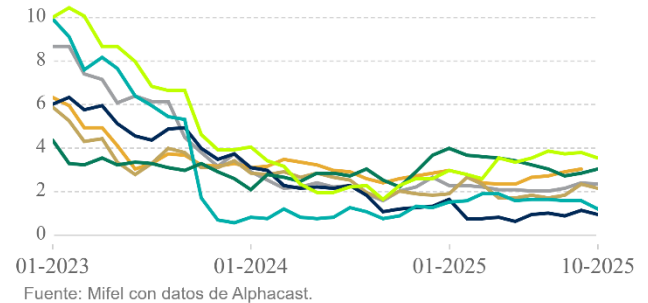
■ Alemania ■ Canadá ■ China
■ EUA ■ Francia ■ Italia
■ Japón ■ México ■ Reino Unido



Inflación en países del G7

(var. anual, %)

■ Alemania ■ EUA ■ Canadá
■ Francia ■ Italia ■ Japón
■ Reino Unido



Pronósticos Mifel

	PIB	Inflación general	Inflación subyacente	Tipo de cambio	Tasa de referencia	Tasa Bono M10	Cuenta corriente	RFSP	Deuda pública
	Var. Anual	Var. Anual	Var. Anual	peso-dólar	%	%	% PIB	% PIB	% PIB
4T25	0.2%	4.14%	4.17%	19.87	7.25%	8.81%	-0.4%	-4.3%	53.6%
1T26	1.0%	4.42%	3.99%	19.96	6.75%	8.57%	-1.2%	-0.5%	53.6%
2T26	1.3%	3.73%	3.83%	20.00	6.75%	8.48%	-0.9%	-1.6%	53.7%
3T26	1.3%	4.24%	3.81%	20.09	6.75%	8.40%	-0.6%	-2.4%	54.3%
4T26	1.1%	4.09%	3.87%	20.64	6.75%	8.35%	-0.2%	-4.2%	55.3%
1T27	1.2%	3.88%	3.60%	20.42	6.75%	8.19%	-1.0%	-0.4%	55.3%
2T27	1.0%	3.69%	3.37%	20.64	6.75%	8.08%	-0.7%	-1.4%	55.3%
3T27	1.1%	3.68%	3.36%	20.68	6.75%	7.96%	-0.4%	-2.1%	55.7%
4T27	0.9%	3.63%	3.35%	21.10	6.75%	7.90%	0.0%	-3.8%	56.7%
2025	0.3%	4.14%	4.17%	19.87	7.25%	8.81%	-0.4%	-4.3%	53.6%
2026	1.2%	4.09%	3.87%	20.64	6.75%	8.35%	-0.2%	-4.2%	55.3%
2027	1.1%	3.63%	3.35%	21.10	6.75%	7.90%	0.0%	-3.8%	56.7%

Periodo	Fondeo	Cetes 28d	Cetes 91d	Cetes 182d	Cetes 364d	Bono M3	Bono M5	Bono M10	Bono M20	Bono M30
dic-25	7.25	7.09	7.24	7.37	7.54	8.29	8.66	8.81	9.25	9.27
mar-26	6.75	6.66	6.83	6.99	7.20	8.12	8.44	8.57	8.98	8.98
jun-26	6.75	6.58	6.77	6.95	7.17	8.16	8.41	8.48	8.86	8.84
sep-26	6.75	6.56	6.76	6.94	7.18	8.15	8.35	8.40	8.77	8.75

Pronósticos actualizados al 28 de noviembre de 2025.

Datos económicos en la semana

Del 01 al 05 de diciembre

Lunes	Martes	Miércoles	Jueves	Viernes
Inicio de construcción de casas sep	Inflación al productor oct	Inversión fija bruta sep (E: -5.2%anual)		Inflación PCE sep (E: 2.8% anual)
Órdenes de bienes durables sep	Balanza comercial oct			



AVISO LEGAL

El presente documento es sólo para fines informativos y de comparación. Elaborado por BANCA MIFEL, S.A. INSTITUCIÓN DE BANCA MÚLTIPLE, GRUPO FINANCIERO MIFEL ("Banca Mifel"), el presente documento pretende concentrar y presentar información de acceso público obtenida de fuentes consideradas como fidedignas, sin embargo, Banca Mifel no realiza ningún tipo de pronunciamiento o declaración respecto de su precisión, calidad e integridad, ni tampoco representa, expresa o refleja un punto de vista, postura u opinión por parte de Banca Mifel respecto de los temas y datos previstos en el documento.

De igual forma, el presente documento no debe entenderse como una oferta de venta, compra de valores, asesoría o recomendación de inversión, promesa o contrato alguno. Por lo anterior, es total responsabilidad del receptor del presente documento acercarse a sus propios asesores financieros a fin de considerar si algún valor de los contenidos en el presente reporte se ajusta a sus objetivos de inversión, grado de riesgo que está dispuesto a asumir, así como su capacidad y posición financiera.

Banca Mifel, ni las demás entidades integrantes de Grupo Financiero Mifel, S.A. de C.V. son responsables por cualquier tipo de pérdida directa o emergente que derive de la utilización de la información del presente documento, pues se reitera que su propósito es meramente informativo. La información y estimaciones que se incluyen en este documento son vigentes a la fecha de su emisión, no obstante, están sujetas a modificaciones sin previo aviso. Banca Mifel no tiene responsabilidad alguna en comunicar los cambios ni a mantener actualizado el documento.

