



Sheinbaum va adelante con iniciativa electoral, sin consensos con la oposición

- **Sheinbaum va adelante con iniciativa electoral, sin consensos con la oposición.** Presentó los principales objetivos de la iniciativa que enviará al Congreso el lunes próximo: i) reducir presupuesto público a partidos, candidatos y autoridades electorales; ii) modificar reglas de representación proporcional (rp) en Cámara de Diputados; iii) eliminar rp en Senado; iv) eliminar PREP; v) regular conversación electoral en redes sociales y vi) mayor fiscalización. Oposición queda marginada. Aliados mantienen reticencia a respaldarla. MC podría resultar clave.
- **En 2025, pobreza laboral en mínimo histórico.** La proporción de la población en pobreza laboral cayó a 33.9% desde 38.1% en 2005 en promedio anual.
- **Cuenta Corriente registró un déficit de 8.2 miles de millones de dólares durante 2025.** La Cuenta Financiera registró un endeudamiento neto con el exterior por 4.8 miles de millones de dólares. Para 2026 estimamos un déficit en la CC de -0.6% del PIB, flujos de capital moderados y entradas de IED por 42.5 miles de millones de dólares.

- **Producción de carne en caída libre al cierre de 2025.** En diciembre, la producción de carne en canal disminuyó 0.2% c.d. mensual.

Mercados Financieros

- **A la espera de resultados trimestrales.** Wall Street al alza, con el Nasdaq subiendo 1.1%, previo a los resultados trimestrales de una de las principales empresas fabricante de chips, donde se buscará información sobre la sostenibilidad de márgenes de inversión en IA en medio de nerviosismo por la disrupción tecnológica. A lo anterior se agrega la incertidumbre arancelaria, así como la tensión geopolítica entre EUA e Irán dadas las implicaciones para el mercado energético global.

Mañana

- **Tasa de desempleo correspondiente a enero.** La proyectamos en 2.7% con cifras desestacionalizadas desde 2.6% registrada en diciembre.

Datos del día

Nydia Iglesias
+52-55-2226-6397
nydia.iglesias@banamex.com
Con agradecimiento a Carlo Varela



Sheinbaum va adelante con iniciativa electoral, sin consensos con la oposición

Primera reforma electoral que sería impuesta por el gobierno a la oposición. Este miércoles, la presidenta Sheinbaum anunció los grandes rasgos de la iniciativa de reforma electoral, de carácter constitucional, que enviará al Congreso el próximo lunes 2 de marzo. Explicó que la motivación de esta propuesta es que el modelo electoral no provenga de acuerdos entre partidos sino de “la voluntad y el sentimiento del Pueblo”. En su visión, ello justifica que la reforma haya sido diseñada no por los partidos políticos, que son los participantes del sistema electoral, sino por una comisión de funcionarios del poder Ejecutivo. La larga historia moderna de reformas electorales en México estuvo siempre marcada por procesos iniciados en la oposición, cuyos integrantes debatieron las reglas electorales y demandaron modificaciones que garantizaran condiciones de mayor equidad, certidumbre, transparencia y legalidad. Las reglas del juego electoral democrático deben ser acordadas y aceptadas por todos los jugadores. Ésta sería la primera reforma impuesta por el gobierno a la oposición, que no habrá sido consultada.

Austeridad y mayor dominancia. Uno de los principales ejes rectores que cortan transversalmente

la propuesta es disminuir el presupuesto público para la política electoral. En comparativa internacional, es verdad que el costo público de cada voto en México es alto. Primero porque el modelo electoral mexicano está diseñado con un número importante de filtros y mecanismos de transparencia, que son costosos pero que se instauraron para combatir la falta de confianza en las elecciones, que acostumbraban estar controladas por el partido dominante y sus gobiernos. Segundo, porque en el entorno de recursos asociados al crimen organizado y de alianzas entre el poder económico y la política, el modelo de financiamiento electoral en México es predominantemente público. Preocupa que los ajustes que ahora se proponen tiendan a reconfigurar el control del jugador más grande (y más fuerte porque además es gobierno) sobre el sistema político en su conjunto. Sería una regresión.

Nuevas reglas de representación proporcional (rp) para integrar cámaras del Congreso. Sheinbaum anunció que la integración del Senado pasaría de 128 a 96 asientos, porque se propone eliminar los 36 que actualmente se asignan por el principio de rp. Ese tema hace tiempo que es motivo de debate porque la lógica seminal de la representatividad en un Senado es

Datos del día

que lo integran representantes de territorios, personas que hayan buscado el voto entre sus coterráneos. Ese es el principio de la mayoría relativa (mr): quien obtiene la mayor cantidad de votos en un territorio determinado, sea un distrito o una entidad federativa, obtiene el asiento. Sin embargo, el principio de rp, que autoriza a que los partidos obtengan cierto número de asientos en las cámaras a partir de su desempeño general (nacional o por circunscripción), cumple dos propósitos relevantes. Por un lado, permite que los partidos más pequeños tengan acceso al menos a algunos asientos. Por el otro, fomenta que todos los partidos promuevan la llegada de personas con perfiles profesionales o de experiencia que pueden ser clave para mejorar la calidad del proceso legislativo del país, pero que difícilmente serían elegidos en sus distritos y/o estados, porque no han estado conectados política o socialmente con ellos. Ambos efectos de la rp son valiosos.

La rp se modificaría en la Cámara de Diputados. La propuesta presidencial no modificaría el tamaño de esta cámara, seguiría integrada por 500 asientos, 300 de mr y 200 de rp. Sin embargo, las reglas para asignar esos últimos 200 cambiarían. Sheinbaum se refirió de manera somera a esos cambios y será muy importante conocer el detalle en la iniciativa que se envíe al Congreso el lunes porque no sabemos si las fórmulas de asignación de asientos de rp experimentarían

ajustes. En todo caso, por el momento se anunció que los 200 diputados que lleguen por ese principio se dividirán en tres grupos. 97 provendrán de entre los candidatos que hayan participado en las contiendas de mr y hayan quedado en segundo lugar. Dependiendo de cuántos asientos de rp en esta categoría reciba cada partido, los asignará a sus segundos lugares que más voto hayan obtenido. Otros 95 de los asientos de rp provendrán de listas por circunscripción que cada partido presentará y que, a partir de ahora, los electores podrán evaluar por persona, en lugar de por partido. Cada quien deberá votar por un hombre y por una mujer para esta categoría de rp. Finalmente, habrá 8 diputados de rp que serán mexicanos residentes en el extranjero y que serán votados también por mexicanos residentes en el extranjero.

Modificaciones podrían volver más compleja la elección para los ciudadanos. Estos cambios introducen complejidad no sólo al mecanismo de asignación sino también a la decisión electoral del ciudadano. A partir de la experiencia de la reciente elección judicial, el aumento de complejidad podría tender a resolverse, indeseablemente, mediante el uso de acordeones, que son instrumentos de manipulación del voto. Adicionalmente, la asignación de asientos de rp entre candidatos emanados de las contiendas por asientos de mr, en los hechos disminuyen la calidad que ese principio tiende a aportar a una asamblea

Datos del día

legislativa: representación de minorías, fortaleza profesional y experiencia relevante en materias de alto contenido técnico.

Sheinbaum propone reducir en 25% el financiamiento público a partidos, candidatos y autoridades. Se propone reducir en 25% el presupuesto público asignado al funcionamiento de las autoridades administrativas (INE y OPLE's), jurisdiccionales (Tribunal Electoral del Poder Judicial de la Federación y tribunales estatales), partidos (financiamiento regular y de años electorales) y candidatos (para campañas y precampañas). Ello, al mismo tiempo que se amplían algunas de las obligaciones que estos actores enfrentarían, como las de una fiscalización permanente y más detallada. No se propondría la reducción del Consejo General del INE pero sí que los sueldos de sus integrantes se ajustaran al mandato de que ningún funcionario público perciba un salario superior al del titular del Ejecutivo. También se propone que se reduzca el personal operativo de esta autoridad federal y de los OPLE's, que se eliminan instrumentos como los Programas de Resultados Electorales Preliminares (PREP's) y las rondas de reclutamiento y capacitación ciudadana para integrar las casillas en jornada electoral.

Endurecer y modernizar la fiscalización y la supervisión de los recursos de los partidos políticos para evitar el lavado de dinero o

financiamiento irregular. El INE tendrá acceso en tiempo real a las operaciones financieras de los partidos políticos, de sus dirigentes clave y de las candidaturas. Transparentar todas las operaciones financieras y "actividades vulnerables". Se prohíben las aportaciones en efectivo; todos los recursos deberán manejarse a través del sistema financiero formal.

Reducir los tiempos oficiales de radio y televisión podría afectar la competitividad de las elecciones. Como medida de austeridad, se propone reducir de 48 a 35 minutos diarios por emisora los tiempos oficiales y gratuitos que se asignan a los partidos y autoridades electorales para spots de propaganda electoral. Esta medida perjudicaría más a los partidos pequeños y a aquellos con baja capacidad de recaudación entre donantes privados y que dependen más de las prerrogativas públicas para dar a conocer a sus candidatos y propuestas.

Eliminar el Programa de Resultados Electorales Preliminares (PREP) generaría incertidumbre. La reforma propone que los cómputos distritales inicien inmediatamente al cierre de la jornada electoral para reducir costos, eliminar duplicidades y agilizar el procesamiento de resultados definitivos. Desde 1994, el PREP ha sido un elemento clave de transparencia para conocer resultados preliminares, rápidos y confiables, la misma noche de la elección, con bajo

Datos del día

margen de error y cobertura nacional. Su eliminación generaría incertidumbre y restaría transparencia, ya que los cómputos duran días y porque se basan en una captura manual. Eliminar el PREP dejaría a la ciudadanía fuera de la observación en tiempo real que ese mecanismo habilitaba, la noche misma de la elección, con las mantas de resultados aun exhibidas en cada casilla del país.

La regulación del uso de inteligencia artificial (IA) y prohibición de bots y otros mecanismos artificiales en las redes sociales podría introducir censura. La reforma pretende limpiar las campañas electorales de manipulación digital, evitar financiamiento oscuro y proteger la confianza en las elecciones. Con ese propósito propone que el INE pueda ordenar el retiro en tiempo real de contenidos que considere falsos o manipulados con IA. El riesgo es que los criterios de falsedad o manipulación sean subjetivos, las redes sociales tienden a ser más críticas del gobierno y del partido en el poder, por lo que la introducción de estos controles por parte de una autoridad que ha tendido a perder autonomía del gobierno podría derivar en censura.

Multiplicar los mecanismos de democracia participativa podría detonar numerosas y costosas iniciativas populistas. Elevar a rango constitucional el acceso estatal y municipal a consultas públicas

podría resultar caótico. La reforma propone que se habiliten en los órdenes de gobierno a) el referéndum, para aprobar o rechazar leyes o decisiones ya tomadas; b) el plebiscito, para consultar a la ciudadanía antes de tomar una decisión importante; c) la consulta popular y d) la revocación de mandato para gobernadores, presidentes municipales, diputados locales, etc. Actualmente, estos mecanismos existen de forma limitada, la reforma busca ampliar su uso en todo el país para aumentar la participación ciudadana en la toma de decisiones. Como se ha comprobado en los últimos años, esos ejercicios implican un alto costo organizativo y logístico, además de que pueden prestarse a una saturación de demandas y a una manipulación populista de la agenda pública.

La ley de nepotismo y quitar la reelección son temas que ya se aprobaron hace un año y están plasmados en la Constitución, por lo que se ve poco probable que sufran modificaciones.

Primeras reacciones. La reducción de recursos públicos y la disminución de espacios de rp tenderían a limitar la capacidad de los partidos para competir contra el jugador dominante que, además, es gobierno en gran parte del mapa político del país. Llama la atención que el tema central del verdadero debate sobre el modelo político electoral del país, la sobrerrepresentación, no se menciona como uno de los

Datos del día

elementos de esta reforma. En el contexto de marcada dominancia de un jugador en el actual sistema de partidos, la sobrerrepresentación sólo incrementa, de manera artificial, el control del actor dominante. Finalmente, la misma condición de dominancia ya había debilitado la autonomía de las autoridades electorales, ahora esta reforma desmontaría elementos relevantes para la transparencia y fortaleza operativa de esas autoridades, así como de sus capacidades para garantizar elecciones legales, libres y equitativas.

No es evidente que los aliados de Morena la respaldarán, pero aun así podría pasar. En las últimas semanas, varias reuniones fallidas entre Morena y sus aliados, mediadas por la Secretaría de Gobernación, habían generado la percepción de que Morena no tendría asegurados los votos del Verde y del PT, indispensables para articular una mayoría calificada de dos terceras partes en ambas cámaras del Congreso. La decisión de respaldar esta reforma por parte de cualquier partido a excepción de Morena equivale a auto asestarle un golpe y, en particular en el caso de los dos aliados de Morena, la reforma reduciría su valor estratégico para el gobierno. Sheinbaum aseguró esta mañana que se mantendrán en conversaciones con Verde y PT (no con el resto de los partidos) para buscar un acuerdo que haga viable la autorización de su iniciativa. Aparentemente, sobre

la mesa de negociación hay elementos de premio y de castigo: discusiones sobre las candidaturas a los gobiernos estatales que se decidirán en 2027 y recursos presupuestales para proyectos vinculados a partidos, pero también algunas amenazas a quienes se nieguen a respaldar la reforma. PAN y PRI han reiterado que se opondrán a autorizar ningún contenido del paquete, pero MC podría convertirse en el voto clave.



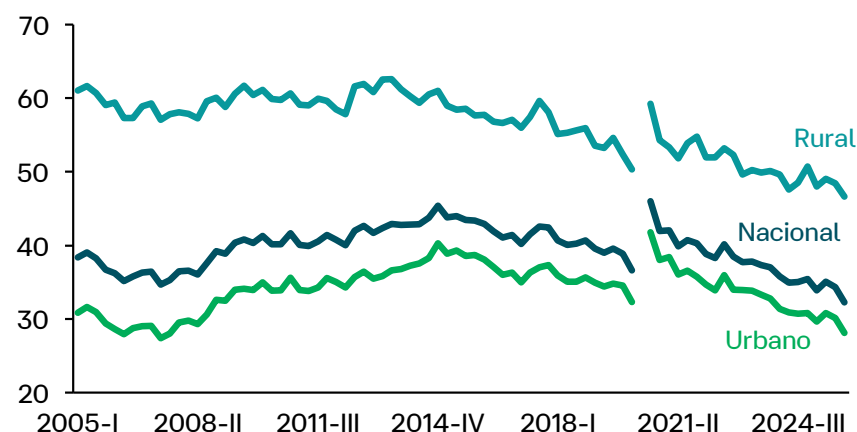
En 2025 disminuyó la pobreza laboral a su mínimo histórico, con contrastes estatales

En el 4T25 la pobreza laboral disminuyó 3.1 puntos porcentuales (pp) respecto al mismo trimestre de 2024. La población en situación de pobreza laboral¹ se redujo a 32.3% desde 35.4% durante el 4T24. La reducción más significativa se reportó en el ámbito rural, al pasar de 50.7% a 46.6%, una caída de 4.1 pp, colocándose como la menor proporción para cualquier trimestre desde 2005, fecha en que inició la medición de este indicador. En el ámbito urbano la pobreza laboral pasó de 30.8% a 28.1%, la menor proporción desde el 3T de 2007 cuando se ubicó en 28.0% (gráfica 1).

La recuperación del ingreso explica la menor pobreza laboral. El ingreso laboral per cápita (incluye personas que no perciben ingresos) llegó a 4,630.3 pesos nominales en el 4T25, después de registrar un aumento de 9.2% (5.3% real) respecto al 4T24. Destaca el incremento de 12.3% del ingreso nominal per cápita en el ámbito rural (8.3% real) para alcanzar 2,662.8 pesos al tiempo que en el ámbito urbano el incremento anual fue de 8.2% (4.3% real) para colocarse en 5,195.7 pesos en el 4T25.

Gráfica 1. Pobreza laboral

% de la población con ingreso laboral inferior al valor de la canasta alimentaria



2025 como el año de menor pobreza laboral en dos décadas. El indicador a nivel nacional llegó a 32.3% desde 35.4% en 2024, siendo la menor proporción desde 2005 (38.1%). Esta condición se repitió en el ámbito rural al registrar una incidencia de 46.6% (49.1% en 2024) la menor desde 2005 (60.6%). En tanto, en el ámbito urbano el porcentaje fue de 28.1% (30.9% el año previo), el menor desde 2007 cuando se colocó en 28.5%.

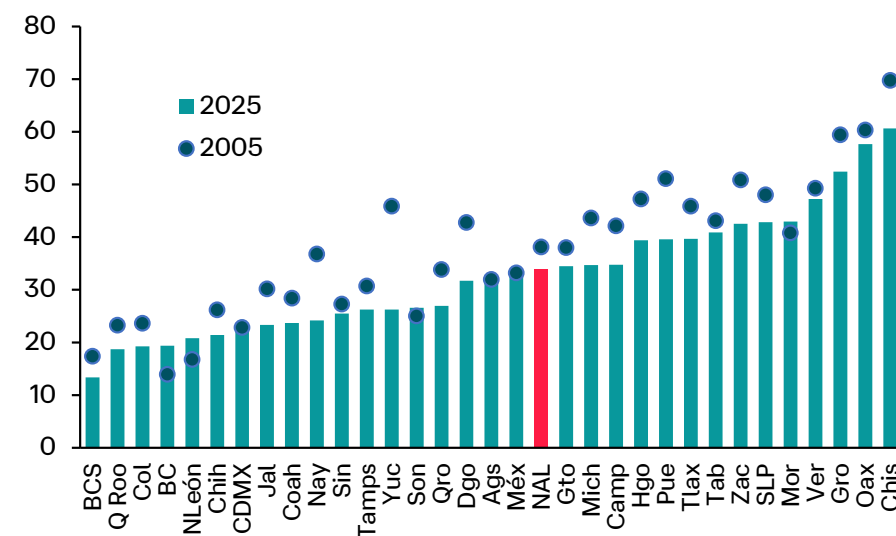
Datos del día

A nivel estatal, Baja California Sur, Quintana Roo y Colima registraron las menores tasas de pobreza laboral. El porcentaje de sus poblaciones en esta condición fue de 13.4%, 18.7% y 19.3%, respectivamente. El ingreso promedio per cápita promedio alcanzado en estas entidades fue de 7,628.9 pesos, 5,902.6 pesos y 6,023.7 pesos, mismo orden. En tanto, Chiapas, Oaxaca y Guerrero se colocaron como las entidades con mayor población con pobreza laboral de 60.7%, 57.7% y 52.4%, respectivamente. Los ingresos laborales por persona fueron del orden de 2,311.5 pesos, 2,484.0 pesos y 2,773.7 pesos.

Durante los últimos veinte años los mayores decrementos de la pobreza laboral se registraron en Yucatán, Nayarit y Puebla. En 2005, En Yucatán 45.9% de su población estaba en pobreza laboral, proporción que disminuyó a 26.3% en 2025, 19.6 pp menos. En Nayarit, el decremento fue de 12.6 pp al pasar de 36.8% en 2005 a 24.2% en 2025, mientras que en Puebla la caída fue de 11.5pp, de 51.1% a 39.6%. Por otra parte, en cinco entidades hubo un deterioro en la pobreza laboral: en Baja California aumentó de 13.9% de su población en 2005 a 19.4% en 2025, en Nuevo León pasó de 16.7% a 20.8%, en Morelos de 40.8% a 43.0%, en Sonora de 25.0% a 26.6% y en Aguascalientes de 31.9 a 32.0%, en los años señalados (gráfica 2).

Gráfica 2. Pobreza laboral por entidad federativa

% de la población con ingreso laboral inferior al valor de la canasta alimentaria





Superávit de Cuenta Corriente menor al esperado por servicios e ingreso primario

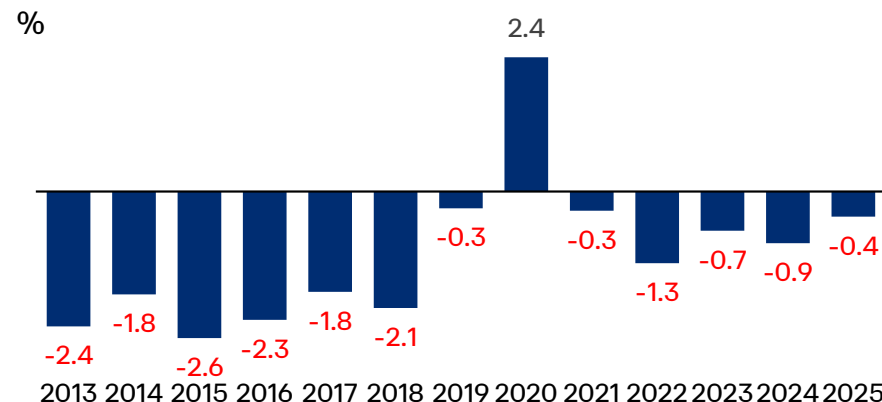
La Cuenta Corriente de la balanza de pagos (CC) registró un superávit durante el 4T25. Este se ubicó en 7,702 millones de dólares (mdd), menor a nuestra proyección de un superávit de 12,900 mdd y menor al superávit de 10,830 mdd del 4T24. Este saldo se explica por el superávit en la balanza de ingreso secundario (principalmente remesas), que fue suficiente para compensar los déficits de la balanza comercial, servicios y del ingreso primario (estos últimos dos fueron mayores a nuestra estimación). El saldo en CC fue equivalente al 1.6% del PIB. Así, durante todo 2025, la CC presentó un déficit de 8,200 mdd, por debajo de nuestra estimación de un superávit de 136 mdd, pero menor al déficit de 16,696 mdd exhibido en 2024. Dicho saldo representó -0.4% del PIB (gráfica 1).

Por su parte, en el 4T25 la Cuenta Financiera (CF) registró un financiamiento neto al exterior por 5,344 mdd, inferior a los 13,782 mdd enviados en el mismo periodo de 2024. Durante todo 2025, la CF presentó un endeudamiento neto con el exterior (entrada neta de recursos a México) por 4,854 mdd (-0.3% del PIB), menor al exhibido en 2024 (12,233 mdd).

Cuadro 1. Balanza de pagos
Miles de millones de dólares

	4T24	1T25	2T25	3T25	4T25		2024	2025
					Obs	Pron		
Cuenta corriente	10.8	-13.1	-4.4	1.6	7.7	12.9	-16.7	-8.2
Balanza comercial	-0.9	0	-0.2	-9	-1.4	1.9	-27.6	-10.7
Bienes	0.9	-0.3	1.7	-4.4	3.7	3.7	-18.5	0.8
Servicios	-1.9	0.3	-1.9	-4.8	-5.1	-1.9	-9.1	-11.5
Puertos	0	-0.1	0	0.1	0	0.1	0	0
Ingreso primario	-4.5	-27.2	-19.4	-5.5	-6.9	-5	-53.4	-59
Ingreso secundario	16.3	14.2	15.2	16.1	16	16	64.3	61.5
Cuenta de capital	0	0	0	0	0	0	-0.1	0
Cuenta financiera	13.8	-12.6	-1.7	4	5.3	14	-12.2	-4.9
Errores y omisiones	3	0.5	2.7	2.5	-2.4	1.1	4.5	3.4

Gráfica 1. CC como % del PIB



Datos del día

Para 2026 estimamos un déficit en la CC de -0.2% del PIB, flujos de capital moderados y entradas de IED por 42.5 mil mdd.

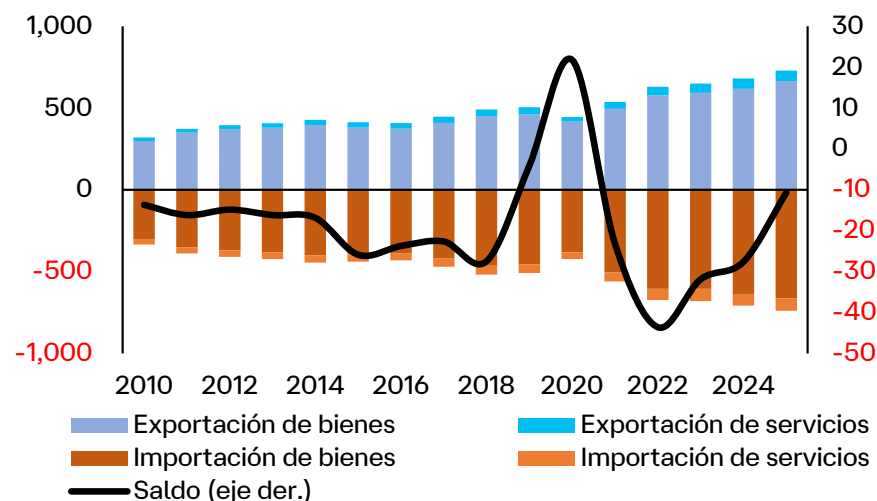
Superávit en la balanza de bienes. La balanza de mercancías y servicios registró un déficit de 1,391 mdd en el 4T25 desde el déficit de 9,119 mdd en el 3T25, y el déficit de 949 mdd en el 4T24. La reducción trimestral de este saldo negativo se originó en el superávit en los bienes (3,694 mdd vs -4,282 mdd el trimestre previo), ya que el déficit de servicios aumentó ligeramente (5,089 mdd vs 4,759 mdd en el 3T25).

Con estos resultados, durante 2025 la balanza de bienes y servicios presentó un déficit por 10,658 mdd, mucho menor al de 2024 (27,627 mdd). Esta disminución fue resultado del cambio de signo en el saldo de la balanza de bienes (de -18,541 mdd en 2024 a 771 mdd) en el contexto de la aceleración de las exportaciones a EUA, ya que el déficit de la balanza de servicios creció a 11,453 mdd, desde 9,052 mdd un año antes (gráfica 2).

Déficit en la balanza de servicios durante 2025. Al interior del comercio de servicios, el superávit de viajeros en el 4T25 (5,208 mdd) se vio más que compensado por el aumento en el déficit de las demás categorías (excepto servicios personales), siendo los más elevados los de cargos por el uso de la propiedad intelectual (-2,004 mdd) y el de telecomunicaciones (-1,374 mdd).

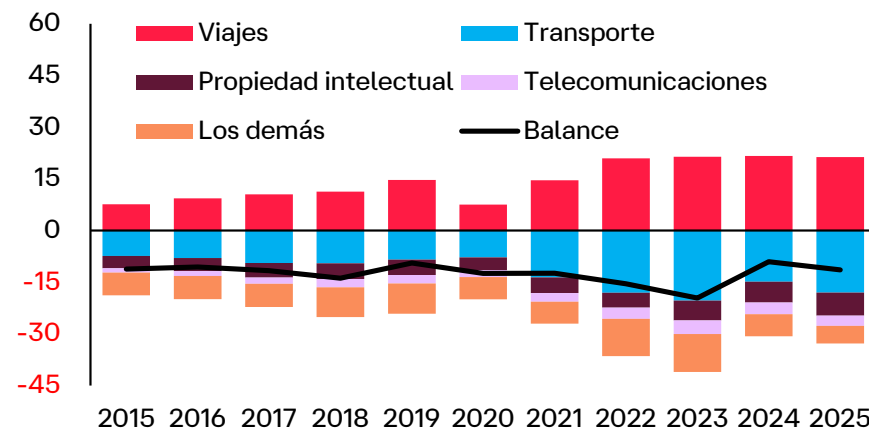
Gráfica 2. Balanza de bienes y servicios

Miles de millones de dólares



Gráfica 3. Balanza de servicios

Miles de millones de dólares



Datos del día

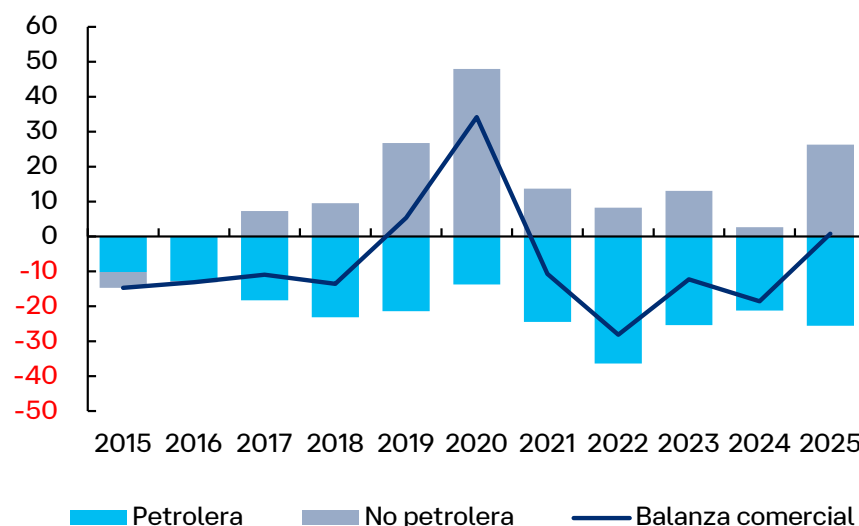
El déficit de 11,453 mdd en la balanza de servicios de todo 2025 fue consecuencia de un superávit marginalmente menor en la cuenta de viajes (21,337 mdd vs 21,632 mdd un año antes) e incrementos en los déficits de transporte (18,005 mdd vs 14,847 mdd) y cargos por el uso de la propiedad intelectual (6,691 mdd vs 6,038, gráfica 3).

Superávit en la balanza de bienes. En cuanto a la balanza de bienes, la mejora trimestral del 4T25 se explica por el superávit de la balanza no petrolera por 10,411 mdd (desde un superávit de 2,289 mdd en el 3T25), ya que el déficit petrolero (6,712 mdd) fue ligeramente mayor al del 3T25 (6,649 mdd). En el 4T25, la balanza comercial total registró un déficit de 0.3% del PIB, frente al déficit de 1.9% en el 3T25. Así, durante 2025, la balanza de bienes presentó un superávit de 795 mdd (el primero desde la pandemia), tras el déficit de 18,575 mdd un año antes, que representó 0.04% del PIB (gráfica 4).

Aumenta déficit de ingreso primario. Durante el 4T25, México registró un déficit de ingreso primario por 6,865 mdd, frente a los 5,505 mdd deficitarios del 3T25. Esto se debió principalmente al aumento en los intereses pagados al exterior (2,024 mdd más que en el 3T25) y la reducción en las utilidades y dividendos recibidas del exterior (704 mdd menos que el trimestre previo). Este saldo representó -1.4% del PIB.

Gráfica 4. Balanzas de bienes

Miles de millones de dólares



De esta manera, en 2025 el déficit de ingreso primario fue de 59,008 mdd, frente al de 53,401 mdd en 2024, un crecimiento del 10.5%, que significó -3.2% del PIB, y se originó principalmente por el aumento en las utilidades y dividendos pagados al exterior.

La balanza de ingresos secundarios (remesas) presentó un superávit de 15,962 mdd en el 4T25. Menor que el superávit de 16,102 mdd el trimestre previo. Esto se explica porque la entrada de remesas disminuyó 1.9% anual (tercera caída consecutiva), mientras que la salida de remesas creció 0.3% anual. El superávit de ingreso secundario representó

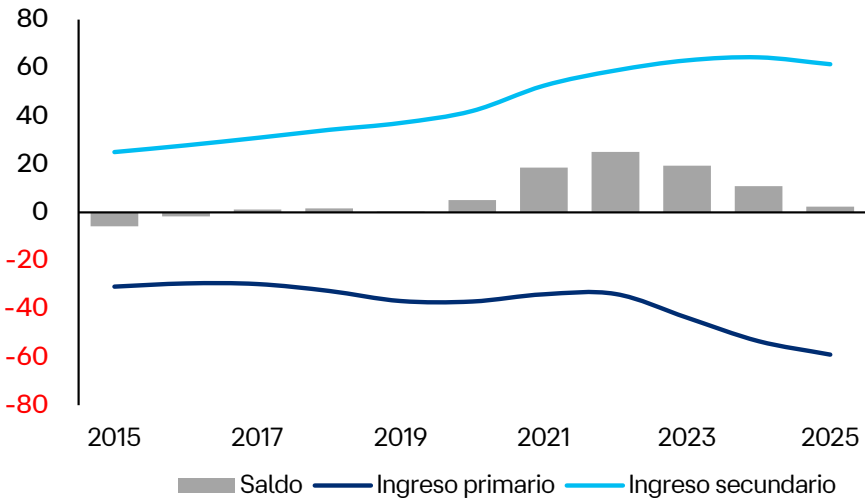
Datos del día

3.2% del PIB. En 2025, el superávit de ingreso secundario disminuyó 4.5% anual, al pasar de 64,333 mdd en 2024 a 61,467 mdd, y equivalió a 3.3% del PIB. El ingreso de remesas cayó 4.6%, mientras que las salidas de remesas lo hicieron en 9.6% (gráfica 5).

La Cuenta Financiera (CF) registró una entrada neta de capitales menor que en 2025. En el 4T25, la CF registró un financiamiento neto al exterior por 5,344 mdd (1.1% del PIB), monto 32.3% superior al superávit del 3T25 (cuadro 2). Sin embargo, durante todo 2025 la CF presentó un endeudamiento neto con el exterior (flujos netos de entrada a México) por 4,854 mdd, mucho menor al exhibido en 2024 (12,233 mdd). Dicho saldo represento -0.3% del PIB (cuadro 2).

Inversión directa neta registró una salida de 7,077 mdd en el 4T25. Esta salida neta fue mayor que la entrada por 6,658 mdd del 3T25. Esto se debió principalmente a la fuerte disminución trimestral (-10,875 mdd) en los pasivos netos incurridos (disminución de la inversión directa en México), debido a las reducciones de 6,874 mdd en acciones y de 4,001 mdd en instrumentos de deuda, ambos en posesión de no residentes. Además, la adquisición neta de activos por residentes aumentó 2,859 mdd ante la compra de 308 mdd en acciones de empresas extranjeras y de 2,551 mdd en títulos de deuda. La inversión directa neta representó 1.1% del PIB.

Gráfica 5. Balanzas de ingreso primario y secundario
Miles de millones de dólares



Cuadro 2. Cuenta financiera
Miles de millones de dólares

	4T24	1T25	2T25	3T25	4T25	2024	2025
Cuenta financiera	13.8	-13	-1.7	4	5.3	-12	-4.9
Inversión directa	0	-24	-8.7	-6.7	7.1	-33	-32
Inversión en cartera	6.8	0.9	7.8	-6	12	8.1	14.7
Derivados financieros	-1.9	2.8	0.8	-0.3	1	0.7	4.3
Otra inversión	6.5	-3.9	-1.4	10.2	-8.3	-2.5	-3.5
Activos de reserva	2.4	11.1	-0.1	6.8	-6.5	13.9	11.4

Fuente: Banamex Estudios Económicos con información de Banxico.

Datos del día

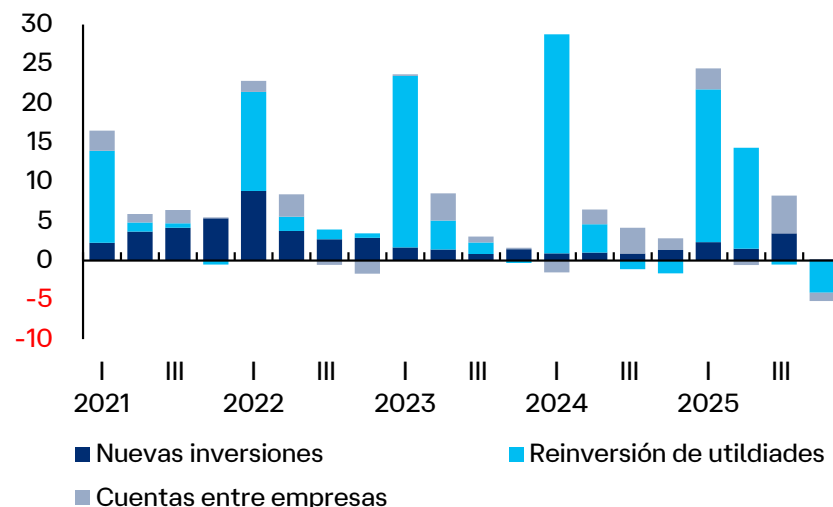
No obstante, en 2025 la inversión directa neta registró una entrada de 31,797 mdd, ligeramente inferior a los 32,454 mdd de 2024. Esto se debió a que el menor flujo de los pasivos netos incurridos (-2,390 mdd anual) fue superior en magnitud a los flujos de compra de activos en el exterior por parte de residentes en México (-1,733 mdd anual). Destaca que, en ambos casos, la disminución de las compras se dio en los instrumentos de deuda, ya que la compra de acciones fue superior a la exhibida en 2024. La inversión directa neta representó -1.7% del PIB.

Fuerte disminución de la IED en el 4T25. La inversión extranjera directa, según el principio direccional (tradicionalmente llamada IED), presentó una salida por 5,026 mdd, la mayor desde que se tiene registro (1960). Esto se debió a la salida neta en la reinversión de utilidades (4,104 mdd) y en las cuentas entre compañías (1,060 mdd) ya que las nuevas inversiones representaron entradas por 138 mdd (nivel mínimo desde 2T14). Sin embargo, durante 2025 las entradas de IED sumaron 40,871 mdd, 7.7% más que en 2024, pero por debajo de nuestra estimación de 43,200 mdd, ante la sorpresa del 4T25. El resultado se origina en los aumentos anuales de 79.5% en las nuevas inversiones y de 14.3% en las cuentas entre compañías, ya que la reinversión de utilidades presentó una disminución anual de 3.7%. Durante 2025, la IED representó 2.2% del PIB (gráfica 6).

Fuente: Banamex Estudios Económicos con información de Banxico.

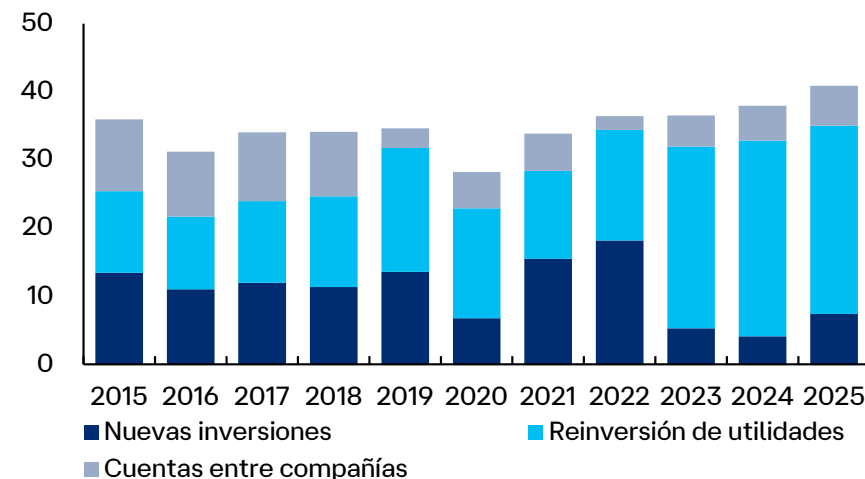
Gráfica 6. Inversión extranjera directa

Miles de millones de dólares, trimestral



Gráfica 7. Inversión extranjera directa

Miles de millones de dólares, anual

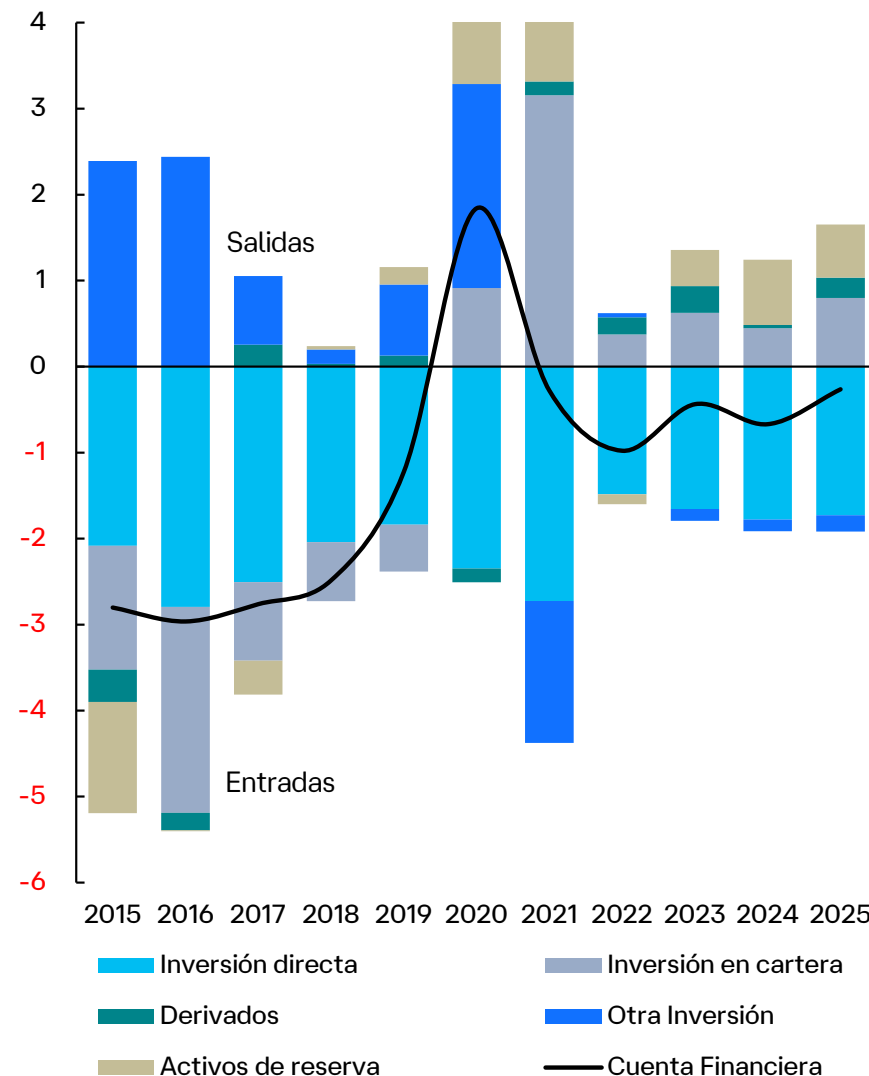


Datos del día

En el 4T25, la inversión de cartera presentó salidas. Estas equivalieron a 12,023 mdd, que se comparan con las entradas por 5,955 mdd del 3T25, y es la mayor salida desde el 4T21. Este resultado se explica por la amortización neta de 14,953 mdd en títulos de deuda en posesión de no residentes (principalmente de Pemex). Por su parte, los residentes vendieron 2,911 mdd en títulos de deuda y compraron 2,663 mdd en acciones. La inversión en cartera del 4T25 representó 2.4% del PIB. Así, en 2025, la inversión en cartera generó una salida neta de por 14,696 mdd (8,140 mdd en 2024) debido, en gran medida, a que la compra de acciones del exterior por parte de residentes, más que compensó la compra de títulos de deuda emitida en México por parte de los no residentes. El saldo de esta inversión fue de 0.8% del PIB.

Cuenta de derivados financieros registró una salida y la de “otras inversiones” una entrada neta. Durante el 4T25, se registró una salida de 1,047 mdd en derivados financieros (0.2% del PIB), que se compara con la entrada de 307 mdd del 3T25. Durante todo 2025, la cuenta de derivados financieros presentó un saldo deudor con el exterior por 4,329 mdd (675 mdd un año antes), que representó 0.2% del PIB. Por su parte, la cuenta de otras inversiones registró una entrada neta por 8,344 mdd en el 4T25, tras la salida de 10,153 mdd en el 3T25. Esto se explica

Gráfica 8. Cuenta financiera
% del PIB



Datos del día

por la venta neta de activos en el exterior de residentes en México por 7,189 mdd, y la compra neta de activos por no residentes por 1,144 mdd (principalmente préstamos de la banca comercial en ambos casos). La cuenta de otra inversión representó -1.7% del PIB. Para 2025 en su conjunto, la cuenta de otra inversión presentó entradas netas por 3,471 mdd (0.2% del PIB), que se comparan con la de 2,470 mdd en 2024. Dicho saldo se originó por un aumento de los pasivos en el exterior por 5,184 mdd (principalmente un endeudamiento de las empresas públicas), y un aumento de los activos de los residentes en México por 1,713 mdd.

Los activos de reserva disminuyeron 6,470 mdd tras el aumento de 6,805 mdd en el 3T25. La apreciación del dólar en el periodo explica mayormente el ajuste por revalorización de 3,089 mdd (salida virtual) mientras que la variación de la reserva fue de -3,380 mdd. La variación del 4T25 representó -1.3% del PIB. En 2025 los activos de reserva aumentaron en 11,389 mdd, dada la acumulación de dichos activos por 24,140 mdd y un efecto (negativo) de valoración de 12,751 mdd y representaron 0.6% del PIB.

Proyectamos un déficit de CC en -0.6% del PIB para 2026. Este déficit sería mayor al de 2025, a medida que un incremento del déficit de bienes y

servicios (relacionado con un fortalecimiento mayor de la demanda interna respecto de la externa) y un aumento del superávit del ingreso secundario (por una modesta recuperación de las remesas), sería más compensado por un incremento en el déficit de ingreso primario.

La IED seguirá creciendo. Proyectamos una estabilización de los flujos netos de capital y anticipamos un incremento de las entradas de IED a 42.5 mil mdd en 2026, un incremento moderado en el contexto de la incertidumbre relacionada con la revisión del TMEC, así como de perspectivas de un crecimiento de la actividad por debajo del promedio de largo plazo. El aumento de las nuevas inversiones registrado en 2025 es una señal positiva, si bien se mantuvo marcadamente por debajo de los montos pre-pandemia; esperaríamos una mejoría significativa en la medida que se fortalezcan las expectativas de relocalización una vez que se renueve el TMEC y se logre restaurar la confianza para invertir.

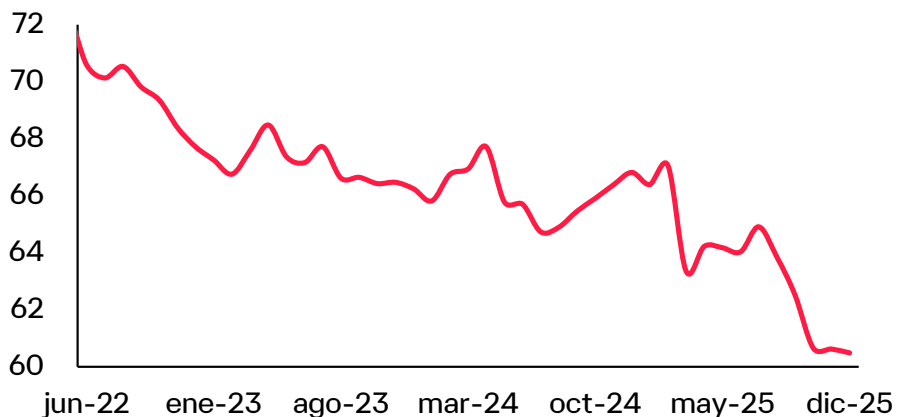


Producción de carne en caída libre al cierre de 2025

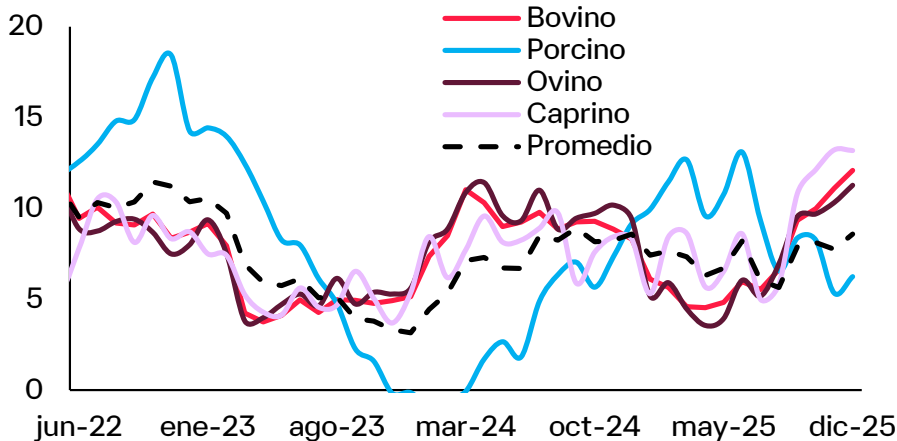
Caída en la producción de carne durante diciembre. La producción de carne en canal en rastros municipales disminuyó 0.2% c.d. mensual, acumulando con ello cinco meses consecutivos con reducciones, para ubicarse en su nivel mínimo desde enero de 2000. De acuerdo con la estadística de sacrificio de ganado según especie, la producción cayó 7.6% anual (73.4 mil toneladas) ante la disminución de 15.3% en bovino (52.7% del total), ya que la de caprino y ovino crecieron, ambas 18.4% (0.5% del total de manera conjunta), mientras que la de porcino creció 2.7% (46.9% del total). Durante 2025 se produjeron 760.9 mil toneladas de carne en canal, 4.3% menos que en 2024.

Precios siguen al alza. El precio promedio (ponderado) por tonelada se ubicó en 84.9 mil pesos (84.1 mil el mes previo), lo que implicó un aumento anual de 8.6% (7.8% un mes antes). El precio de la carne de caprino creció 13.2% anual, seguido por la de bovino (12.1%), ovino (11.3%) y porcino (6.2%). En el acumulado del año, el precio promedio aumentó 7.3%, ligeramente menor al 7.4% exhibido en 2024.

Gráfica 1. Carne en canal
Miles de toneladas, c.d.



Gráfica 2. Precios
Var. % anual



Cifras Financieras

Con datos disponibles a las 12:40 p.m.

Bolsas ¹ (índices)					
		Cierre	Var. Diaria	Var. Anual	Var. Acum.*
MEX	IPC	71,091.4	0.2	30.7	10.5
EUA	S&P 500	6,940.3	0.7	16.5	1.4
EUA	Nasdaq	23,121.8	1.1	21.2	-0.5
EUA	Dow Jones	49,445.2	0.6	13.8	2.9
EUA	Índice de Volatilidad VIX	18.4	-5.7	-3.5	23.3
EUR	Euro Stoxx 50	6,173.3	0.9	11.7	6.6
UK	FTSE 100	10,806.4	1.2	23.8	8.8
CHN	Hang Seng	26,765.7	0.7	12.5	4.4
JPN	Nikkei 225	58,583.1	2.2	53.6	16.4
EM	MSCI Emergentes ²	1,591.6	0.6	41.8	13.3
	Bloomberg Galaxy Crypto Index ²	1,767.5	0.0	-27.5	-30.9

Nota: variaciones porcentuales. ¹ Bolsas en moneda local. ² Valor del día hábil anterior.

Monedas					
		Cierre	Var. Diaria	Var. Anual	Var. Acum.*
USDMXN	Pesos por Dólar	17.16	-0.1	-19.1	-5.0
EURUSD	Dólares por Euro	1.18	0.3	11.2	0.5
GBPUSD	Dólares por Libra	1.36	0.5	6.5	0.6
USDJPN	Yenes por Dólar	156.36	0.3	4.6	-0.2
DX	Índice de Dólar	97.69	-0.2	-8.9	-0.7
BBDXY	Índice de Dólar Bloomberg	1,187.2	-0.2	-8.4	-1.4

Nota: variaciones porcentuales.

Futuros del Peso ³			Posiciones MXN en Chicago ⁴		
	Cierre	Var.		Total	Var. Sem.
mar-26	17.18	-19.8	Corta	1,286.6	1.9
abr-26	17.25	n.d.	Larga	3,728	-0.1
may-26	17.30	n.d.			
jun-26	17.32	-20.1			

Nota: variaciones porcentuales. ³ Valor del día hábil anterior

⁴ USD millones. Información al 17 de febrero (datos semanales).

Riesgo Soberano (puntos base)					
		Cierre	Var. Diaria	Var. Anual	
MEX	CDS a 5 años	87	-0.2	-26.1	
EM	CDS a 5 años	128	-1.6	-14.8	
MEX	UMS a 10 años - Treasury a 10 años	161	-0.8	-65.0	

Tasas de Interés (%)					
		Cierre	Var. Diaria	Var. Anual	Var. Acum.*
MEX	Tasa de Interés Objetivo	7.00	0.0	-250.0	0.0
MEX	Cetes 28 días ⁵	6.83	-23.0	-261.6	-30.8
MEX	TIIE 28 días ⁵	7.31	0.0	-244.5	-7.0
MEX	Bono M a 2 años	7.20	-4.0	-164.6	-29.3
MEX	Bono M a 10 años	8.74	-4.5	-81.5	-37.4
MEX	Udibono a 10 años	4.15	-2.0	-105.2	-40.7
EUA	Tasa de Fondos Federales	3.75	0.0	-75.0	0.0
EUA	Tasa Efectiva de Fondos Federales ⁵	3.64	0.0	-69.0	0.0
EUA	Treasury a 2 años	3.47	0.7	-60.3	-0.5
EUA	Treasury a 10 años	4.04	0.8	-21.8	-13.0
EUA	SOFR 30 días	3.67	0.1	-68.4	-11.8
EUA	TIP a 10 años	1.76	-0.5	-13.7	-14.3
EUR	Tasa de Referencia del BCE	2.00	0.0	-75.0	0.0

Nota: variaciones en puntos base. ⁵ Tasa del día hábil anterior.

Materias Primas					
		Cierre	Var. Diaria	Var. Anual	Var. Acum.*
USD/bbl.	Brent	71.12	0.5	-1.9	16.9
USD/bbl.	WTI	65.68	0.1	-4.3	14.4
USD/bbl.	Mezcla Mexicana ⁶	61.97	-1.2	-4.5	15.6
USD/btu	Gas	2.98	2.3	-23.7	-19.1
USD/t oz.	Oro	5,206.45	1.2	78.5	20.5
USD/lb.	Cobre	598.55	0.9	31.8	5.3
USD/lb.	Aluminio ⁶	3,081.11	-0.4	16.5	3.4
USD/bu.	Maíz	428.75	0.2	-10.4	-2.7
USD/bu.	Trigo	566.00	-0.3	0.0	10.8
USD/bu.	Soya	1,146.25	0.6	11.9	9.6
	Bloomberg Commodity Index	120.88	0.9	15.5	7.9

Nota: variaciones porcentuales. ⁶ Precio del día hábil anterior.

Tenencias de Extranjeros en Valores Gubernamentales ⁷			
	MXN millones	Var. Acum.*	Acum. Trim. ⁸
Bonos M	1,526,408	3.2	3.2
Cetes	203,239	8.6	8.6
Udibonos	62,694	12.8	12.8
Total	1,811,015	4.1	4.1

⁷ Información al de 16 febrero de 2026. ⁸ Desde el 31 de diciembre de 2025.

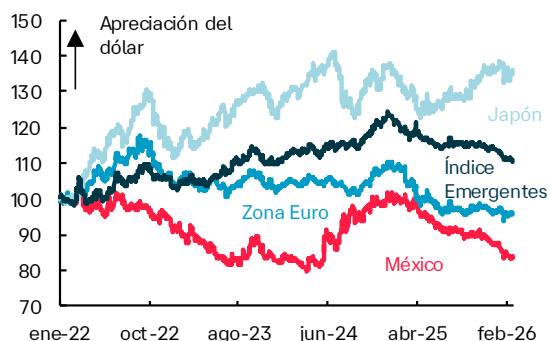
* Desde el 31 de diciembre de 2025.

Cifras Financieras

Con datos disponibles a las 12:40 p.m.

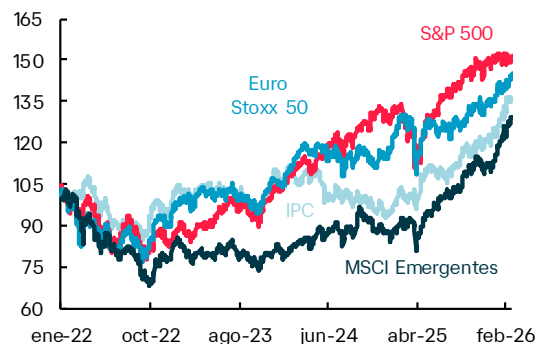
Monedas

Índice enero 2022 = 100



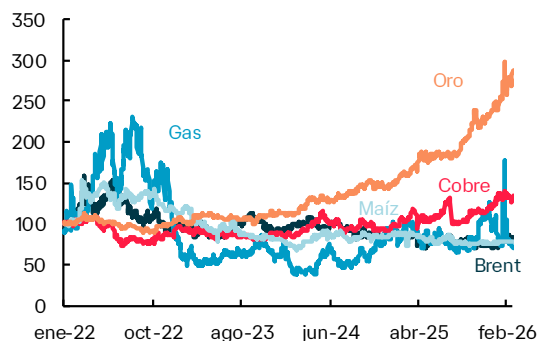
Bolsas

Índice enero 2020 = 100

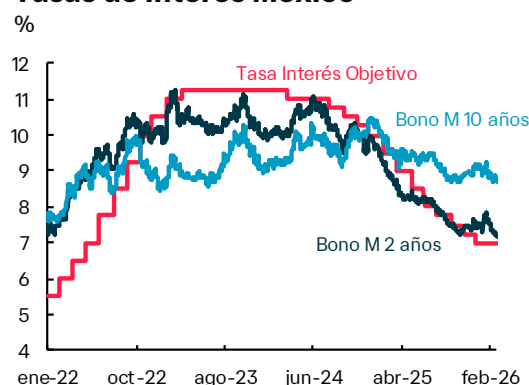


Materias Primas

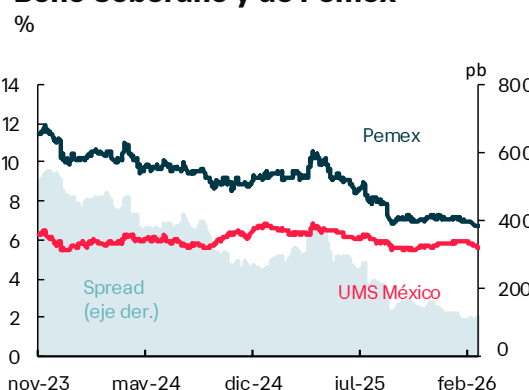
Índice 31 diciembre 2022 = 100



Tasas de Interés México



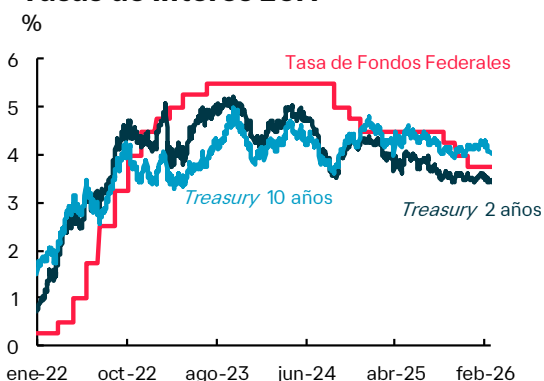
Bono Soberano y de Pemex



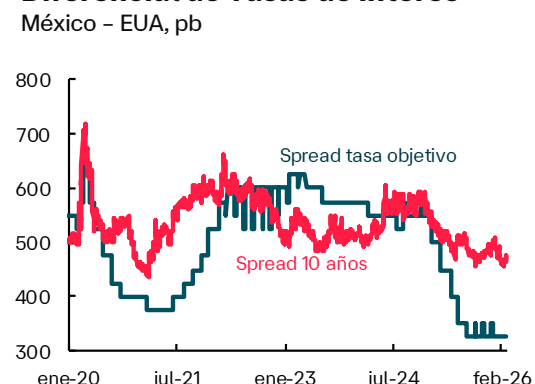
Compensación por Inflación



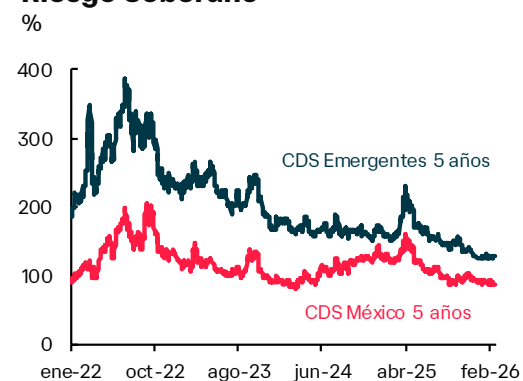
Tasas de Interés EUA



Diferencial de Tasas de Interés



Riesgo Soberano



Fuente: Banamex Estudios Económicos con información de Bloomberg y Banxico.

Cifras Económicas Recientes y Pronósticos

Cifras Económicas Recientes

			Para	Pronóstico		Observado		Previo	
				c.d.	c.o.	c.d.	c.o.	c.d.	c.o.
23-feb	IGAE (% , var. anual)		Dic	2.3	3.2	2.4	3.3	1.1	-0.1
23-feb	PIB (% , var. anual)		4T25	1.7	1.7	1.8	1.8	-0.2	-0.1
24-feb	Inflación general (% , var. anual)		1Q Feb	-	3.8	-	3.9	-	3.8
24-feb	Inflación subyacente (% , var. anual)		1Q Feb	-	4.6	-	4.5	-	4.6
25-feb	Balanza de pagos (mmd)		4T25	-	12.9	-	7.7	-	1.6
26-feb	Tasa de desempleo (% de la PEA)		Ene	2.7	2.7			2.6	2.4
27-feb	Balanza comercial (mmd)		Ene	-	-3.8			-	2.4

Pronósticos Anuales

	Banamex		Encuesta Citi México		Encuesta Banxico	
	2026	2027	2026	2027	2026	2027
PIB (%)	1.6	1.6	1.4	1.8	1.3	1.8
Tipo de cambio (pesos por dólar, fp)	18.4	18.7	18.2	18.8	18.5	19.0
Inflación General (% , fp)	4.2	4.0	4.0	3.7	4.0	3.7
Inflación Subyacente (% , fp)	4.3	4.0	4.2	3.7	4.1	3.8
Tasa de Política Monetaria (% , fp)	6.25	6.25	6.50	6.50	6.50	6.50

Nota: c.d.= cifras desestacionalizadas. c.o. = cifras originales. fp = fin de periodo.

Fuente: Banamex Estudios Económicos con información de INEGI, Banxico, Bloomberg, IMSS, Encuesta Citi México de Expectativas (20 de febrero, 2026), Encuestas sobre las expectativas de los especialistas en economía del sector privado de Banxico (3 de febrero, 2026) y estimaciones propias.

Nota Legal

Las estimaciones, pronósticos o proyecciones referidos en esta publicación se realizan tomando en cuenta, entre otras cosas, el comportamiento histórico de diversas variables tanto económicas como financieras de origen nacional e internacional y los supuestos para su comportamiento futuro. Para el escenario local e internacional, nuestros estimados consideran principalmente la información publicada en la tabla “Pronósticos: Indicadores Económicos Anuales”, “Pronósticos: Inflación, Tipo de Cambio y Actividad Económica” y “Pronósticos Tasas de Interés, %”, información fáctica tomada de fuentes públicas, de nuestra publicación semanal “Perspectiva Semanal”, así como sus actualizaciones publicadas por nuestra dirección.

Nota Legal

El presente reporte ha sido elaborado por analistas miembros del Departamento de Estudios Económicos de Banco Nacional de México, S.A., integrante del Grupo Financiero Banamex, que lo suscribe, con base en información de acceso público no verificada por parte de Grupo Financiero Banamex S.A. de C.V. o sus integrantes (en lo sucesivo identificadas como “Grupo Financiero Banamex”). En este reporte se incluyen opiniones del analista que lo suscribe, a la fecha del reporte, los que no necesariamente representan, reflejan, expresan, divulgan o resumen el punto de vista, opinión o postura de Grupo Financiero Banamex respecto de los temas o asuntos tratados o previstos en el presente. Asimismo, la información contenida en este reporte se considera veraz y precisa. No obstante, lo anterior, Grupo Financiero Banamex, no asume responsabilidad alguna respecto de su veracidad, precisión, exactitud e integridad, ni de las opiniones y/o juicios personales del analista que se incluyen en el presente reporte. Las opiniones y cotizaciones contenidas en el presente reporte corresponden a la fecha de emisión de este texto y están sujetas a cambios sin previo aviso como resultado de la volatilidad del mercado o por cualquier otra razón. El presente reporte tiene carácter únicamente informativo y Grupo Financiero Banamex no asume responsabilidad alguna por el contenido del mismo. Las opiniones y cotizaciones de mercado aquí contenidas y los criterios utilizados para la elaboración de este reporte no deben interpretarse como una oferta de venta o compra de valores, asesoría o recomendación, promesa o contrato alguno para realizar operación alguna. Grupo Financiero Banamex no asume compromiso u otorga garantía alguna, ya sea expresa o tácitamente, acerca de ninguna de las opiniones aquí contenidas, por ello, Grupo Financiero Banamex no será responsable en ningún caso por daños y perjuicios de cualquier tipo o naturaleza, derivados de o relacionados con la información contenida en este reporte o uso del sitio de Internet <https://www.banamex.com/sitios/analisis-financiero/index.html>. La información contenida en este reporte tampoco puede entenderse ni interpretarse, bajo ninguna circunstancia, como un servicio de inversión toda vez que este documento se proporciona con fines informativos exclusivamente y no constituye ni puede considerarse como una oferta o recomendación para comprar o vender alguno de los valores que aquí se mencionan. Asimismo, la información contenida en este reporte no está basada en circunstancias particulares de ninguno de los clientes de las entidades que conforman al Grupo Financiero Banamex y no debe considerarse como una estrategia de inversión idónea y particular para algún cliente en específico y no constituye una recomendación o asesoría de inversión, así como tampoco implica de forma alguna recomendación en cuanto a la idoneidad de cualquiera de los productos o las transacciones mencionadas. Corresponde de forma exclusiva al lector del presente reporte, tomar cualquier decisión de inversión sobre la base de la propia evaluación (interna o a través de un asesor profesional independiente) de los beneficios económicos y riesgos inherentes (legales, financieros y de cualquier otra naturaleza), así como los aspectos legales y fiscales asociados a la operación de que se trate, y determinar con base en dicha evaluación si es capaz de aceptar y asumir dichos riesgos. Los empleados de las entidades que conforman al Grupo Financiero Banamex no pueden proporcionar asesoría fiscal o legal alguna, por lo que sus clientes deben solicitar asesoría sobre la base de circunstancias particulares de un asesor independiente. Grupo Financiero Banamex, se reserva invariablemente el derecho de modificar en cualquier tiempo el contenido del presente reporte sin necesidad de avisar de dichos cambios. La información contenida en el presente reporte es propiedad exclusiva de Grupo Financiero Banamex por lo que no podrá ser objeto de reproducción o distribución total o parcial alguna sin la previa autorización por escrito de Grupo Financiero Banamex. El presente reporte se distribuye por Grupo Financiero Banamex exclusivamente en los Estados Unidos Mexicanos a inversionistas. Por ello, está prohibida su distribución o transmisión por cualquier medio a aquellos países y jurisdicciones en los que la difusión del presente reporte se encuentre restringida o prohibida por las leyes aplicables. El incumplimiento a esta prohibición podría ser objeto de sanciones conforme a la legislación aplicable. Los analistas que contribuyen con la presente publicación pueden o no mantener inversiones, directa o por interpósita persona, en los valores o instrumentos financieros derivados cuyo subyacente sean valores objeto de este reporte de análisis. El análisis contenido en el presente reporte refleja exclusivamente el punto de vista de los analistas responsables de su elaboración, a su vez, estos últimos no perciben compensación alguna de personas distintas a Grupo Financiero Banamex o personas morales que pertenezcan al mismo grupo financiero. El presente reporte tiene como destinatarios a clientes, autoridades gubernamentales, miembros de la academia, prensa y público en general. El presente reporte, en adición a otros elaborados por nuestra Dirección, se encuentra disponible en: <https://www.banamex.com/sitios/analisis-financiero>.

D.R., © 2026, Banco Nacional de México, S.A., Integrante del Grupo Financiero Banamex. Isabel la Católica 44, Centro Histórico, Cuauhtémoc, C.P. 06000, Ciudad de México.

Banamex y Banamex y diseño, son marcas propiedad de Banco Nacional de México, S.A., integrante del Grupo Financiero Banamex”. Su uso requiere autorización previa.

Favor de enviar cualquier comentario, queja o sugerencia a la siguiente dirección del área de Estudios Económicos: direccion.estudioseconomicos@banamex.com