



Gobierno de  
**México**



# Reporte Económico Trimestral

---

OCTUBRE-DICIEMBRE 2025

NÚMERO 27



**2026**  
año de  
Margarita  
**Maza**



Gobierno de  
**México**



# Reporte Económico Trimestral

---

OCTUBRE-DICIEMBRE 2025

NÚMERO 27



2026  
año de  
Margarita  
**Maza**

## RESUMEN

- La producción de Estados Unidos tuvo una aceleración en el segundo semestre del año medida por su Producto Interno Bruto (PIB) (+2.3 % anual) respecto del primer semestre (+2.0 %), mientras que las economías de la zona del euro y de China se desaceleraron.
- Los bancos centrales de las principales economías del mundo mantuvieron sus trayectorias de recorte en sus tasas de referencia; la Reserva Federal de Estados Unidos (FED) reaccionó en vista del deterioro en su mercado laboral a pesar de un repunte en la inflación general de ese país (2.9 % anual en diciembre).
- El PIB en México registró un crecimiento anual de 0.8 % en 2025 en cifras desestacionalizadas: el sector primario varió 4.0 %; el secundario decreció 1.1 %; y el terciario aumentó 1.5 %. El mayor impulso sobre la actividad se explica por el sector externo, mientras que, la inversión decreció.
- La inflación en México se ubicó en 3.69% en diciembre de 2025, dentro del rango objetivo del Banco de México, lo que permitió ocho reducciones en la tasa de referencia, que alcanzó 7.00% anual al cierre del año, esto representó un recorte de 300 puntos base.
- La construcción en México registró un crecimiento anual de 6.8 %, impulsado por el dinamismo de la edificación (crecimiento de 9.6 % anual) y la recuperación en la construcción de obras de ingeniería civil (1.4 % anual).
- La construcción residencial presentó un crecimiento de 9.2 % anual en noviembre de 2025, de acuerdo con el Índice de Formación Bruta de Capital Fijo del Instituto Nacional de Estadística y Geografía (INEGI). En 2025 se produjeron 138.6 mil viviendas nuevas, de acuerdo con el Registro Único de Vivienda, 8.2 % más que en 2024.
- Entre enero y noviembre de 2025, se originaron 854 mil 402 créditos para la vivienda en México por un total de 527.3 mil millones de pesos (mmdp), lo que representó un crecimiento anual de 3.6 % en el número de créditos y de 6.3 % en los montos financiados (2.3 % real).
- En este número se incluye un recuadro sobre las características de los mercados de vivienda en alquiler tradicional y temporal, basados en los datos de plataformas inmobiliarias digitales. El segundo recuadro evalúa si los gradientes de densidad poblacional, los precios de las viviendas y los ingresos de las personas acreditadas que las adquirieron, resultan coherentes con una estructura urbana monocéntrica en las principales ciudades del país.

**Octavio Romero Oropeza**  
Director general

**Carlos Fernando Cortez**  
**González**  
Director de Finanzas y  
Fiscalización

**Hugo Alejandro Garduño**  
**Arredondo**  
Subdirector de Investigación  
y Finanzas

**Juan Mateo Lartigue**  
**Mendoza**  
Gerente de Estudios  
Financieros y Actuariales

**Alayn Alejandro**  
**González Martínez**  
Gerente de Iniciativas  
Interinstitucionales

ANALYST FORECAST AWARDS 2025

#2 FORECASTER – México Interest Rate

INFONAVIT



# ÍNDICE

<b>INTRODUCCIÓN</b>	<b>5</b>
<b>I. ENTORNO ECONÓMICO INTERNACIONAL</b>	<b>8</b>
<b>II. ENTORNO ECONÓMICO NACIONAL</b>	<b>20</b>
<b>III. RECUADRO: CENTROS DE NEGOCIOS Y PATRONES ESPACIALES EN LAS GRANDES CIUDADES DEL PAÍS</b>	<b>30</b>
<b>IV. SECTORES DE LA CONSTRUCCIÓN Y DE LA VIVIENDA</b>	<b>39</b>
<b>V. RECUADRO: MERCADO DE ALQUILER DE LA VIVIENDA DIGITAL EN 2025</b>	<b>48</b>
<b>VI. EL MERCADO HIPOTECARIO Y EL INFONAVIT</b>	<b>60</b>
<b>RESUMEN DE INDICADORES</b>	<b>70</b>

# INTRODUCCIÓN

El Instituto del Fondo Nacional de la Vivienda para los Trabajadores (INFONAVIT) presenta el Reporte Económico Trimestral correspondiente al periodo comprendido entre octubre y diciembre de 2025, que incluye información y análisis de las economías internacional y nacional, la evolución de los sectores de la construcción, de la vivienda, del hipotecario y el comportamiento de los indicadores del INFONAVIT.

Durante 2025, el Producto Interno Bruto (PIB) mundial mostró una aceleración del crecimiento con excepción de la zona del euro y China: su crecimiento anual pasó de 1.5 % y 5.3 % respectivamente en el primer semestre a 1.4 % y 4.7 % en el segundo. En contraste, la economía de Estados Unidos incrementó su tasa de crecimiento en la segunda mitad del año, de 2.0 % a 2.3 %, en un contexto de mejora en la balanza comercial, aunque con menor dinamismo de la demanda interna. Por el lado de la oferta, el Índice de Gestores de Compras (PMI, por sus siglas en inglés) del sector manufacturero de Estados Unidos se mantuvo en zona de expansión durante los últimos cinco meses de 2025, con señales de desaceleración, mientras que en la zona del euro permaneció cuatro meses en zona de contracción, sin una recuperación clara. En el sector servicios, el PMI continuó en expansión en ambas economías, aunque también con signos de desaceleración.

En el ámbito de inflación y política monetaria, prevaleció un entorno de recortes en las tasas de referencia de las principales economías del mundo. En Estados Unidos, la inflación repuntó: la inflación general anual de diciembre, medida por el Índice del Gasto en Consumo Personal (PCE, por sus siglas en inglés), fue de 2.9 %, 0.2 puntos porcentuales por encima del año previo. Sin embargo, en vista de un deterioro en el mercado laboral, la Reserva Federal de Estados Unidos (FED) continuó con su ciclo de recortes sobre su rango objetivo de la tasa de referencia hasta octubre. En enero de 2026, pausó los recortes, aunque se espera un recorte de al menos 25 puntos base (pb) en el resto del año. Por su parte, la inflación regresó al objetivo del Banco Central Europeo (BCE) en la zona del euro, con un crecimiento anual de 1.7 % en enero de 2026 y una inflación subyacente de 2.2 %. En ese contexto, tanto el BCE como los bancos centrales de un gran número de economías persistieron con una política acomodaticia.

En México, la actividad económica medida a través del Producto Interno Bruto (PIB) registró un crecimiento anual de 0.8 % en 2025 en cifras desestacionalizadas, con un desempeño heterogéneo por sectores: el sector terciario avanzó 1.5 %, mientras que el sector secundario se contrajo 1.1 %. Por el lado de la demanda interna, el consumo privado creció a un ritmo similar al de la economía en su conjunto; entre enero y noviembre de 2025 registró un aumento promedio anual de 0.8 %. Asimismo, la inversión mantuvo una tendencia decreciente, con una contracción anual de 7.0 % en los primeros 11 meses del año, explicada por caídas de 5.3 % en la construcción y de 8.6 % en la inversión en equipo y maquinaria. En contraste, el impulso a la actividad provino en mayor

medida del sector externo: la balanza comercial acumuló un superávit de 361.9 millones de dólares en 2025, el primer superávit desde 2020.

Un factor clave asociado al desempeño reciente de la demanda interna en México, que impacta principalmente su componente de consumo, es el mercado laboral. Aunque la tasa de desocupación se ha mantenido por debajo de sus niveles históricos, tanto el volumen de la población activa como el de la población ocupada han mostrado señales de desaceleración. En términos de la Población Económicamente Activa (PEA), esta registró un crecimiento anual de 0.6 % durante 2025, lo que implicó una desaceleración de 60 pb respecto a 2024. Por otro lado, la población ocupada alcanzó un promedio de 60.0 millones de personas en 2025, con un incremento de 0.7 % respecto al año anterior. Aunque los salarios en el mercado laboral formal privado mantienen un ritmo de crecimiento similar al observado entre 2015 y 2019 y el crecimiento en el número de empleos afiliados al Instituto Mexicano del Seguro Social (IMSS), fue menor que en 2024, aunque con un repunte al final del año.

En cuanto a la evolución de los precios y la política monetaria, la inflación en México se desaceleró desde junio de 2025, manteniéndose dentro del rango objetivo establecido por el Banco de México (Banxico), y en diciembre de ese mismo año se ubicó en 3.69 % anual. En este contexto, el Banco Central ha tenido margen para continuar su ciclo de recortes de tasas. A lo largo de 2025, Banxico redujo la tasa de referencia en ocho ocasiones, alcanzando 7.00 % anual, lo que representó un recorte total de 300 pb, en un entorno donde la postura monetaria se fue gradualmente ajustando hacia niveles más cercanos al límite superior del rango de la tasa neutral.

Respecto a la construcción en México, su volumen de producción experimentó, al cierre de diciembre, un crecimiento anual de 6.8 %, impulsado por el dinamismo de la edificación (crecimiento de 9.6 % anual) y la recuperación en la construcción de obras de ingeniería civil (1.4 % anual).

En el segmento residencial, el Índice de Formación Bruta de Capital Fijo registró en noviembre de 2025 un crecimiento de 9.2 % anual, mientras que la producción de vivienda por parte de empresas constructoras reportó un crecimiento anual de 5.8 % en el mismo periodo. La producción de vivienda muestra un repunte tras haber alcanzado su punto más bajo en la última década; en 2025 se produjeron 138.6 mil viviendas nuevas, de acuerdo con el Registro Único de Vivienda, 8.2 % más que en 2024.

Finalmente, en cuanto al financiamiento para la vivienda en México, se han registrado incrementos impulsados principalmente por el INFONAVIT. Entre enero y noviembre de 2025, se originaron 854 mil 402 créditos por un total de 527.3 mil millones de pesos (mmdp), lo que representó un crecimiento anual de 3.6 % en el número de créditos y de 6.3 % en los montos financiados (equivalente a un incremento real de 2.3 % anual). De estos, los financiamientos destinados a la adquisición de vivienda nueva o existente concentraron 51.4 % del total de créditos y 86.4 % de los montos financiados. Mientras que la banca comercial experimentó una contracción en este segmento, con una variación de -5.6 % en el número de créditos y -4.6 % real en los montos financiados, el INFONAVIT

continuó su crecimiento, con aumentos de 6.0 % en el número de créditos y 13.2 % real en los montos otorgados.

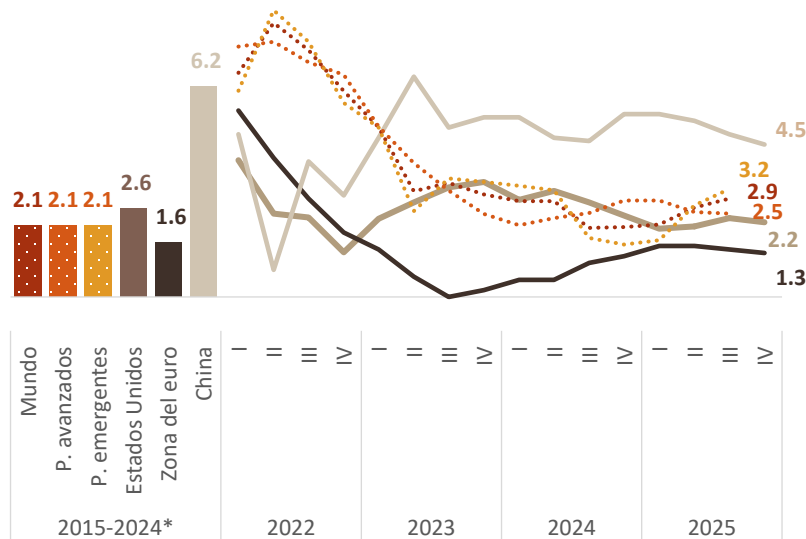
El Reporte incluye dos recuadros. El primero estudia las características de los mercados de vivienda en alquiler tradicional y temporal, basados en los datos de plataformas inmobiliarias digitales. Entre los principales hallazgos, se identifica que la oferta digital de alquiler se concentra en pocos estados y municipios, con precios más altos que los reportados por las encuestas. El segundo recuadro utiliza datos administrativos de INFONAVIT, la masa salarial a nivel de código postal, para determinar el centro de negocios de las principales ciudades del país, evaluando si los patrones espaciales que se generan a partir de su ubicación, en particular, la caída gradual y continua de densidad, precios de las viviendas e ingresos de los habitantes, resultan coherentes con la estructura urbana que prevé el modelo monocéntrico.

# I. ENTORNO ECONÓMICO INTERNACIONAL

Durante 2025, el Producto Interno Bruto (PIB) del mundo, de los países emergentes y en desarrollo, así como el de Estados Unidos aceleraron su crecimiento, aunque en la zona del euro y en China se desaceleró. En la figura 1.1 se observa que, durante el primer semestre del año, la economía mundial creció 2.4 % anual, los países avanzados 2.7 % y los emergentes y en desarrollo, 2.2 %. En el tercer trimestre, el crecimiento para cada uno de los grupos fue de 2.9 %, 2.5 % y 3.2 %, es decir, una diferencia de 0.5 pp (puntos porcentuales), -0.2 pp y 1.0 pp, respectivamente. Este resultado se explica por el comportamiento de la zona del euro y de China, que crecieron 1.5 % y 5.3 % en el primer semestre del año y 1.4 % y 4.7 %, en el segundo semestre. La desaceleración en el crecimiento en ambos bloques tiene en común la incertidumbre de la política arancelaria del gobierno de Estados Unidos. En particular para la zona del euro, contribuyen a la desaceleración la falta de estímulo de la economía a pesar de la disminución de las tasas de interés y del aumento del gasto, y la crisis inmobiliaria de China. En contraste, en Estados Unidos el crecimiento se ha acelerado, al pasar de crecer 2.0 % en el primer semestre del año a 2.3 % en el segundo<sup>1</sup>. No obstante, como se revisará más adelante, el consumo y la inversión muestran desaceleración, pero esto es compensado por el comportamiento de la balanza comercial.

**FIGURA 1.1. PRODUCTO INTERNO BRUTO**

Variación anual porcentual



Fuente: Bloomberg.

Nota: Para el cálculo del promedio, en todo el documento se excluyen los años 2020 al 2022, debido al efecto de la pandemia por COVID-19.

A nivel mundial, el crecimiento anual de la producción industrial en noviembre de 2025 fue de 2.3 % anual, esto es 70 pb más respecto del mismo periodo del año anterior. El crecimiento en este indicador es generalizado, con excepción de los países emergentes de Asia que excluyen a China, que se mantuvo estancado en términos anuales. Las economías avanzadas crecieron 2.7 % anual, en contraste con el mismo mes del año anterior cuando se contrajeron 1.0. Estados Unidos creció 2.7 %, y en la zona del euro, el crecimiento anual fue de 2.4 %, lo que contrasta con el mismo mes del año anterior cuando se contrajeron 1.9 % y 1.6 %, respectivamente.

<sup>1</sup> Además, se encuentra creciendo por arriba del crecimiento potencial de 2.1%, que es estimado por la Oficina de Presupuesto de Estados Unidos

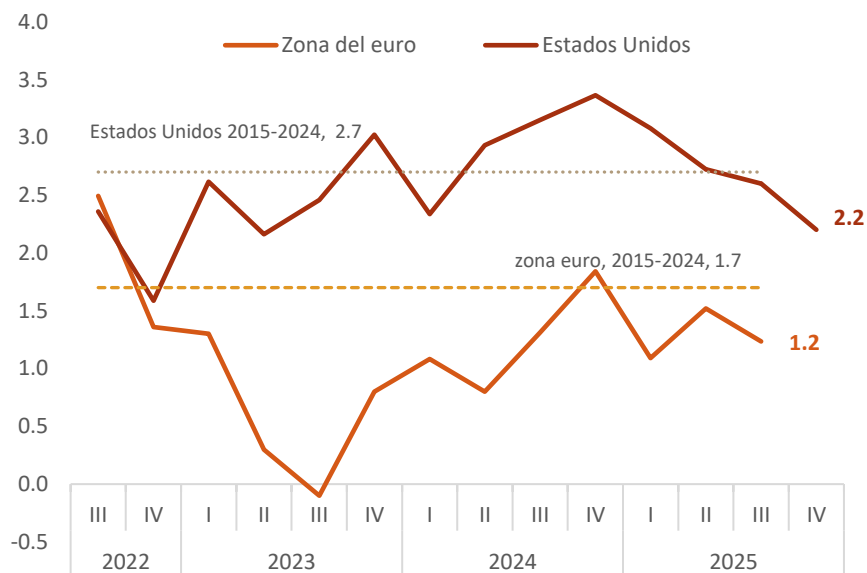
Finalmente, las economías emergentes crecieron 2.1 %, lo que es 190 pb menos en comparación con el año anterior. Particularmente Latinoamérica creció 0.6 % anual, la mitad del ritmo de crecimiento del año anterior.

Al revisar el indicador oportuno de la producción manufacturera a través de las solicitudes de compra PMI de manufacturas de enero de 2026, se observa que para Estados Unidos el indicador ha hilado seis meses en zona de crecimiento, y en enero la cifra fue 0.6 puntos mayor a la del cierre del año, por lo que el indicador indica aceleración en el crecimiento al inicio del año. En la zona del euro, el indicador acumula cinco meses en zona de contracción, y no se observa una clara tendencia de recuperación. Por otro lado, el PMI de servicios muestra también un buen desempeño. A enero de 2026, en Estados Unidos, el PMI registró 52.7 puntos, 0.2 puntos más respecto al mes anterior. En la zona del euro también se encuentra en zona de expansión, y registró 56.6 puntos, 0.8 puntos menos respecto al mes pasado.

Al analizar los componentes del PIB por el lado de la demanda se observa que los indicadores relativos al consumo privado en Estados Unidos muestran desaceleración. Bajo este contexto, durante los tres primeros trimestres de 2025, en Estados Unidos, el crecimiento del gasto en consumo personal fue de 2.6 %, que es el mismo crecimiento registrado el año anterior. No obstante, durante el tercer trimestre el crecimiento fue de 2.6 %, 0.6 pp menos en comparación al mismo trimestre del año anterior y en el cuarto trimestre el crecimiento fue de 2.2%, que es 1.2 pp menos que el año pasado. De manera desagregada se observa que, en diciembre de 2025, el consumo de bienes se contrajo 0.1 % anual: los bienes durables lo hicieron en 2.8 % y los no durables crecieron en 1.4 %. El crecimiento de los bienes durables fue 8.2 pp menor al promedio de 2015 a 2024 y el de los bienes no durables 1.2 pp menor. En el caso de los servicios, el crecimiento fue de 2.3 %, y 0.2 pp más respecto a lo observado entre 2015 y 2024. En la zona del euro, el consumo continuó recuperándose en 2025, ya que en los tres primeros trimestres creció 1.3 % anual, aunque este crecimiento se encuentra 0.5 pp por debajo del promedio de 2015 a 2024.

**FIGURA 1.2. GASTO DE CONSUMO PERSONAL**

Variación anual porcentual

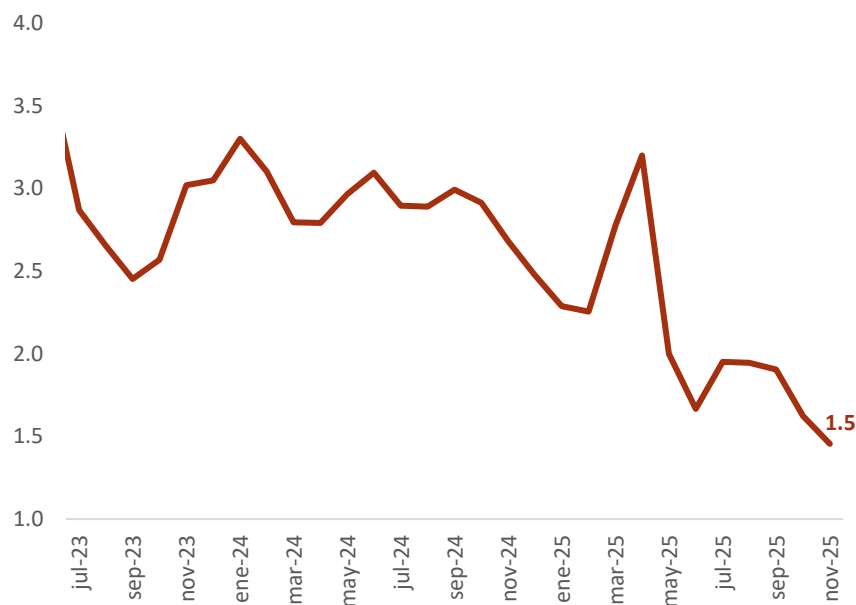


Fuente: Fred, Eurostat.

En Estados Unidos se observa desaceleración en el ingreso personal y en el crédito al consumo, lo que posiblemente continúe ya que se observan indicios de desaceleración en el mercado laboral, particularmente en la creación de empleo. Ello también puede continuar afectando el crecimiento del consumo de bienes durables, los cuales también se encuentran en desaceleración. En este sentido, el ingreso personal, en noviembre de 2025, creció 1.5 % anual, esto es, 1.2 pp menos respecto al mismo mes del año anterior. Por su parte, el crédito al consumo se ha desacelerado, es decir, en diciembre de 2025 se mantuvo en los mismos niveles del año anterior mientras que en este último periodo había caído 3.4 %. Por otro lado, durante julio, la cartera vencida fue de 2.7 % y mantiene una tendencia creciente en el crédito al consumo ya que aumentó 0.2 pp respecto al año anterior y se encuentra por arriba de lo reportado entre 2015 y 2024 (2.3 %), aunque se mantiene por debajo del promedio de 2000 a 2008 (3.2 %). En contraste, la cartera de créditos hipotecarios se mantiene estable y en julio reportó 1.7 %, lo que es menor al promedio de 2015 a 2024 (3.3 %).

### FIGURA 1.3. INGRESO PERSONAL REAL

Variación porcentual anual

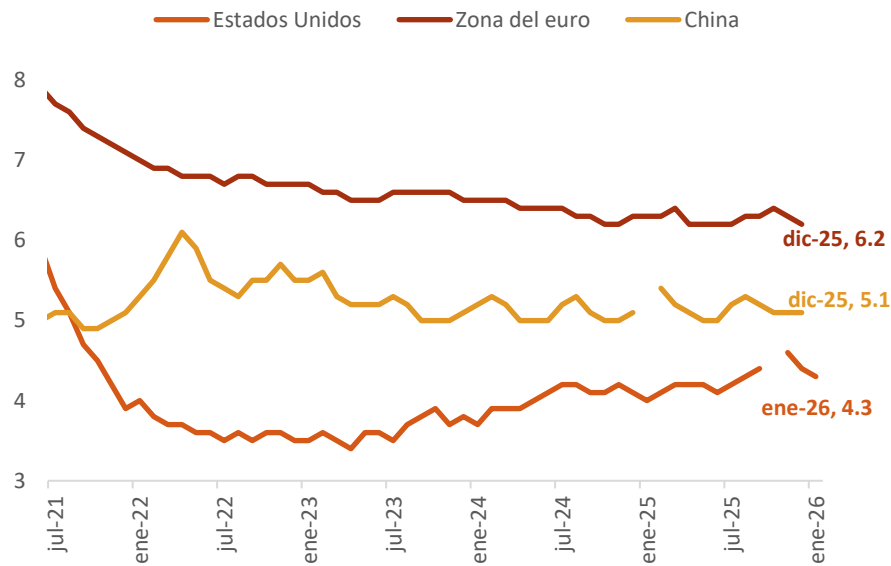


Fuente: Datos Económicos de la Reserva Federal (Fred).

Uno de los determinantes más importantes del crecimiento del consumo es el mercado laboral. Al respecto, en Estados Unidos la tasa de desocupación se colocó en 4.3 % al inicio de 2026, este nivel es mayor a la tasa de largo plazo estimada por la FED (4.2 %), pero continua la tendencia decreciente iniciada en noviembre. En la zona del euro, la tasa de desocupación de diciembre de 2025 disminuyó 0.1 puntos base (pb) en relación con un año antes, al colocarse en 6.2 %. Para el caso de China, la tasa de desocupación de diciembre fue de 5.1 %, y se ha mantenido estable durante el año.

**FIGURA 1.4. TASA DE DESEMPLEO**

Porcentaje de la Población Económicamente Activa

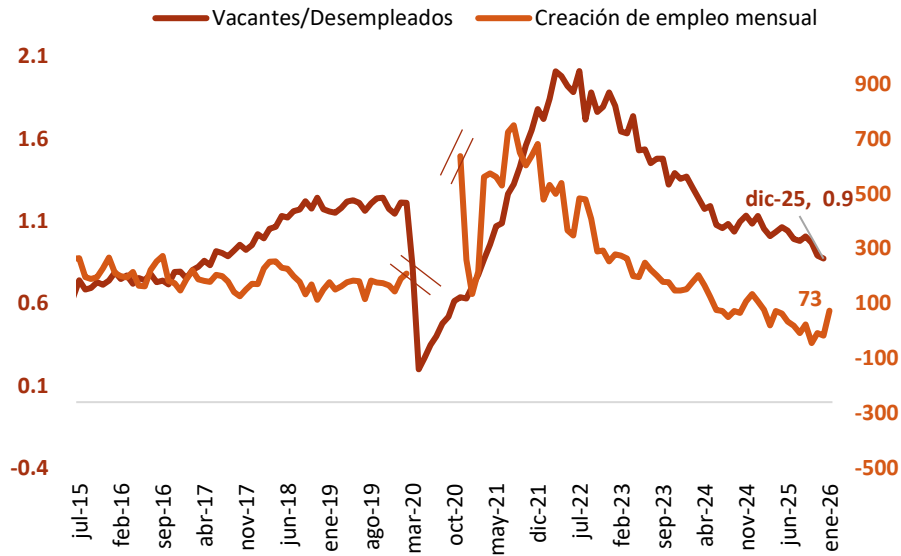


Fuente: Oficina de Estadísticas Laborales, Oficina Estadística de la Unión Europea (Eurostat) y Oficina Nacional de Estadísticas de China.

Es importante resaltar que la economía estadounidense muestra señales cada vez más claras de debilidad en el mercado laboral, esto es, la tasa de desempleo se encuentra por arriba de su valor de largo plazo y la relación entre el número de vacantes y personas desempleadas ha ido disminuyendo hasta una relación menor a uno en diciembre de 2025. Aunque esta relación es similar al promedio de 2015 a 2019 (0.9), la creación de empleo mensual ha mostrado una tendencia decreciente, interrumpida por el dato de enero de 2026. En diciembre se crearon 48 mil empleos, mientras que el promedio de creación de empleos para este mes entre 2015 y 2024 es de 194 mil empleos. El promedio de destrucción de empleos de tres meses es de -73.0 mil empleos, interrumpiendo así tres meses de destrucción de empleo. Por otro lado, las cifras de empleo se corrigieron y entre enero y diciembre de 2025 se había reportado la creación de 584 mil empleos, pero con la corrección sólo se crearon 229 mil empleos. Este último número es inferior al promedio de 2015 y 2024, que, para el mismo periodo, se han creado en promedio 2.0 millones de empleos, lo que implica que en 2025 se crearon 1.8 millones de empleos menos.

**FIGURA 1.5. VACANTES, DESEMPLEO Y CREACIÓN DE EMPLEO**

Porcentaje de la Población Económicamente Activa



Fuente: Datos Económicos de la Reserva Federal (Fred).

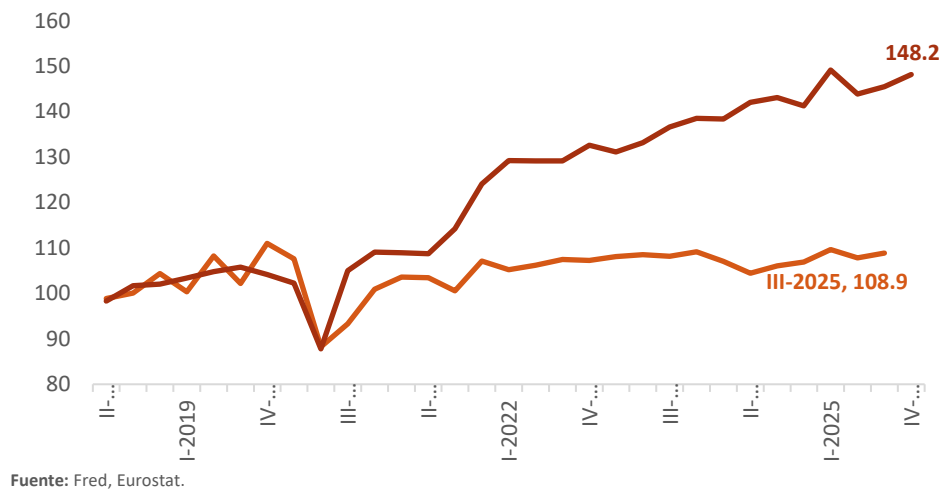
Nota: Para una mejor visualización de la gráfica se omiten los datos correspondientes al periodo de la pandemia por COVID-19.

Respecto a la inversión, en la figura 1.6 se observa que en Estados Unidos ha mantenido una tendencia de crecimiento positiva después de la caída por la crisis de COVID-19. Durante 2025 el crecimiento de la inversión fue de 3.6 % anual, 0.8 pp menos respecto a 2024 y también respecto al promedio 2015 y 2024. Es probable que la inversión continúe creciendo por debajo de años previos si no se recupera el crecimiento en el componente de estructuras y residencial. En el caso de la zona del euro, la recuperación de la inversión iniciada en el segundo trimestre de 2024 continúa, ya que, durante el tercer trimestre de 2025 creció 2.6 % anual, en términos trimestrales la variación fue de 1.0 %, revirtiendo la caída del trimestre anterior.

**FIGURA 1.6. FORMACIÓN BRUTA DE CAPITAL**

Índice base 2020=100

— Zona del euro — Estados Unidos



Al analizar el detalle del comportamiento de la inversión en Estados Unidos, se observa que durante el cuarto trimestre de 2025 el componente de la inversión no residencial creció 3.0 pp por arriba del promedio de 2015 y 2024, y durante todo el año creció 5.7 %, 1.4 pp más respecto al año anterior. En particular, dentro de la inversión no residencial el componente de equipamiento creció 13.1 % anual en el cuarto trimestre de 2025, 7.8 pp más que el mismo trimestre del año anterior. La propiedad intelectual creció 9.8 %, 4.8 pp más que el mismo periodo del año anterior y el componente de las estructuras se contrajo 2.6 %. En el caso de la inversión residencial, se registró una contracción anual de 1.5% después de 8 periodos de expansión.

**FIGURA 1.7. COMPONENTES DE LA FORMACIÓN BRUTA DE CAPITAL EN ESTADOS UNIDOS**

Variación porcentual anual

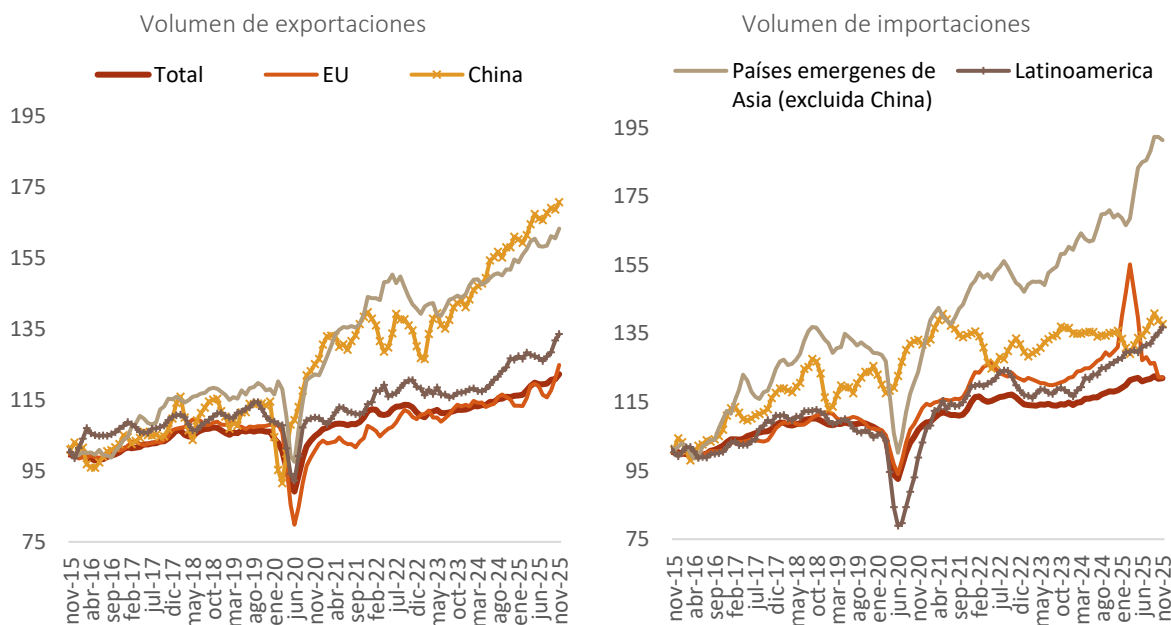
Periodo	Total	No residencial			Inversión residencial		
		Total	Estructuras	Equipamiento		Propiedad intelectual	
<b>Promedio 2015-2024</b>	5.2	5.3	5.9	3.6	7.3	5.9	
<b>2023</b>	I	6.8	13.3	28.7	8.5	10.1	-11.1
	II	6.1	12.1	26.3	9.2	7.3	-10.9
	III	6.2	9.1	19.3	6.9	5.7	-2.6
	IV	7.3	8.4	17.9	5.8	5.4	3.6
<b>2024</b>	I	6.2	5.5	6.9	5.2	5.0	8.7
	II	5.0	4.1	1.8	4.7	4.9	8.3
	III	4.8	5.1	0.4	7.4	5.9	3.8
	IV	3.0	2.7	-5.1	5.3	5.0	4.1
<b>2025</b>	I	4.0	4.4	-3.8	9.6	4.5	2.6
	II	4.1	4.9	-5.4	9.9	6.2	1.4
	III	4.4	5.5	-5.1	10.1	7.3	0.6
	IV	6.0	8.2	-2.6	13.1	9.8	-1.5

Fuente: Fred.

Respecto a la balanza comercial, en los primeros once meses de 2025, el volumen de comercio en el mundo creció 4.4 % a tasa anual, impulsadas por las economías emergentes, que crecieron 4.1 % anual en sus importaciones y 6.2 % en sus exportaciones. Esto es las economías emergentes asiáticas (excluyendo China) y América Latina crecieron 10.4 % y 7.4 % anual en sus importaciones, y 6.4 % y 6.4 % anual en sus exportaciones, respectivamente. En contraste, en China las importaciones se mantuvieron estancadas mientras que las exportaciones crecieron 8.4 %. En las economías avanzadas el crecimiento de las importaciones fue de 4.4 % y el de las exportaciones fue de 3.4 %. En particular, en Estados Unidos las importaciones crecieron 5.2 % y las exportaciones 3.8 %. El comportamiento de las importaciones se encuentra afectado por compras anticipadas que se realizaron antes de la entrada en vigor de los aranceles que Estados Unidos en marzo de 2025, cuando crecieron 25 % anual. En 2026, la perspectiva del comercio internacional está sujeta a la incertidumbre derivada de la política comercial de Estados Unidos, la cual está vinculada a objetivos políticos. Esta situación podría continuar afectando los niveles de comercio mundial, principalmente con México y Canadá, principales socios comerciales, que sostendrán la revisión de sus términos de intercambio comercial, el T-MEC, a mediados del año.

**FIGURA 1.8. COMERCIO INTERNACIONAL**

Índice base 2015=100

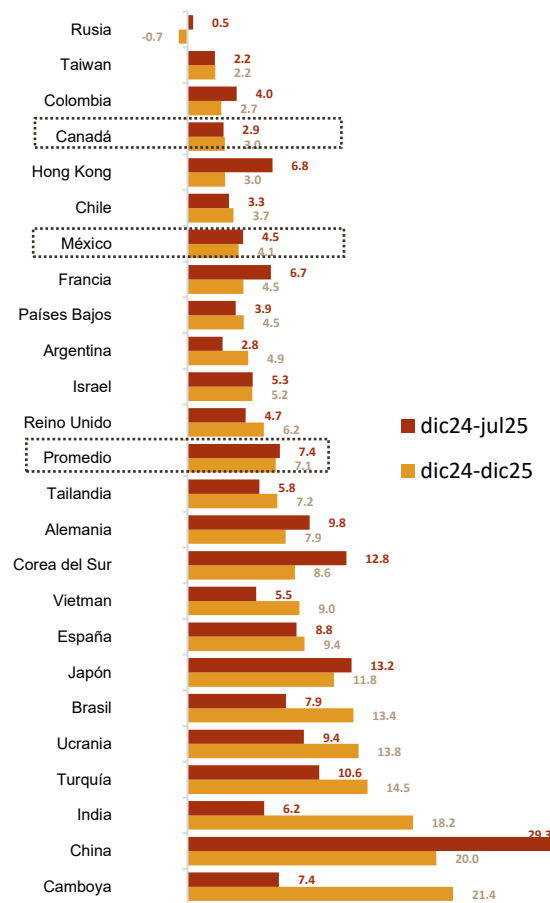


Fuente: CPB World Trade Monitor.

Como se observó en la gráfica anterior, el comercio mundial sigue creciendo a pesar de que, al cierre de 2025, las tarifas de importación efectivamente pagadas promediaron un incremento, desde diciembre, de 7.1 pp a nivel global. Entre los países con mayores incrementos está Camboya y China, con un aumento de 21.4 pp y 20.0 pp, respectivamente. Para México y Canadá, miembros del T-MEC, la tarifa promedio incrementó 4.1 pp y 3.0 pp, respectivamente. El incremento de las tarifas es superior al promedio de los aranceles bajo el concepto de Nación Más Favorecida (NMF) prevalecientes entre 2015 y 2022, que fue del 2.8 %<sup>2</sup>.

<sup>2</sup> Banco Mundial. <https://wits.worldbank.org/CountryProfile/en/Country/USA/Year/LTST/>

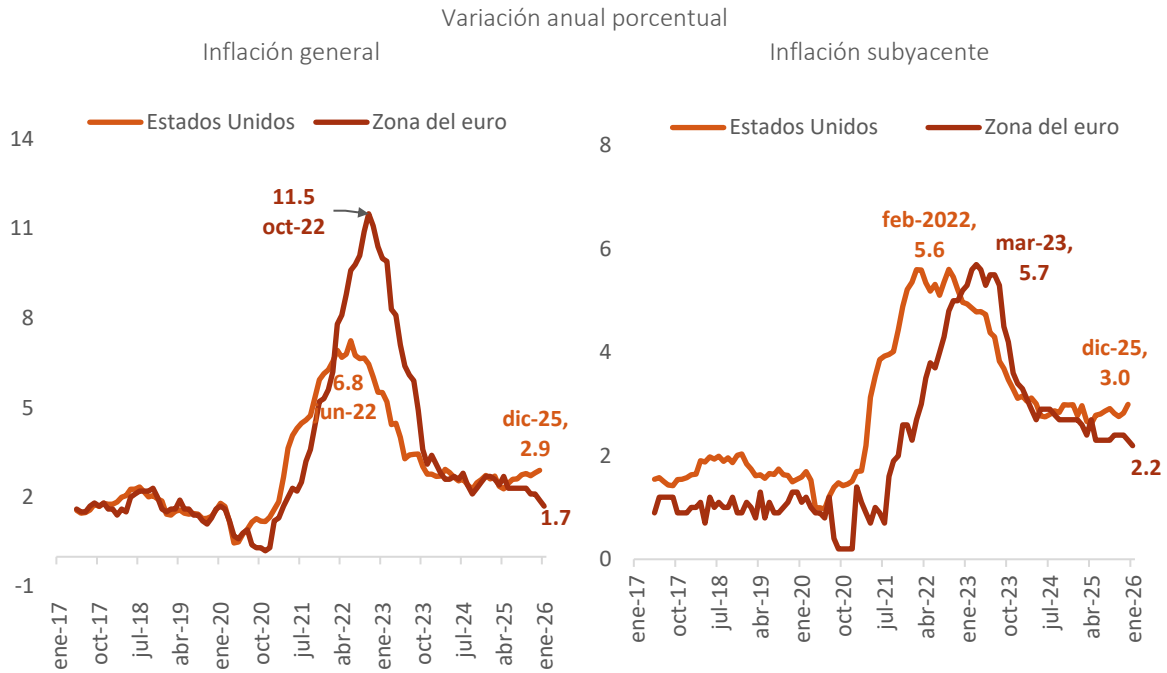
**FIGURA 1.9. TARIFAS DE IMPORTACIÓN EFECTIVAMENTE PAGADAS**  
Puntos porcentuales



Fuente: Bloomberg.

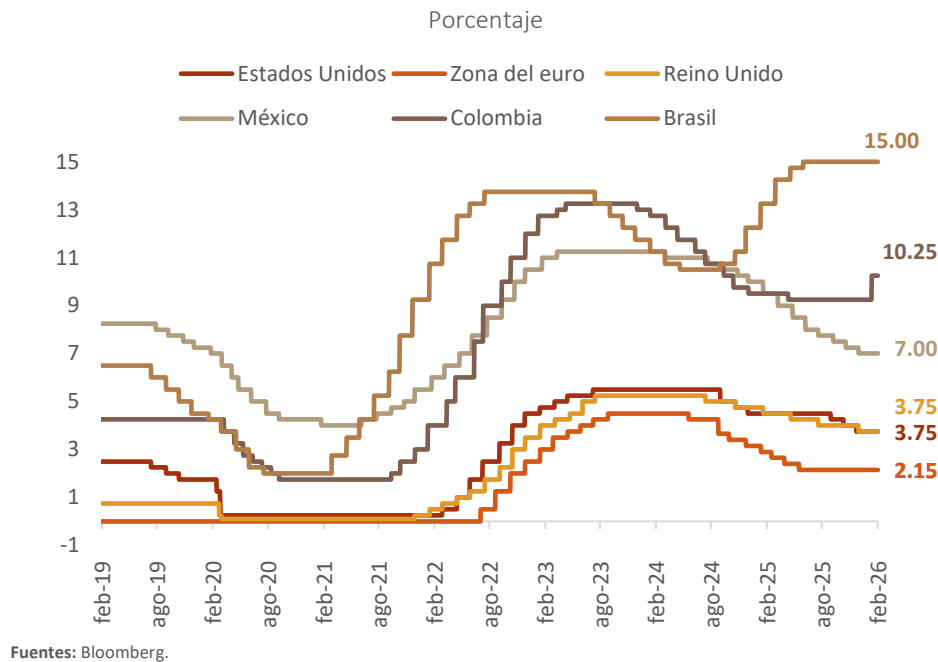
Durante 2025 en Estados Unidos se observó una interrupción en la normalización de la inflación, mientras que en la zona del euro la inflación continuó controlada, esto es, a diciembre de 2025, la inflación general anual estadounidense medida por el Índice del Gasto en Consumo Personal (PCE, por sus siglas en inglés) fue del 2.9 %, 0.2 pp más respecto al mismo mes del año anterior y aun por encima del objetivo de la FED del 2.0 %. La inflación de los precios subyacentes fue de 3.0 %, que es el mismo crecimiento reportado el año anterior, por lo que aún no ha mostrado una tendencia a la baja. En la zona del euro, la inflación ha retornado al objetivo del Banco Central y al mes de enero de 2026 reportó un crecimiento anual de 1.7 %. La inflación anual subyacente fue de 2.2 %, 50 pb menos que el año anterior y la más baja registrada después de la pandemia.

**FIGURA 1.10. ÍNDICE DE PRECIOS AL CONSUMIDOR**



Como se observa en la figura 1.11, desde agosto de 2024, los principales bancos centrales comenzaron a reducir sus tasas de interés, después del periodo de endurecimiento monetario destinado a controlar el proceso inflacionario que inició en 2021. En el caso particular de los Estados Unidos, para 2026 la encuesta realizada a los miembros del Comité Federal de Mercado Abierto no refleja acuerdo sobre la tasa de interés terminal, aunque la mediana es de 3.4 %, es decir, se espera al menos un recorte de 25 pb. Esta reducción se debe a que en el balance de riesgos se volvió más desfavorable el mercado laboral en comparación con la inflación. Durante 2025, en la zona del euro, el Banco Central Europeo (BCE) redujo sus tasas de interés en 100 pb considerando las proyecciones de inflación y el desempeño económico. En la misma tónica, economías emergentes como México han dado continuidad al ciclo de bajas de las tasas de interés para contrarrestar los efectos de la política monetaria restrictiva y, a febrero de 2025, su tasa de referencia se ubica en 7.0 %. En el caso de Brasil y Colombia, las tasas se incrementaron en 2025. Para Brasil, desde 2024 la inflación ha mostrado una tendencia creciente y por arriba del objetivo del Banco Central por lo que la tasa de interés se ha incrementado y a febrero de 2026 se encuentra en 15.0 %, esto es, los niveles más altos de su historia. En el caso de Colombia, la tasa se encuentra en 10.25 %.

**FIGURA 1.11. TASA DE INTERÉS DE REFERENCIA DE LOS PRINCIPALES BANCOS CENTRALES**

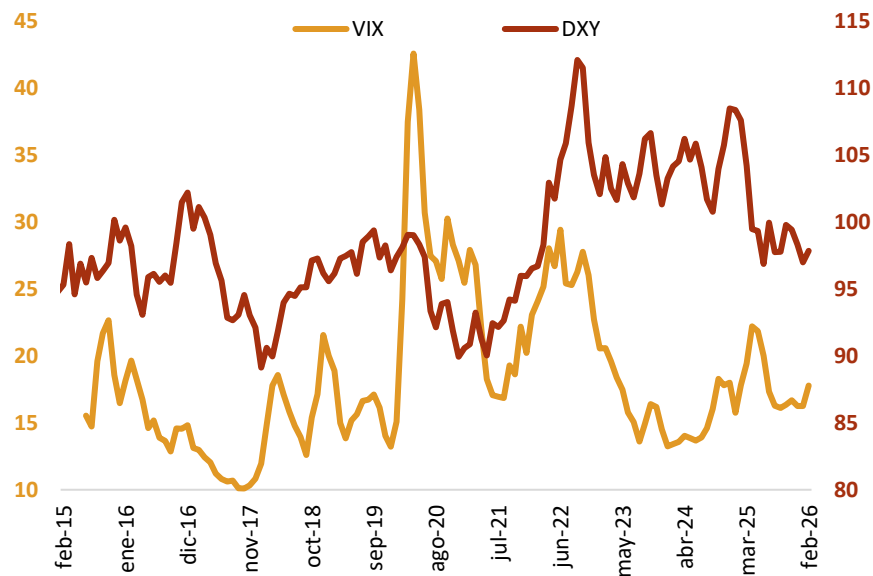


En 2025, el dólar estadounidense se debilitó respecto de otras monedas, es decir que la variación anual del índice DXY al cierre de 2025 fue de -9.37 % y en 2026 esta tendencia continua, esto es, entre diciembre y febrero de 2026 la variación es de -0.5 %<sup>3</sup>. Esta debilidad se refleja en el tipo de cambio de varias divisas, que se han apreciado. En general, las monedas de las economías emergentes de mayor importancia han registrado una apreciación frente al dólar estadounidense. Entre el 1 de enero de 2026 y el 20 de febrero de 2026 la moneda de los países emergentes que ha tenido una mayor apreciación frente al dólar estadounidense es el rand sudafricano, el cual registró una variación en ese periodo de 62.7 %. El índice VIX, que refleja la percepción de riesgo global, ha registrado una tendencia decreciente desde mayo de 2025, aunque la coyuntura geopolítica por Irán lo incrementó en febrero a los niveles más altos desde abril de 2025. No obstante, se espera un mayor apetito por riesgo durante 2026 y que se mantengan las presiones de depreciación del dólar.

<sup>3</sup> El índice DXY mide el valor del dólar estadounidense en relación con una canasta de seis monedas: el euro, el franco suizo, el yen japonés, el dólar canadiense, la libra esterlina y la corona sueca. Estas monedas representan a los primeros socios comerciales de Estados Unidos

**FIGURA 1.12. RIESGO GLOBAL Y DEPRECIACIÓN DEL DÓLAR ESTADOUNIDENSE**

Volatilidad implícita del índice S&P, índice marzo de 1973=100



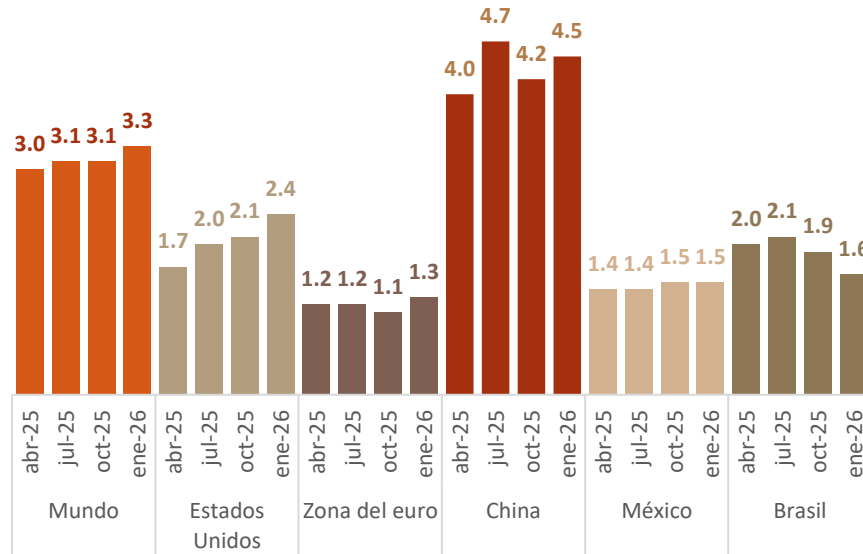
Fuente: Bloomberg.

Nota: El índice VIX es un promedio de 3 móvil de tres meses.

El 19 de enero, el Fondo Monetario Internacional (FMI) publicó sus proyecciones de crecimiento, en el contexto de una mayor resiliencia de la economía respecto a la política comercial de Estados Unidos, debido a que su impacto ha sido mitigado al implementarse con una magnitud menor a la contemplada en los anuncios iniciales. Las expectativas de crecimiento para el mundo se incrementaron 0.2 pp. para ubicarse en 3.3 % anual para 2026. Para las economías avanzadas se estima un crecimiento de 1.8 %, lo que implica un incremento de 20 pb respecto de la publicación anterior. El FMI espera que la economía de Estados Unidos crezca 2.4 %, esto significó una actualización al alza de 30 pb. Para las economías emergentes estima un crecimiento de 4.2 %, ello implica un incremento de 20 pb. Para México, el FMI espera que en 2025 registre un crecimiento de 1.5 %, manteniéndose sin cambios respecto a su estimación anterior.

**FIGURA 1.13. PERSPECTIVAS DEL FMI PARA EL CRECIMIENTO ECONÓMICO DE 2026**

Variación porcentual anual por fecha de estimación



Fuente: Fondo Monetario Internacional, World Economic Outlook enero 2026.

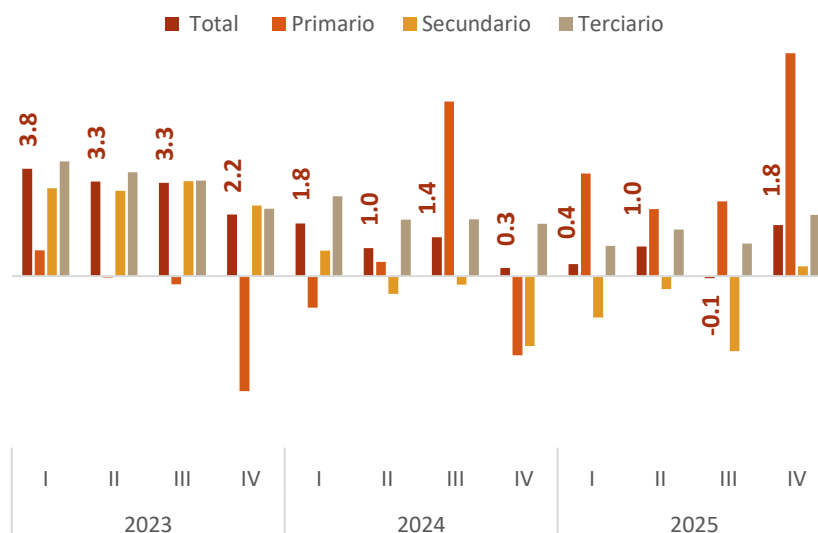
## II. ENTORNO ECONÓMICO NACIONAL

En el 2025, la economía mexicana desaceleró su crecimiento respecto al año anterior, no obstante, en el último trimestre, se observó mayor crecimiento que en el resto del año. La desaceleración en la economía se debió principalmente a que las actividades secundarias mantienen variaciones negativas y a una desaceleración de las terciarias. Por el lado de la demanda, las exportaciones mantienen una trayectoria positiva y las importaciones, particularmente, de bienes intermedios crecen a tasas por arriba de lo observado en el año previo. No obstante, la inversión fija bruta continúa con una tendencia descendente desde el segundo semestre de 2024. En cuanto a los precios, la inflación se ha mantenido en el rango objetivo del Banco de México desde julio, principalmente, apoyada por la parte no subyacente. En este contexto, el Banco Central continuó con un ciclo de recortes en la tasa de referencia.

La economía nacional medida a través del Producto Interno Bruto (PIB) registró un crecimiento anual de 0.8 % en 2025. Por grandes sectores, el terciario creció 1.5 % y el secundario decreció 1.1 %. El sector primario presentó un incremento de 4.0 % y continúa recuperándose, después de haber crecido en promedio -0.1 % entre 2023 y 2025, como se muestra en la figura 2.1. Dentro del sector terciario, los principales impulsores del crecimiento han sido el comercio al por menor, los servicios profesionales. En contraste, el comercio al por mayor ha mantenido una tasa de crecimiento negativa. En cuanto al sector secundario, los componentes que han enfrentado mayores retos en 2025 fueron la minería, seguido de construcción. La parte manufacturera se mantuvo sin cambio respecto a 2024; sin embargo, en los últimos dos meses del 2025, mantuvo tasas de crecimiento positivas, lo que mostró señales de recuperación.

**FIGURA 2.1. PRODUCTO INTERNO BRUTO-COMPONENTES DE LA OFERTA**

Variación porcentual anual



Fuente: Instituto Nacional de Geografía y Estadística (INEGI).

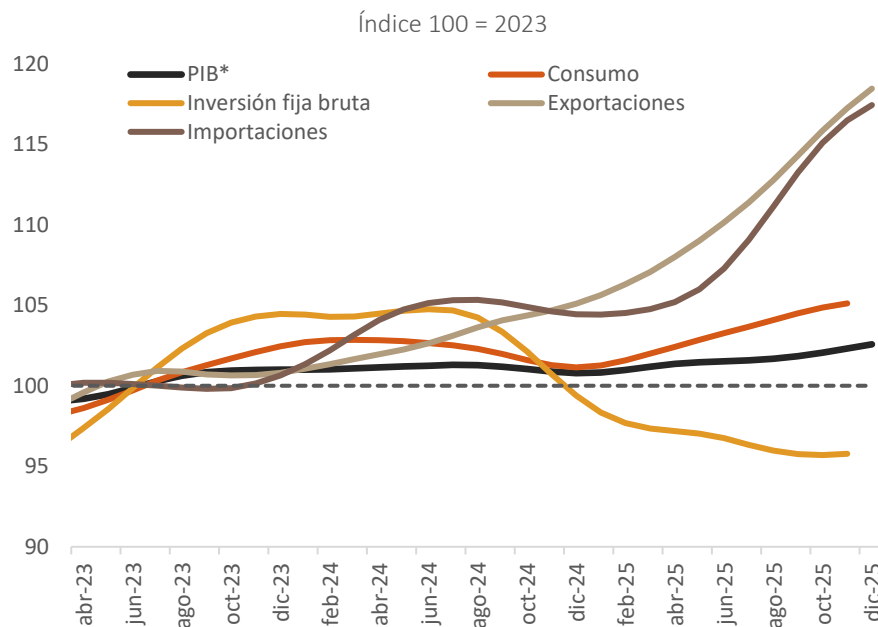
Nota: Series desestacionalizadas.

Cuando se revisa la economía del país, por el comportamiento de la demanda interna, se identifica que el consumo privado ha tenido un crecimiento similar al de la economía en su totalidad; entre enero y noviembre del 2025, ha incrementado 0.8 % en promedio en su comparación anual. Por grandes componentes, se observa que el consumo nacional ha mantenido tasas de crecimiento anuales positivas de 0.7 % en promedio en los meses de referencia. Así mismo, el consumo importado incrementó a su tasa de crecimiento al promediar una variación anual de 1.9 % en el mismo periodo del año. Es importante destacar que, a partir de junio, este componente revirtió su tendencia negativa y en octubre y noviembre registró un crecimiento anual promedio de 16.3 %.

Respecto a los componentes externos de la demanda agregada, la balanza comercial registró un déficit de 361.9 millones de dólares durante el 2025, la primera cifra positiva desde 2020. Este cambio se explica por el crecimiento de 7.8 % en las exportaciones totales, impulsadas principalmente por el dinamismo del sector no petrolero, cuyas ventas al exterior aumentaron 9.5 % anual. Dentro de este sector, destacaron las exportaciones de manufacturas, las cuales aumentaron 10.0 % en el 2025. Es importante resaltar que la exportación de vehículos ha disminuido su participación en este componente, al pasar de 35.0 % a 30.7 % del total de manufacturas entre 2024 y 2025 y en el año referencia disminuyó su crecimiento 3.5%.

Por el lado de las importaciones, en 2025 alcanzaron 663.0 miles de millones de dólares, con una variación anual de 4.7 %. Por categorías, las importaciones de bienes intermedios crecieron 7.7%. Esto podría adelantar un aumento en la actividad manufacturera del país. Por su parte, las de bienes de consumo final y bienes de capital disminuyeron 0.9 % y 8.2 % en el año; las primeras, disminuyeron en los primeros tres trimestres del año, no obstante, en el último se aceleraron, probablemente por la apreciación del peso frente al dólar en este periodo. En cuanto a la Inversión Fija Bruta (IFB), se observa un decremento anual de 7.0 % en los primeros 11 meses del 2025; por grandes componentes, la construcción se contrajo 5.3 %, mientras que la inversión en equipo y maquinaria lo hizo a una tasa de 8.6 %.

**FIGURA 2.2. PRODUCTO INTERNO BRUTO-COMPONENTES DE LA DEMANDA AGREGADA**

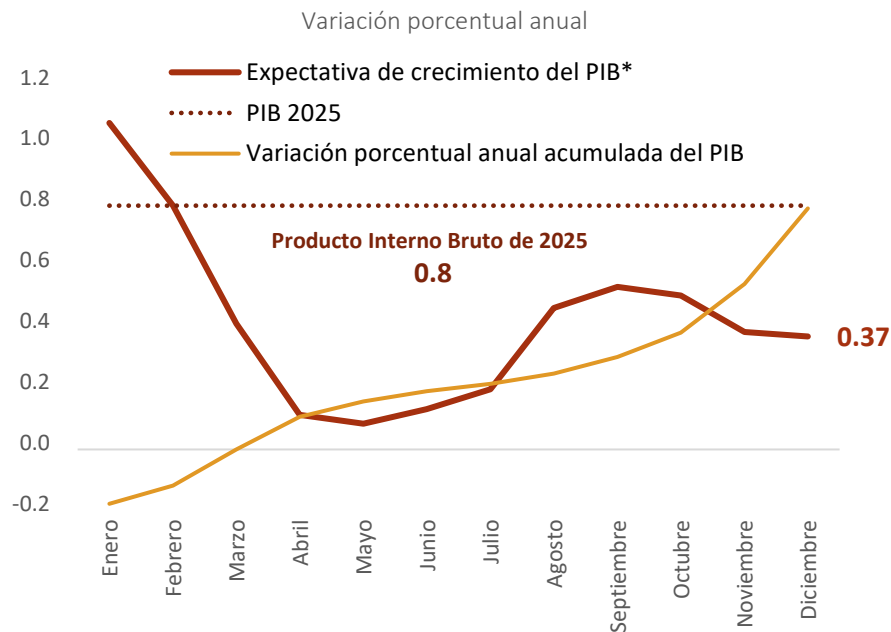


Fuente: INEGI.

Nota 1: Series tendencia ciclo. Nota 2: Se considera el Indicador Global de la Actividad Económica para aproximar el PIB.

A lo largo de 2025, las expectativas de crecimiento reflejaron la evolución de los componentes de la demanda agregada: tras iniciar el año con una proyección de 1.1 % anual, el sentimiento del mercado se deterioró durante el primer semestre ante la desaceleración observada desde el último trimestre de 2024, asociada principalmente a la caída de la IFB, como se muestra en la figura 2.3. Aunque el consumo privado se mantuvo resiliente, el comportamiento de la inversión hizo que, en mayo, las previsiones apuntaran incluso a un crecimiento nulo. En línea con ello, la variación anual acumulada del PIB transitó desde un terreno ligeramente negativo a inicios del año hasta estabilizarse alrededor de 0.3 % a partir de junio, reflejando un avance moderado pero insuficiente para modificar de inmediato las expectativas. Sin embargo, conforme avanzó el segundo semestre, el entorno comenzó a mejorar: un mayor número de productos exportados bajo el T-MEC permitió una aceleración de las exportaciones y el consumo continuó aumentando de manera gradual. Este ajuste positivo en el sector externo impulsó una recuperación de la actividad económica, lo que elevó las expectativas hacia septiembre y octubre (0.53 %), aunque por debajo del crecimiento finalmente observado.

**FIGURA 2.3. EXPECTATIVAS DE CRECIMIENTO DEL PRODUCTO INTERNO BRUTO**



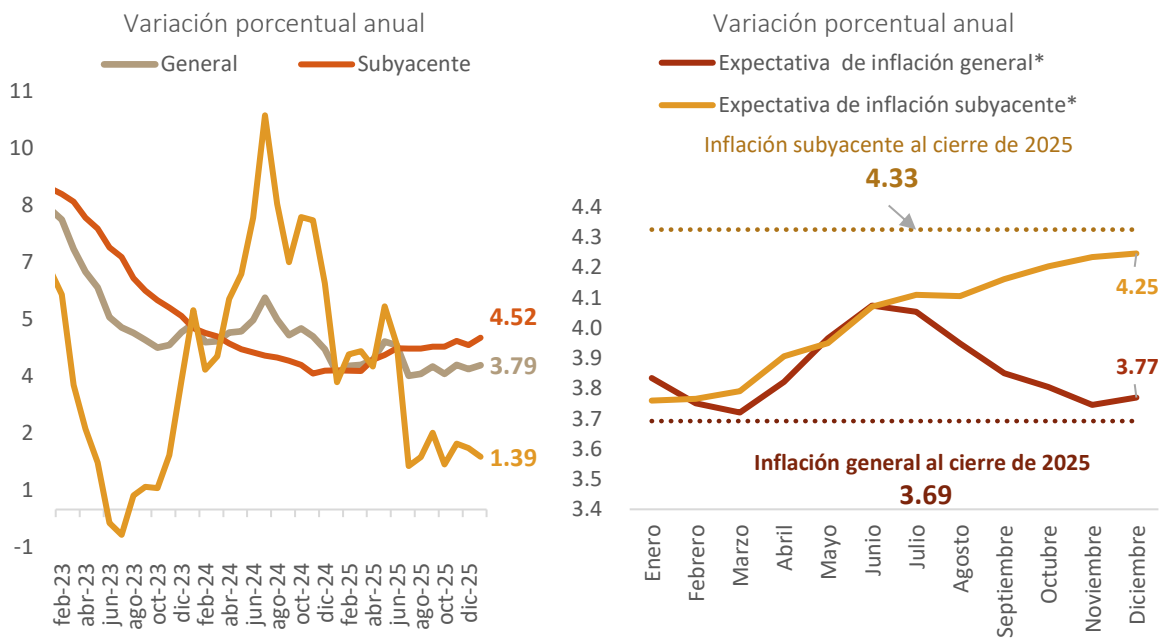
Fuente: INEGI, Banco de México (Banxico) y Encuesta sobre las expectativas de los especialistas en economía del sector privado publicada por Banxico.

\*Se considera el promedio de las expectativas al cierre de 2025.

La inflación en México se desaceleró desde junio de 2025, manteniéndose en el rango objetivo establecido por el Banco de México y, en diciembre del mismo año, se ubicó en 3.69 %, mientras que en enero se colocó en 3.79 %. Por componentes, la inflación subyacente registró una tasa promedio de 4.32 % entre junio de 2025 y enero de 2026, mientras que la no subyacente aumentó 1.85 % en el mismo periodo, lo que ha contribuido a la desaceleración de la inflación general. Dentro del componente subyacente, las mercancías registraron un aumento anual promedio de 4.19 % a partir de junio, y han aportado 1.6 puntos porcentuales (pp) a la inflación general. Por su parte, los servicios aumentaron 4.45 % entre junio de 2025 y enero de 2026, con una aportación promedio de 1.7 pp. En cuanto al componente no subyacente, los productos agropecuarios han incrementado 1.57 % entre junio de 2025 y enero de 2026, impulsados principalmente por el aumento en los precios de los productos pecuarios.

En cuanto a las expectativas de inflación, al inicio del 2025 se ubicaban en niveles cercanos a los observados al cierre del periodo, en un contexto en el que se anticipaba una desaceleración de la inflación subyacente en ese año. Sin embargo, en junio, cuando la inflación subyacente mostró una aceleración y repuntó por encima de 4.0 %, las expectativas se ajustaron al alza. Posteriormente, durante el último trimestre del año, las expectativas inflacionarias disminuyeron, impulsadas principalmente por una desaceleración del componente no subyacente, cuyos precios crecieron a un ritmo cercano a 1.6 % anual hacia el cierre de 2025, como se muestra en la figura 2.4. En contraste, las expectativas de inflación subyacente incrementaron de forma gradual a lo largo del año, impulsadas por la resistencia de los precios de servicios, cerrando en 4.25 %, nivel que resultó inferior a la inflación subyacente finalmente observada, la cual se ubicó en 4.33 % en diciembre.

**FIGURA 2.4. INFLACIÓN Y EXPECTATIVAS DE LA INFLACIÓN GENERAL Y SUBYACENTE**



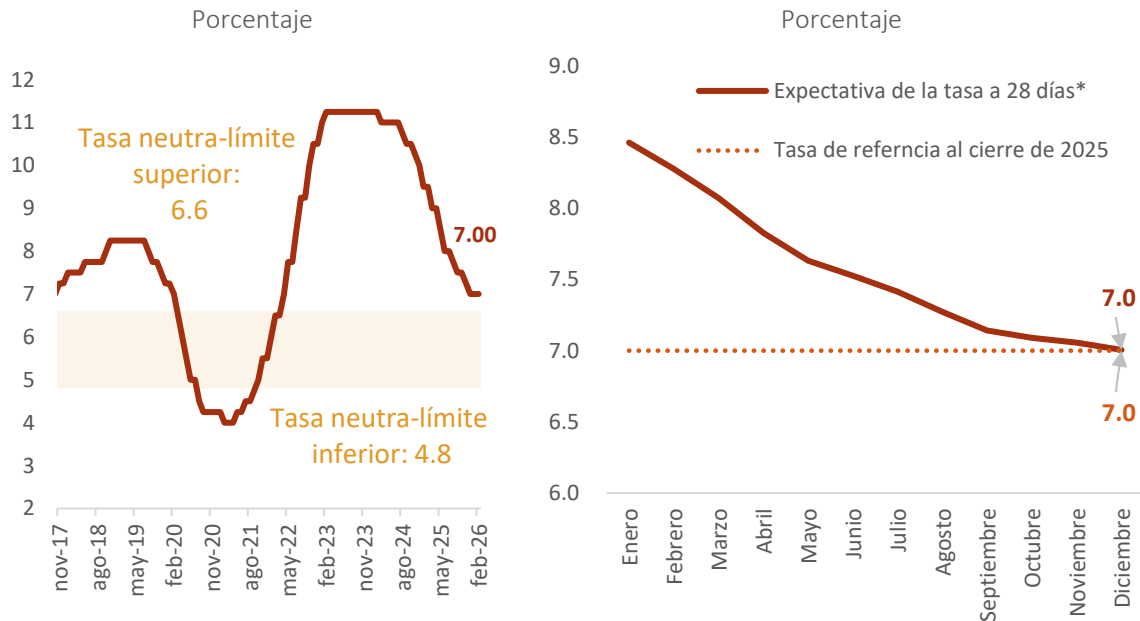
Fuente: INEGI, Banxico y Encuesta sobre las expectativas de los especialistas en economía del sector privado publicada por Banxico.  
\*Se considera el promedio de las expectativas al cierre de 2025.

En el transcurso de 2025, el Banco de México (Banxico) disminuyó en ocho ocasiones la tasa de referencia y la colocó en 7.00 %, acumulando un recorte total de 300 puntos base (pb), en un contexto en el que la postura monetaria avanzó gradualmente hacia niveles más cercanos al límite superior del rango de la tasa neutral, estimado entre 4.8 % y 6.6 %. Esta reducción fue posible gracias a un entorno de menor crecimiento económico y a la estabilidad de la inflación general, que se mantuvo dentro del rango compatible con el objetivo del instituto central durante la mayor parte del año. No obstante, durante la segunda mitad del año, las decisiones de política monetaria dejaron de ser unánimes, ya que un miembro de la Junta votó por mantener la tasa sin cambios, argumentando que la persistencia de la inflación subyacente continuaba representando un riesgo para la convergencia sostenida hacia la meta de inflación.

En cuanto a las expectativas sobre la tasa de referencia, estas iniciaron 2025 en un nivel cercano a 8.5 %, incorporando un recorte acumulado de aproximadamente 150 pb a lo largo del año. Este escenario anticipaba un ciclo de relajación monetaria más acelerado que el observado en 2024, aunque con un menor grado de desacoplamiento respecto a la política monetaria de la Reserva Federal. A lo largo de 2025, las expectativas

sobre la tasa de referencia se ajustaron gradualmente a la baja, en línea con la aceleración de los recortes implementados por el Banco de México. Esta trayectoria coincidió con un desplazamiento progresivo de la tasa efectiva hacia el límite neutral superior, lo que reforzó la lectura de que la postura monetaria, aunque aún restrictiva, avanzaba hacia una posición menos contractiva. Asimismo, las expectativas del mercado convergieron hacia un nivel cercano a 7.0 % al cierre del año, alineado con la tasa objetivo finalmente observada, lo que reflejó una mayor claridad sobre la velocidad del ciclo de flexibilización. Este comportamiento fortaleció la percepción de un ciclo de relajación monetaria más dinámico, respaldado por la evolución de la inflación y por un entorno económico nacional menos favorable.

**FIGURA 2.5. TASA DE REFERENCIA Y EXPECTATIVAS DE LA TASA DE REFERENCIA**



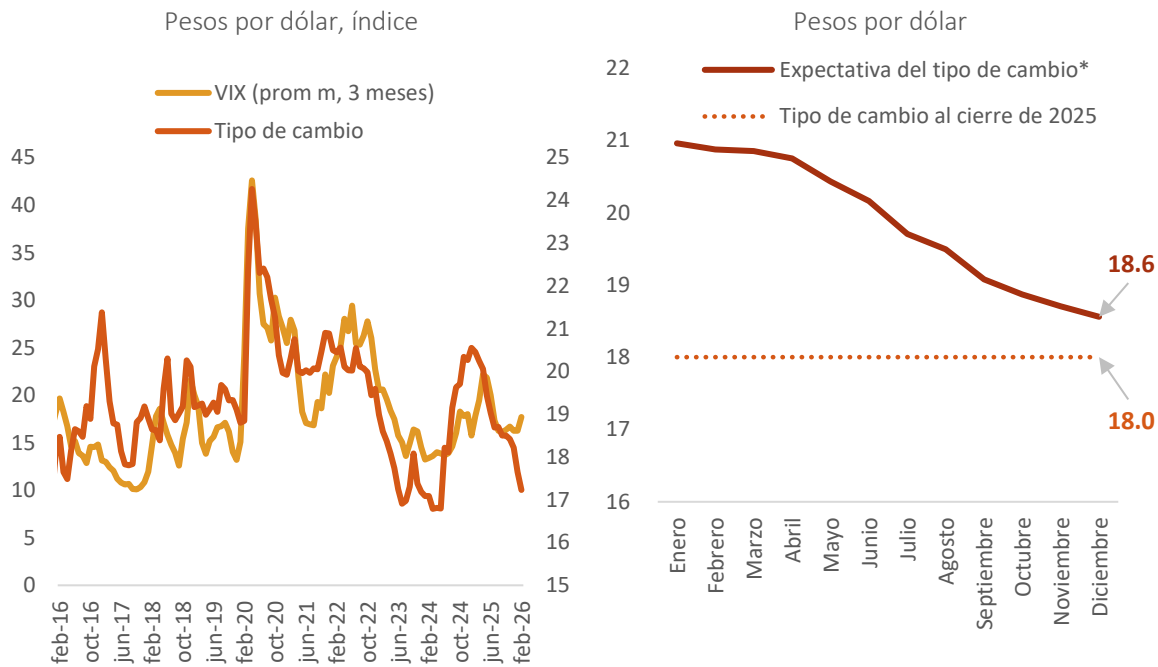
Fuente: INEGI, Banxico y Encuesta sobre las expectativas de los especialistas en economía del sector privado publicada por Banxico.  
\*Se considera el promedio de las expectativas al cierre de 2025.

Durante el 2025, el peso mexicano registró una apreciación frente al dólar estadounidense, al pasar de 20.6 pesos por dólar en enero a niveles cercanos a 18.0 pesos por dólar al cierre del año, aunque sin recuperar los mínimos observados en 2024. Además, en 2026 el peso mantiene una apreciación y en febrero promedia 17.23 pesos por dólar. Este fortalecimiento respondió, en parte, a la depreciación global del dólar derivada de la incertidumbre asociada a la política comercial de Estados Unidos y a un entorno internacional donde, a pesar de episodios de tensión, la volatilidad financiera se mantuvo relativamente contenida. Lo anterior se refleja en el comportamiento del Índice de Volatilidad (VIX), el cual, si bien registró incrementos puntuales, se ubicó en niveles moderados durante la mayor parte del año, sugiriendo que los mercados absorbieron sin sobresaltos las declaraciones del gobierno estadounidense sobre la posible imposición de aranceles a diversos países. El análisis conjunto del VIX y el tipo de cambio confirman que el peso mexicano continúa reaccionando principalmente a factores globales de aversión al riesgo: en periodos de mayor volatilidad, el tipo de cambio tiende a depreciarse, mientras que una disminución del VIX coincide con una apreciación del peso, lo que evidencia la fuerte sensibilidad del mercado cambiario a las condiciones financieras internacionales.

En la figura 2.6 se muestra que las expectativas sobre el tipo de cambio hacia el cierre de 2025 iniciaron el año en 20.9 pesos por dólar, reflejando la depreciación registrada en los primeros meses y la mayor incertidumbre asociada a la toma de posesión del presidente Donald Trump. Conforme avanzó el año y el dólar perdió impulso,

estas expectativas comenzaron a ajustarse a la baja: desde mayo se observó una corrección gradual que culminó con un nivel esperado de 18.6 pesos por dólar en diciembre, aún por encima del tipo de cambio efectivamente observado de 18.0 pesos por dólar. Esta reducción en las expectativas obedeció tanto a la percepción de un dólar más débil hacia finales de 2025, esto se puede explicar por la diversificación de los portafolios a nivel global, lo que impulsa la venta de dólares, acelerando su depreciación. Además, la guerra comercial ha aislado a Estados Unidos, haciendo que el riesgo global provenga también de su propia economía y optando por otros instrumentos para hacer coberturas.

**FIGURA 2.6. TIPO DE CAMBIO DEL PESO MEXICANO FRENTE AL DÓLAR ESTADOUNIDENSE, ÍNDICE DE VOLATILIDAD Y LA EXPECTATIVA DEL TIPO DE CAMBIO**



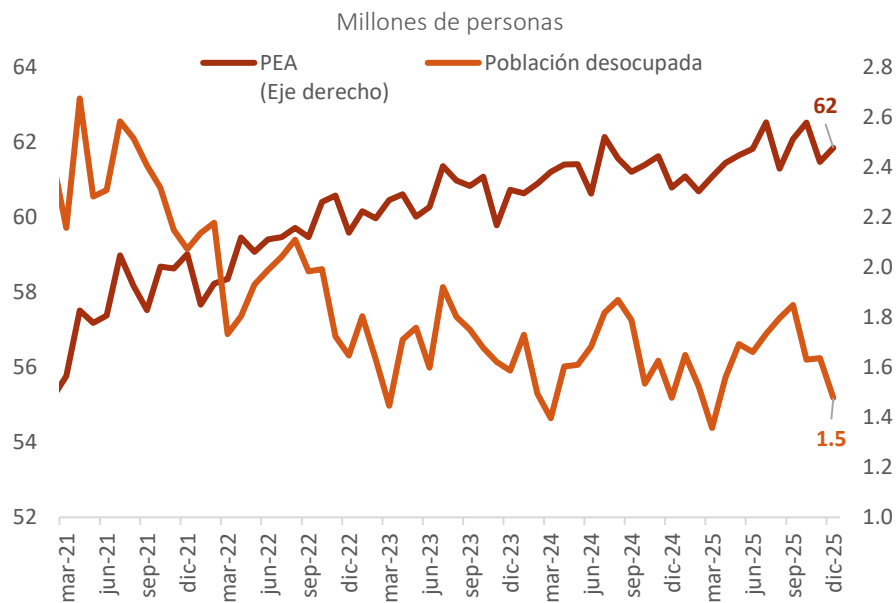
Fuente: INEGI, Banxico y Encuesta sobre las expectativas de los especialistas en economía del sector privado publicada por Banxico.  
\*Se considera el promedio de las expectativas al cierre de 2025.

## MERCADO LABORAL

Desde el segundo semestre de 2024, la Población Económicamente Activa (PEA) y la población ocupada comenzaron a desacelerarse, principalmente debido a que una parte de la población mayor de 50 años ha optado por retirarse de la actividad económica. Paralelamente, la población desocupada se encuentra en niveles por debajo de lo registrado entre 2005 y 2024. Al dividir a la población ocupada entre formalidad e informalidad, se observa que en 2025 la ocupación formal ha mostrado una desaceleración, mientras que la informal ha acelerado su crecimiento. En el mercado laboral formal privado también se aprecia una desaceleración en el incremento del número de empleos afiliados al Instituto Mexicano del Seguro Social (IMSS). No obstante, el salario promedio real mantiene un ritmo de crecimiento similar al observado entre 2015 y 2019.

En cuanto a la PEA, esta registró un crecimiento anual de 0.6 % durante 2025, lo que implicó una desaceleración de 60 puntos base respecto a 2024. Este comportamiento es consistente con la trayectoria descendente observada en la figura 2.7 a partir del segundo semestre de 2024, cuando el dinamismo del mercado laboral comenzó a moderarse. Como resultado, la tasa de participación, que refleja la proporción de personas mayores de 15 años que trabajan o buscan empleo, se ubicó en un promedio de 59.4 % en 2025, cifra que representa una disminución de 77 puntos base frente a 2024. Por su parte, la tasa de desocupación se colocó en 2.6 % durante el mismo periodo, nivel similar al observado el año previo y por debajo del promedio registrado entre 2012 y 2024 (3.9 %).

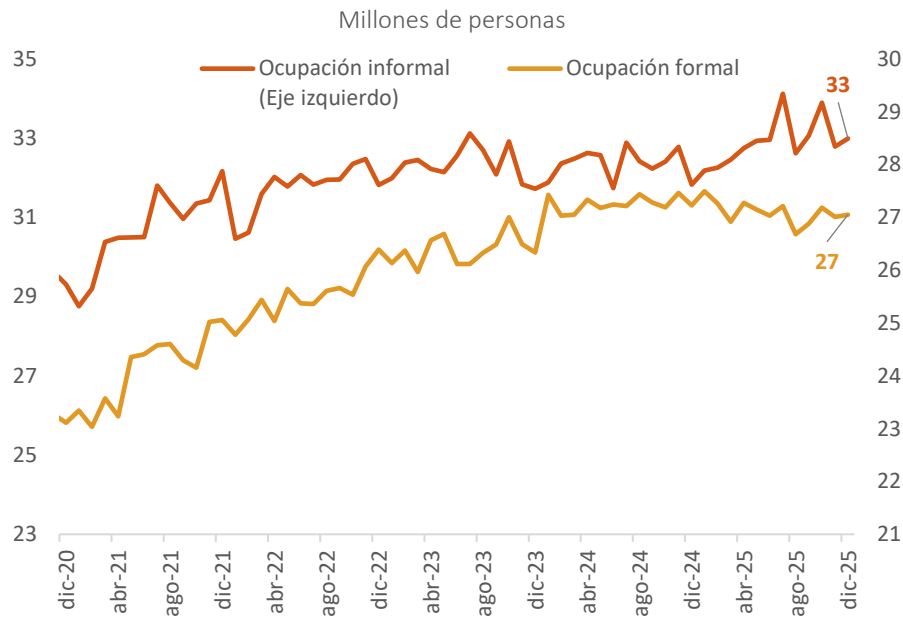
**FIGURA 2.7. POBLACIÓN ECONÓMICAMENTE ACTIVA Y DESOCUPADA**



Fuente: INEGI.

Nota: Para facilitar la interpretación, la línea sólida es la media móvil de 6 meses.

En cuanto a la población ocupada, en 2025 promedió 60.0 millones de personas, lo que representó un incremento de 0.7 % respecto a 2024. No obstante, al comparar dicho crecimiento con el observado entre 2012 y 2024, se identifica una desaceleración de 1.4 puntos porcentuales, reflejando una moderación en el ritmo de generación de ocupación durante el último año. Al dividir a la población ocupada entre quienes laboran en la formalidad y la informalidad, se observa un contraste importante. La ocupación formal mostró una clara desaceleración en 2025, ya que prácticamente se mantuvo en el mismo nivel que en 2024, tendencia consistente con la trayectoria que muestra la gráfica a partir de inicios de 2024. Por el contrario, la ocupación informal aceleró su crecimiento: mientras que entre 2023 y 2024 permaneció casi sin variaciones, en 2025 aumentó 1.8 % anual, lo que coincide con el repunte visible en la serie hacia la segunda mitad del año como se observa en la figura 2.8.

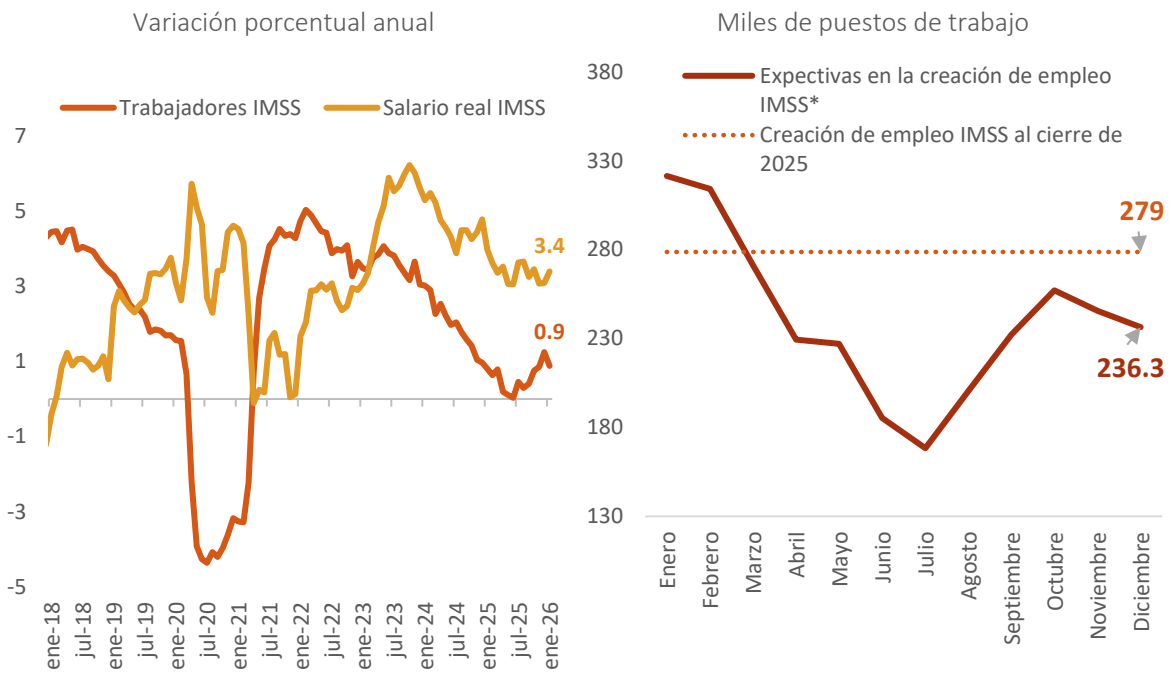
**FIGURA 2.8. POBLACIÓN OCUPADA EN LA FORMALIDAD E INFORMALIDAD**

Fuente: INEGI.

En diciembre de 2025, el IMSS reportó la creación de 279 mil nuevos empleos, con lo que el número total de puestos de trabajo registrados alcanzó 22.5 millones. En enero, este nivel se mantuvo prácticamente sin cambios, registrando una variación anual de 0.9 %. En la figura 2.9 se observa una recuperación moderada en el ritmo de afiliación hacia el cierre del año. El salario base de cotización real registró un crecimiento real de 3.1 % en diciembre de 2025, mientras que en promedio anual aumentó 3.2 %, una variación superior al promedio registrado entre 2012 y 2024. En enero el salario base mantuvo un crecimiento positivo al incrementarse 3.4 %%. La trayectoria mostrada en la gráfica confirma esta moderación, con una tendencia descendente desde mediados de 2023, seguida de cierta estabilización en 2025. En cuanto a la masa salarial, se observó un incremento promedio anual de 4.0 %, ritmo similar al registrado entre 2012 y 2019, cuando crecía a una tasa promedio de 4.5 % anual. Este desempeño refleja que, pese a la desaceleración en el empleo formal y en el crecimiento del salario real, la masa salarial continúa expandiéndose a un ritmo consistente con periodos previos.

Al inicio del año, el mercado anticipaba que el empleo registrado en el IMSS aumentaría 321 mil puestos. Sin embargo, conforme avanzaron los meses, dichas estimaciones se revisaron gradualmente a la baja, alcanzando su punto mínimo en julio de 2025, en un contexto marcado por la desaceleración de la actividad económica, menor dinamismo empresarial y una moderación en la creación de nuevos empleos formales. Durante septiembre y octubre, las expectativas repuntaron debido a la incorporación de trabajadores de plataformas digitales, aunque el impacto fue menor al previsto, limitando el impulso esperado en el número total de afiliaciones. Posteriormente, hacia diciembre, las previsiones volvieron a ajustarse a la baja ante un entorno laboral más cauteloso. No obstante, al cierre del año, el empleo registrado en el IMSS superó en 42 mil puestos de trabajo lo que el mercado había proyectado, reflejando un desempeño ligeramente más favorable de lo estimado, aunque con crecimiento moderado.

**FIGURA 2.9. SALARIO REAL Y PUESTOS DE TRABAJOS Y EXPECTATIVAS DE CREACIÓN DE EMPLEO AFILIADO AL IMSS**



Fuente: IMSS y Encuesta sobre las expectativas de los especialistas en economía del sector privado publicada por Banxico.  
\*Se considera el promedio de las expectativas al cierre de 2025.

### EXPECTATIVAS ECONÓMICAS PARA 2026

Se anticipa que en 2026 la economía mexicana muestre un mayor crecimiento respecto a 2025, impulsado por mayores exportaciones y menor incertidumbre derivada de una renegociación exitosa del T-MEC, que reforzaría la integración comercial y la confianza de los inversionistas, además de un impulso por parte de la inversión pública. Tanto analistas como el INFONAVIT coinciden en que esta mayor claridad, junto con un entorno de mayor certidumbre, favorecerá una recuperación de la inversión privada y una aceleración del consumo interno, apoyada por la generación de empleo formal y por incrementos salariales que fortalecen el ingreso de los hogares.

En el ámbito monetario, se prevé que la tasa de referencia converja hacia una postura neutral durante 2026, en línea con la convergencia de la inflación hacia el rango objetivo. El INFONAVIT añade que los riesgos laborales detectados por la Reserva Federal abren espacio para ajustes en la tasa de Estados Unidos, lo que, combinado con condiciones internas más estables, permitiría al Banxico continuar con recortes graduales. Se estima que la inflación general se mantenga cercana al límite superior de la meta, con presiones subyacentes a la baja.

**FIGURA 2.10. EXPECTATIVAS MACROECONÓMICAS DE LOS ESPECIALISTAS CONSULTADOS  
POR BANXICO E INFONAVIT**

Variable macroeconómica	2025	2026	
		Encuesta de Banxico	INFONAVIT
<b>Producto Interno Bruto</b> <i>Variación porcentual anual</i>	0.8	1.3	1.3
<b>Puestos de trabajo registrados en el IMSS</b> <i>Variación anual (miles)</i>	279	330	289
<b>Índice Nacional de Precios al Consumidor</b> <i>Variación porcentual anual</i>	3.69	3.95	4.00
<b>Tasa de referencia</b> <i>Porcentaje</i>	7.00	6.50	6.25
<b>Tipo de cambio</b> <i>Pesos por dólar</i>	18.0	18.5	18.3

Fuente: INFONAVIT y Encuestas sobre las expectativas de los especialistas en economía del sector privado publicada el 3 de febrero de 2026.

### III. RECUADRO: CENTROS DE NEGOCIOS Y PATRONES ESPACIALES EN LAS GRANDES CIUDADES DEL PAÍS

En este recuadro se utilizan datos administrativos de INFONAVIT, la masa salarial a nivel de código postal, para estimar la localización del centro de negocios de las principales ciudades del país, evaluando si los patrones espaciales que se generan a partir de su ubicación, en particular, las variaciones en la densidad de población, precios de las viviendas e ingresos de los habitantes, son consistentes con las predicciones del modelo monocéntrico de la economía urbana.

El modelo urbano monocéntrico conceptualiza la ciudad como un equilibrio espacial derivado de la interacción entre hogares y empresas que, debido a costos de transporte y competencia por el suelo, se organizan alrededor de un único centro de negocios. Los economistas William Alonso (1964), Richard Muth (1969) y Edwin Mills (1972) desarrollaron este modelo a partir de tres supuestos fundamentales: (i) la ciudad crece alrededor de un centro de negocios, Central Business District (CBD), donde se concentra la actividad económica; (ii) las personas se desplazan desde y hacia sus viviendas en direcciones radiales, con costos de transporte proporcionales a la distancia y; (iii) la ciudad se ubica sobre una planicie uniforme, donde la rentabilidad del suelo agrícola es constante en toda la periferia.

Bertaud (2018)<sup>4</sup> destaca que, a pesar de la simplicidad de sus supuestos, el modelo estándar de la economía urbana es capaz de predecir un ordenamiento espacial que se observa consistentemente en las grandes ciudades del mundo, con excepción de aquellas donde la regulación o la orografía distorsionan severamente el funcionamiento del mercado de suelo: conforme la crece la distancia al centro de negocios la densidad poblacional, los precios del suelo y los ingresos de los habitantes descienden de forma gradual y sostenida. Bajo los supuestos de este modelo, los hogares eligen racionalmente la ubicación de su vivienda, equilibrando el precio del suelo con los costos de traslado; quienes residen más cerca del centro pagan rentas más elevadas, a cambio de enfrentar menores costos de transporte, mientras que quienes viven a mayor distancia incurren en rentas más bajas a cambio de mayores costos de desplazamiento. Como resultado de una mayor demanda, el precio del suelo (y por lo tanto, de las viviendas) es mayor en el centro de negocios, disminuyendo conforme se aleja de él, lo que origina a su vez que los hogares se ordenen espacialmente, de mayor a menor ingreso, partiendo del centro de negocios hacia la periferia de la ciudad. Un mayor precio del suelo incentiva a consumir una menor cantidad de metros cuadrados, lo que se refleja en una mayor densidad (mayor intensidad de uso del suelo) en el centro de negocios<sup>5</sup>, donde se erigen los edificios más altos de oficinas y departamentos.

<sup>4</sup> Bertaud, A. (2018). *Order without design: How markets shape cities*. MIT Press.

<sup>5</sup> Medida como el número de habitantes por unidad de territorio.

Las economías de aglomeración (externalidades positivas que surgen al ubicarse cerca de otros agentes económicos)<sup>6</sup> y la conceptualización de una ciudad como un espacio de consumo<sup>7</sup>, contribuyen a explicar la atracción que ejerce el centro de negocios, donde no solo se concentra al empleo, sino también una parte importante de los servicios públicos y las amenidades de la ciudad. Adicional a ello, los costos de transporte, definidos no solo en términos monetarios, sino también en términos de tiempo e incertidumbre, pueden aumentar exponencialmente, en lugar de forma lineal, derivado de transportes ineficientes y vías de acceso congestionadas, lo que fortalece la demanda de las ubicaciones cercanas al centro de negocios.

## Datos y metodología

El análisis se centra en las ocho ciudades más grandes del país, con más de 1.5 millones de habitantes, la Ciudad de México, Guadalajara, Monterrey, Puebla, Tijuana, Toluca, León y Ciudad Juárez. Considerando la información del Sistema Urbano Nacional 2020<sup>8</sup>, se seleccionan las localidades urbanas que componen a cada ciudad, obteniendo la localización espacial de las manzanas que componen esas localidades y la población que habita en ellas, de acuerdo con el Censo de Población y Vivienda 2020. Por su parte, considerando la información de las metrópolis de México 2020<sup>9</sup>, se seleccionan los municipios que componen cada zona metropolitana, identificando los códigos postales que pertenecen a estos municipios de acuerdo con el Servicio Postal Mexicano.

Los registros administrativos de INFONAVIT permiten conocer la ubicación, a nivel código postal, de las empresas que pagan las aportaciones de las personas derechohabientes que poseen un empleo formal. Con base en esta información, se calcula la masa salarial anual por código postal, definida como la suma de salarios pagados, en cierto año, por las empresas aportantes al INFONAVIT, al interior de un código postal.

Considerando los créditos hipotecarios otorgados por el INFONAVIT en la última década (2015 - 2024) se utiliza la localización espacial de las viviendas adquiridas, así como su precio de adquisición y los metros cuadrados de construcción, con lo cual se calcula el precio por metro cuadrado de construcción. A su vez, con la información de los salarios que se pagaron en cada ciudad en cada año se construyen distribuciones salariales anuales para identificar el percentil salarial al que pertenecía cada persona al momento de adquirir su vivienda.

La población, el empleo formal y la colocación de crédito por parte del Instituto se concentra principalmente en las grandes zonas urbanas del país. Como se observa en la figura 3.1, en las ocho ciudades analizadas se concentra 32.0 % de la población mexicana, 36.9 % de la población urbana, 27.0 % de las manzanas urbanas, 11.4 % de los códigos postales, 35.3 % de las empresas que pagan aportaciones al INFONAVIT, 42.3 % del empleo formal (respecto a todas las personas derechohabientes que realizaron aportaciones en el sexto bimestre de 2024), 45.4 % de la masa salarial anual y 43.9 % de los créditos hipotecarios colocados entre 2015 a 2024.

---

<sup>6</sup> Por ejemplo, la aglomeración incrementa la productividad al reducir los costos de interacción entre empresas, trabajadores, clientes y proveedores; al facilitar la difusión de ideas y conocimiento; al permitir la existencia de mercados laborales profundos y especializados que mejoran el emparejamiento entre las habilidades de los trabajadores y los empleos que encuentran. Asimismo, la concentración espacial hace viable la provisión de bienes públicos, infraestructura, servicios culturales y de entretenimiento, los cuales requieren una escala mínima para ser rentables, elevando con ello la calidad de vida en las ciudades o zonas densas.

<sup>7</sup> Una explicación amplia sobre las ventajas económicas, sociales y medioambientales de las ciudades se encuentra en Glaeser, E. L., *Triumph of the city: How our greatest invention makes us richer, smarter, healthier, and happier*, New York Penguin Group, 2011.

<sup>8</sup> Disponible en: <https://www.gob.mx/conapo/documentos/sistema-urbano-nacional-2020>.

<sup>9</sup> Disponible en: <https://www.gob.mx/sedatu/documentos/metropolis-de-mexico-2020?state=published>.

**FIGURA 3.1. TAMAÑO DE LA MUESTRA Y PROPORCIÓN DE LA POBLACIÓN TOTAL**

Variable	Nacional	Ocho mayores ciudades	Proporción del total
Población (Censo 2020)	126,014,024	40,305,797	32.0%
Población en manzanas urbanas	94,822,991	34,994,511	36.9%
Manzanas urbanas	1,512,867	408,134	27.0%
Códigos postales	36,318	4,145	11.4%
Empresas aportantes en el 6° bimestre 2024	1,066,242	376,316	35.3%
Empleo formal en el 6° bimestre 2024	22,918,285	9,689,302	42.3%
Masa salarial (millones de pesos) en el 6° bimestre 2024	395,736.9	179,648	45.4%
Créditos hipotecarios (2015 – 2024)	1,848,263	811,669	43.9%

Fuente: INEGI e INFONAVIT.

Empíricamente<sup>10</sup>, una ciudad se considera monocéntrica cuando existe un único nodo con un volumen y densidad de empleo atípicos (el centro de negocios), desde el cual se genera una caída gradual y continua, sin altibajos (a lo que suele referirse como un gradiente negativo), en diversos indicadores relacionados con la actividad económica y la competencia por el suelo, como son la densidad poblacional, los precios del suelo y los ingresos de la población; en contraste, las reversiones, estadísticamente identificables, en la tendencia decreciente de estas variables, constituyen evidencia de una ciudad con múltiples centros de empleo (policéntrica). En este sentido, nuestro análisis se centra en estimar la ubicación del centro de negocios de la ciudad y caracterizar los patrones espaciales que emergen hacia su periferia. En particular, evaluamos si la densidad de población, los precios de la vivienda y los ingresos de los habitantes muestran un descenso gradual y continuo conforme aumenta la distancia al centro, en línea con las predicciones del modelo monocéntrico de la economía urbana.

Los empleos se distribuyen espacialmente en toda la ciudad, sin embargo, cada área al interior de la misma contiene un número específico de empleos que generan un valor económico distinto. En la literatura de la economía urbana, los centros de negocios se asocian con la concentración de actividades productivas de alto valor y salarios más elevados, como resultado de la mayor competencia por el suelo disponible en las ubicaciones centrales, lo que eleva su precio<sup>11</sup>. Siguiendo a Cottineau et al. (2018)<sup>12</sup>, en lugar de solo considerar el número de empleos, en este recuadro se utiliza la masa salarial para estimar la ubicación del centro de negocios, dado que los salarios reflejan diferencias en productividad y valor agregado entre empleos, permitiendo aproximar con mayor precisión la concentración de la actividad económica de la ciudad.

Bajo nuestra metodología, el centro de negocios se ubicaría en un centroide del mercado laboral local, cuyas coordenadas ponderan todos los códigos postales, las  $n$  colonias de la ciudad, que poseen empleos formales,

<sup>10</sup> Véase, Sobrino J. (2025), *Geografía del empleo y distribución intraurbana de la población en ciudades mexicanas: ¿ciudades monocéntricas o policéntricas?*, El Colegio de México; así como, Daniel P. McMillen (2000), *Nonparametric Employment Subcenter Identification*, *Journal of Urban Economics*.

<sup>11</sup> Domínguez, A., Enríquez, H. & Cuervo, N. (2020) *Estructura espacial regional y usos del suelo: una aplicación para Bogotá y 17 municipios*.

<sup>12</sup> Cottineau, C., Finance, O., Hatna, E., Arcaute, E., & Batty, M. (2018). *Defining urban clusters to detect agglomeration economies*. *Environment and Planning B: Urban Analytics and City Science*

usando como peso relativo la masa salarial que pagan las empresas de cada colonia. La coordenada ponderada (weighted centroid) del centroide se obtiene de la siguiente forma:

$$CBDx = \frac{\sum_{i=1}^n CPix * MSi}{\sum_{i=1}^n MSi} \quad CBDy = \frac{\sum_{i=1}^n CPiy * MSi}{\sum_{i=1}^n MSi}$$

Dónde:

CBDx: longitud (X) del centro de negocios

CBDy: latitud (Y) del centro de negocios

CPix: longitud (X) del código postal i

CPiy: latitud (Y) del código postal i

MSi: masa salarial pagada en el código postal i

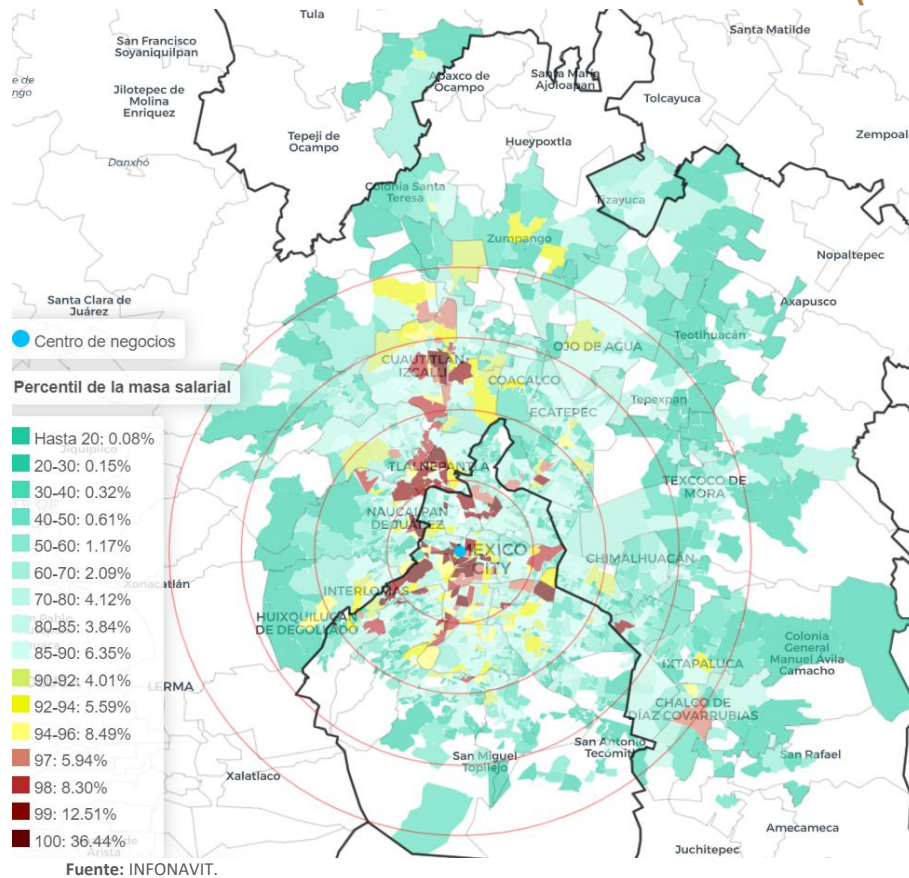
Por ejemplo, en el mapa que aparece en la figura 3.2 se muestran los 2 mil 37 códigos postales de la zona metropolitana del Valle de México (la Ciudad de México), clasificados de acuerdo con el percentil de la distribución de la masa salarial al que pertenecen; en el 90 % de las colonias de la Ciudad de México (1 mil 833 códigos postales coloreados en verde), donde existen muy pocos empleos formales, se acumula 18.7 % de la masa salarial que se paga en la ciudad. En contraste, en 82 códigos postales, pertenecientes a los 4 percentiles más altos de la distribución de la masa salarial, se concentra 63.2 % de los salarios formales que se pagan en la Ciudad de México; el percentil 100, integrado por 21 colonias<sup>13</sup>, concentra 36.4 % de los salarios formales, por lo que aportan un peso relevante en la definición del centroide (del centro de negocios), el cual se ubicaría, bajo esta metodología, en la colonia Tlaxpana, en la alcaldía Miguel Hidalgo, un kilómetro al norte del Ángel de la Independencia.

Una vez definido el centro de negocios, se procede a establecer el comportamiento espacial de la densidad poblacional, los precios de la vivienda y los ingresos de los habitantes en las ocho ciudades analizadas, verificando si presentan una reducción gradual y continua hacia su periferia. Para ello, se trazan anillos concéntricos a partir del centro de negocios de cada ciudad, con intervalos regulares cada 3 km, similares a los que aparecen en el mapa<sup>14</sup>; en una ciudad monocéntrica se esperaría que el valor promedio de las tres variables de análisis disminuyera gradualmente conforme se evalúan anillos cada vez más alejados del centro de negocios.

<sup>13</sup> Una parte importante de ellas se ubica en las alcaldías céntricas, como son las colonias Insurgentes San Borja, Nápoles, Roma Norte, Lomas de Chapultepec, Anáhuac, Polanco, Granada, Centro histórico, Cuauhtémoc y Juárez; pero también destacan colonias ubicadas en alcaldías periféricas (de la entidad Ciudad de México, no así de su zona metropolitana), como las colonias Lindavista, Santa Fe o Agrícola Oriental e incluso en municipios conurbados, como Naucalpan, Tlalnepantla y Cuautitlán Izcalli.

<sup>14</sup> Los anillos concéntricos del mapa están trazados a intervalos regulares de 10 km, únicamente para mejorar la visualización de la zona metropolitana en su conjunto.

**FIGURA 3.2. DISTRIBUCIÓN DE LA MASA SALARIAL POR CÓDIGO POSTAL Y UBICACIÓN DEL CENTRO DE NEGOCIOS EN LA CIUDAD DE MÉXICO (2024)**



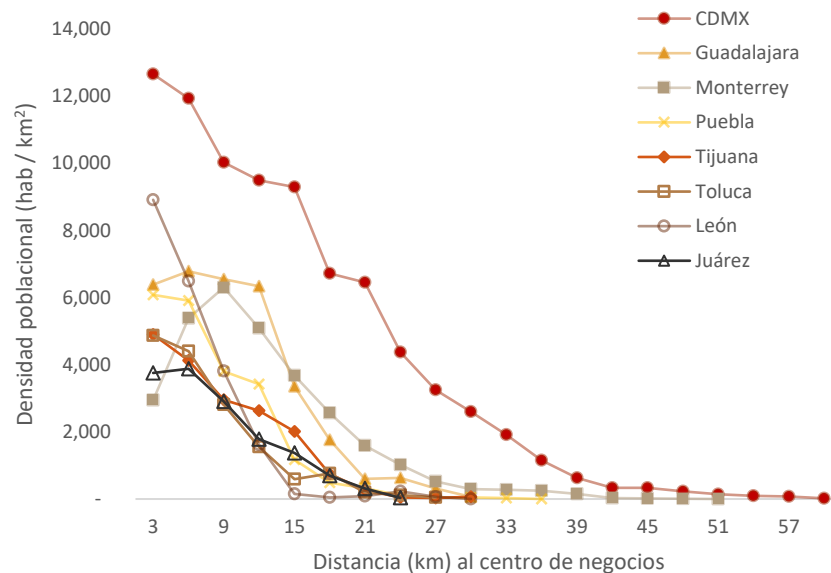
### Comportamiento de la densidad poblacional

La densidad poblacional se calcula al dividir el número de habitantes de las manzanas urbanas que abarca cada anillo concéntrico entre el área del propio anillo, expresada en kilómetros cuadrados. Por la forma como se calcula, el incremento exponencial en el área que abarcan los anillos conforme se alejan del centro contribuye mecánicamente a la reducción de la densidad promedio<sup>15</sup>. Como se observa en la figura 3.3, la Ciudad de México, con más de 20.7 millones de habitantes, presenta una densidad poblacional de 12 mil 660 habitantes por km cuadrado en su centro de negocios<sup>16</sup>, el doble que Guadalajara (con 5.0 millones de habitantes) y cuatro veces más que Monterrey (con 4.9 millones de habitantes). La densidad poblacional de la Ciudad de México se mantiene por encima de la densidad de casi todos los centros de negocios de las demás ciudades (excepto de León) en un radio de 25 kilómetros a partir de su centro de negocios.

<sup>15</sup> Por ejemplo, el primer anillo (círculo) que abarca los primeros 3 km a partir del centro de negocios posee una extensión de 28.3 km<sup>2</sup>; el anillo que se ubica entre los 12 - 15 km del centro posee una extensión de 254.5 km<sup>2</sup>; el anillo que se ubica entre los 42 - 45 km del centro posee una extensión de 819.0 km<sup>2</sup>.  
<sup>16</sup> Equivalente a 126.6 habitantes por hectárea.

En la Ciudad de México, Puebla, Tijuana y Toluca se observa una reducción gradual y continua de la densidad poblacional, mientras que, en el resto de las ciudades, se observa una tendencia decreciente con reversiones locales (altibajos). En el caso de Guadalajara, Monterrey y Juárez, el centro de negocios presenta una menor densidad poblacional que el área circunvecina, lo que podría estar asociado a una regulación estricta (zonificación) que impide su densificación o a la concentración del empleo (ubicación del centroide) en zonas industriales, cuyo uso de suelo no corresponde al habitacional. La mancha urbana de la Ciudad de México se extiende hasta 60 km a partir de su centro de negocios, seguida por Monterrey (hasta 50 km) y Puebla (36 km); el resto de las manchas urbanas no rebasa los 30 km a partir del centro de negocios.

**FIGURA 3.3. DENSIDAD POBLACIONAL OBSERVADA EN DISTINTOS ANILLOS CONCÉNTRICOS A PARTIR DEL CENTRO DE NEGOCIOS**



Fuente: INFONAVIT.

### Comportamiento de los precios

Para establecer el comportamiento espacial de los precios de las viviendas se utilizan datos de los créditos hipotecarios otorgados por el INFONAVIT en las ocho ciudades entre 2015 y 2024, calculando el precio promedio anual por metro cuadrado de construcción<sup>17</sup>, tanto por anillo como por ciudad. Los precios anuales promedio en cada anillo son expresados en términos del precio promedio de la ciudad para ese año, como se observa en el pánel A de la figura 3.4, donde cada línea de color marrón representa la correlación entre el precio y la distancia al centro de negocios de la Ciudad de México para un año específico.

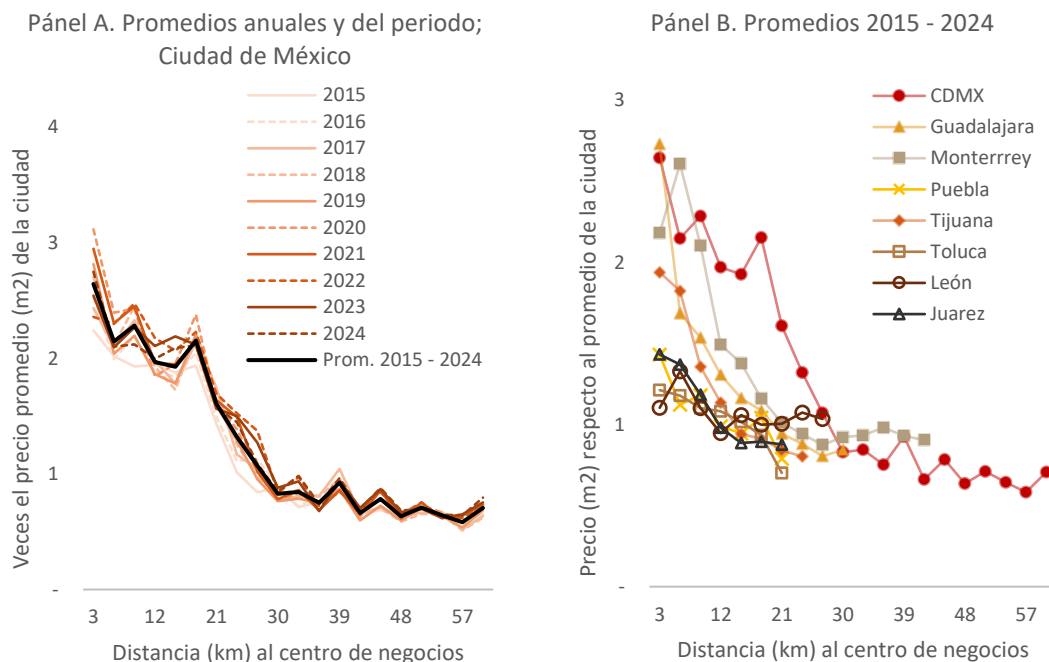
En la gráfica se observa un comportamiento consistente en todos los años, donde, por ejemplo, el precio promedio que se pagó en el centro de negocios equivale a más de 2.5 veces el precio promedio de la Ciudad de México. La comparabilidad inter temporal de los precios estandarizados permite obtener un promedio ponderado para todo el periodo 2015 – 2024 (línea negra), la cual se utiliza para comparar el comportamiento de los precios entre ciudades. Es importante tener en cuenta que el análisis de los precios se limita a las

<sup>17</sup> Se considera únicamente la información de anillos donde se registraron al menos 10 créditos en un año, para evitar posibles distorsiones de valores atípicos.

viviendas adquiridas con crédito INFONAVIT, dejando fuera el comportamiento de los precios en otros mercados (estratos de precios); por ejemplo, las viviendas adquiridas con créditos bancarios, las cuales podrían tener un comportamiento distinto. La preponderancia de las viviendas adquiridas con crédito INFONAVIT es distinta para cada ciudad e incluso para cada zona de la ciudad; por ejemplo, en la zona céntrica de la Ciudad de México, donde el precio de la vivienda es de los más altos del país, la proporción de las viviendas que se adquieren a través de un crédito bancario podría ser mucho mayor.

En el pánel B de la misma figura se muestra el precio promedio (para todo el periodo 2015–2024) estandarizado de las viviendas para las ocho ciudades, donde se observa que en las tres ciudades más grandes del país los precios promedio de las viviendas ubicadas en la cercanía del centro de negocios superan en 2.5 veces el precio promedio de la ciudad; en Tijuana esta relación es de 2 veces y en el resto de las ciudades es menor a 1.5 veces. En Guadalajara, Tijuana, Toluca y Ciudad Juárez se observa una reducción gradual y continua de los precios, mientras que en el resto de las ciudades se observa una tendencia decreciente con reversiones locales. El precio de las viviendas ubicadas alrededor del centro de negocios de la Ciudad de México se mantiene por arriba del doble del precio promedio de la ciudad durante los primeros 18 km a partir de su centro de negocios, decayendo rápidamente en los anillos posteriores, hasta alcanzar un precio por debajo del promedio de la ciudad a partir del kilómetro 30. La reducción de los precios hacia la periferia es mayor en Guadalajara, Monterrey y Tijuana, donde las viviendas ubicadas a más de 18 km del centro de negocios (12 km, en el caso de Tijuana) se ubican por debajo del precio promedio de la ciudad; en el resto de las ciudades se presentan precios más homogéneos, con una pendiente negativa mucho menor. Solo en la Ciudad de México, Puebla y Toluca se observan anillos periféricos con precios promedio por debajo del 80 % del precio promedio de la ciudad.

**FIGURA 3.4. PRECIOS PROMEDIO ESTANDARIZADOS OBSERVADOS EN DISTINTOS ANILLOS CONCÉNTRICOS A PARTIR DEL CENTRO DE NEGOCIOS**



Fuente: INFONAVIT.

### Comportamiento de los ingresos

Por último, para establecer el comportamiento espacial de los ingresos se utilizan los salarios reportados por las personas acreditadas que adquirieron una vivienda en el periodo 2015-2024. Con base en el año de adquisición y en los salarios que se pagaban en la ciudad en la que la persona derechohabiente se encontraba laborando<sup>18</sup>, se determina el percentil salarial correspondiente a cada persona acreditada en ese año; para ello, se construye la distribución salarial anual de todas las personas derechohabientes que cotizaron en cada año en esa ciudad. Posteriormente, las personas acreditadas se agrupan de acuerdo con el anillo en el que se localiza la vivienda adquirida, con lo cual se calcula, para cada año, el percentil salarial promedio de los adquirentes de vivienda en cada anillo.

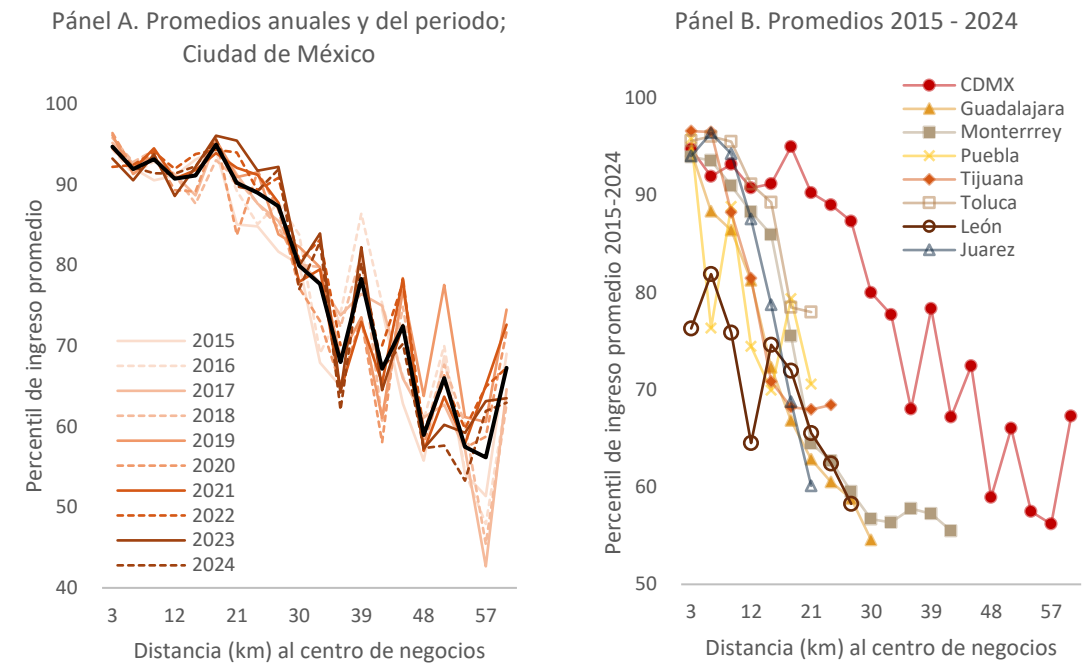
En el pánel A de la figura 3.5 se observa la correlación entre el salario (percentil) promedio y la distancia al centro de negocios de la Ciudad de México para un año específico, representada por cada línea de color marrón. En la gráfica se observa un comportamiento consistente en todos los años, donde, por ejemplo, las personas acreditadas que compraron una vivienda en el centro de negocios de la Ciudad de México presentan un salario promedio cercano al percentil 95. Al igual que con los precios, se calcula un promedio para todo el periodo 2015 – 2024 (línea negra), con la finalidad de realizar comparaciones entre ciudades; dado que se utiliza la posición de cada persona acreditada en la distribución anual de salarios, la información es comparable intertemporalmente y entre las distintas ciudades (mercados laborales locales).

En el pánel B de la misma figura se muestra el percentil promedio que presentan las personas acreditadas de las ocho ciudades conforme la vivienda adquirida se aleja del centro de negocios; se observa que, en casi todas las ciudades, excepto León, las personas acreditadas que adquirieron viviendas ubicadas en la cercanía del centro de negocios ganan salarios promedio cercanos al percentil 95. También se observa que en ninguna de las ciudades el salario promedio de las personas acreditadas se ubica por debajo de la mediana, sin importar lo distante que se encuentre la vivienda del centro de negocios. En Guadalajara, Tijuana y Monterrey se observa una reducción gradual y continua de los ingresos, mientras que en el resto de las ciudades se observa una tendencia decreciente con reversiones locales. El ingreso de las personas acreditadas se ubica por encima del percentil 90 en un amplio círculo alrededor del centro de negocios de varias ciudades, que alcanza hasta 21 kilómetros en el caso de la Ciudad de México, 12 kilómetros en Toluca y 9 kilómetros en Monterrey y Ciudad Juárez. Finalmente, en la Ciudad de México, Puebla y León se observan reversiones significativas en la reducción gradual de ingresos a lo largo de su extensión territorial, lo que podría reflejar la presencia de zonas residenciales suburbanas o subcentros de empleo, propios de ciudades con estructuras urbanas policéntricas.

---

<sup>18</sup> Se excluye a los casos en los que la vivienda fue adquirida por un derechohabiente que trabajaba en una ciudad distinta a la ubicación de su empleo.

**FIGURA 3.5. PERCENTIL SALARIAL PROMEDIO DE ADQUIRIENTES DE UNA VIVIENDA UBICADA EN DISTINTOS ANILLOS CONCÉNTRICOS A PARTIR DEL DEL CENTRO DE NEGOCIOS**



Fuente: INFONAVIT.

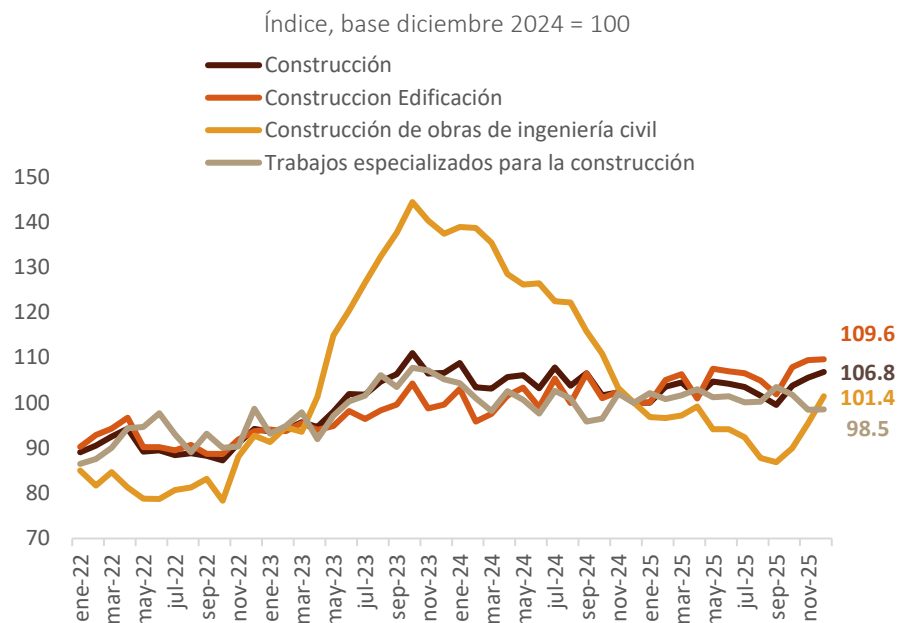
En resumen, los registros administrativos del INFONAVIT permiten ubicar el centroide sobre el cual se aglomera el mercado laboral formal de una ciudad, evaluando si su estructura urbana corresponde al de una ciudad monocéntrica o policéntrica. De las ciudades analizadas, solo Tijuana presenta una reducción gradual y continua en las tres variables analizadas, densidad poblacional, precios de la vivienda e ingresos de las personas acreditadas que las adquirieron; Guadalajara y Toluca se ajustan a este comportamiento espacial solo en dos de las tres variables. En el resto de las ciudades existen comportamientos espaciales asociados al policentrismo.

## IV. SECTORES DE LA CONSTRUCCIÓN Y DE LA VIVIENDA

### CONSTRUCCIÓN

De acuerdo con el Indicador Mensual de la Actividad Industrial (IMAI), al cierre de diciembre de 2025 el volumen de producción en el sector de la construcción presentó un crecimiento anual de 6.8 %, impulsado por el dinamismo de la edificación (crecimiento de 9.6 % anual) y la recuperación en la construcción de obras de ingeniería civil (1.4 % anual), que ha dejado atrás un periodo de dos años de caída continua; por su parte, los trabajos especializados tuvieron un tropiezo en el último trimestre del año, presentando una caída de 1.5 % anual en diciembre.

**FIGURA 4.1. ACTIVIDAD INDUSTRIAL DE LA CONSTRUCCIÓN**

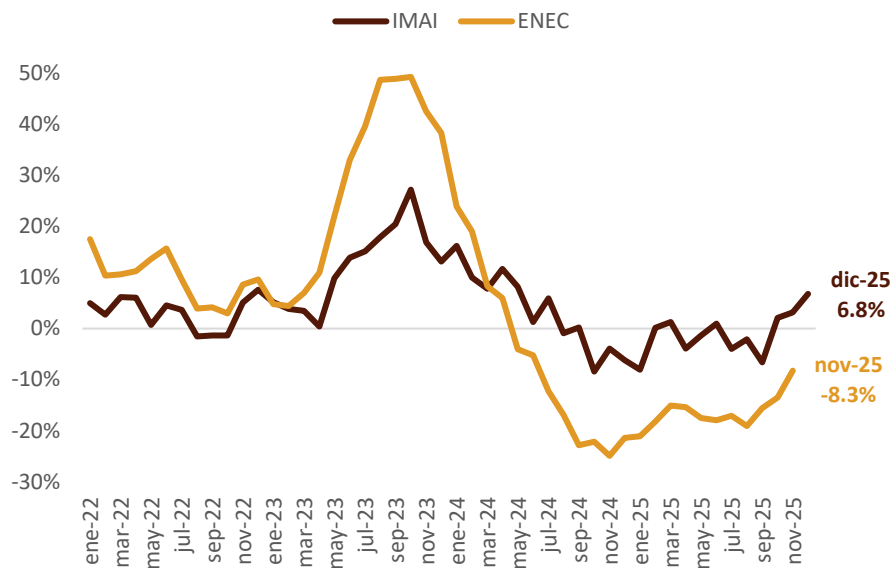


Fuente: Sistema de Cuentas Nacionales, Instituto Nacional de Estadística y Geografía (INEGI).

Por su parte, el volumen de producción real de las empresas constructoras, reportado por la Encuesta Nacional de Empresas Constructoras (ENEC), presenta una tendencia similar al indicador del IMAI, aunque con una mayor volatilidad, como se muestra en la figura 4.2. Ambos indicadores mostraron una desaceleración en sus tasas de crecimiento anual a partir del último trimestre de 2023, entrando en un periodo de contracción en el segundo semestre de 2024; en diciembre de 2025 el IMAI registró un crecimiento de 6.8 % anual, mientras que la producción real de las empresas constructoras continuó registrando caídas anuales (-8.3 %).

**FIGURA 4.2. PRODUCCIÓN EN LA CONSTRUCCIÓN**

Variación anual porcentual



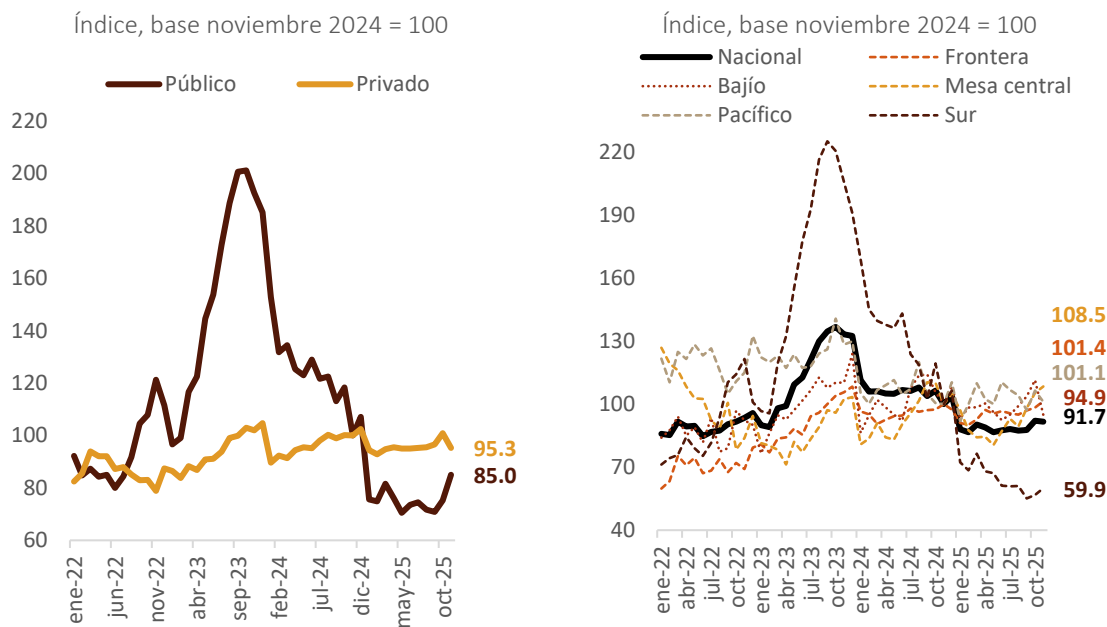
Fuente: ENEC, INEGI.

El ciclo de crecimiento acelerado (iniciado en 2023), desaceleración y posterior caída del valor de la producción real de la construcción se encuentra relacionado, principalmente, con la finalización de los proyectos prioritarios de infraestructura. En una medición anual, el valor de la construcción del sector público reportado por la ENEC se redujo 15.0 % en términos reales en noviembre de 2025 (pánel izquierdo de la figura 4.3); la participación del sector público en el valor total de la construcción se ha reducido de 51.4 a 31.9 % entre septiembre de 2023 y noviembre de 2025, cercano al nivel promedio previo al inicio de las obras, en 2018 (32.7 %). Por su parte, la construcción privada ha presentado caídas estacionales al inicio de cada año, en combinación con una atonía durante 2025, lo que ha ocasionado que el valor real de la construcción del sector privado se haya reducido 4.7 % anual al cierre de noviembre.

La dinámica del sector de la construcción es heterogénea en las distintas regiones del país<sup>19</sup>, como se muestra en el pánel derecho de la figura 4.3; si bien, al cierre de noviembre 2025 el volumen de producción real de las empresas constructoras en el Bajío y zona sur del país reporta una disminución con respecto al año anterior, los estados del sur son los más afectados, con una caída anual de 40.1 %; en contraste, en los estados de la mesa central, donde se concentra 21.2 % del volumen de producción de las empresas constructoras, se reporta un crecimiento de 8.5 % anual.

<sup>19</sup> Se consideran cinco regiones: frontera (Baja California, Sonora, Chihuahua, Coahuila, Nuevo León y Tamaulipas), Bajío (Aguascalientes, Guanajuato, Zacatecas, Querétaro y San Luis Potosí), mesa central (Ciudad de México, Estado de México, Puebla, Tlaxcala, Hidalgo y Morelos), pacífico (Baja California Sur, Sinaloa, Nayarit, Durango, Jalisco, Colima y Michoacán) y sur (Guerrero, Oaxaca, Chiapas, Veracruz, Tabasco, Campeche, Yucatán y Quintana Roo).

**FIGURA 4.3. VALOR DE LA CONSTRUCCIÓN POR SECTOR Y POR REGIÓN**

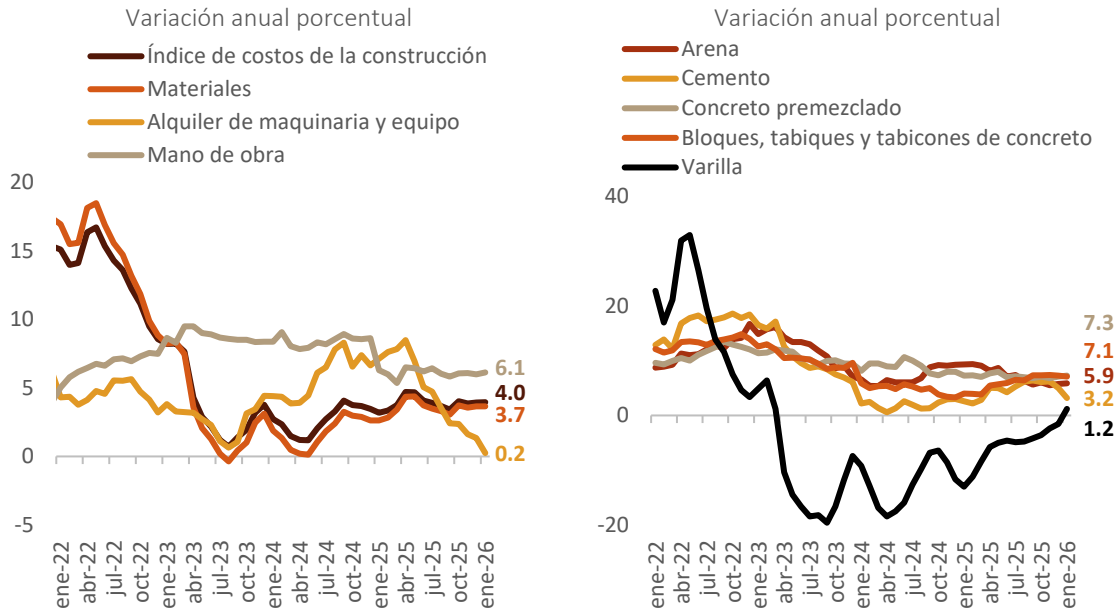


Fuente: ENEC, INEGI.

Por el lado de los costos, el Índice Nacional de Precios Productor (INPP) de la Construcción del Instituto Nacional de Estadística y Geografía (INEGI) reporta en enero de 2026 una inflación anual de los insumos de la construcción de 4.0 %, similar a la inflación anual que presenta su componente más importante, los materiales (3.7 %). En el pánel izquierdo de la figura 4.4 se observa que los precios del alquiler de maquinaria y equipo revirtieron la tendencia creciente observada desde el último trimestre de 2023, registrando una inflación anual de 0.2 % en enero de 2026; por su parte, la mano de obra muestra una inflación anual de 6.1 % anual.

Los cinco insumos que mayor peso tienen en el INPP de la canasta de la edificación residencial son el concreto premezclado (11.7 %), cemento (11.1 %), arena (7.1 %), varilla (6.7 %) y bloques, tabiques y tabicones de concreto (5.4 %). En el pánel de la derecha se puede ver que este importante subconjunto de materiales presenta una desaceleración de su inflación anual desde mediados de 2022; en particular, el precio de la varilla, que se vio afectado por eventos geopolíticos en 2022 (guerra en Ucrania) presentó 33 meses de caídas anuales, ubicándose actualmente (enero) en 1.2 %, en enero de 2026.

**FIGURA 4.4. COSTOS DE LA CONSTRUCCIÓN**

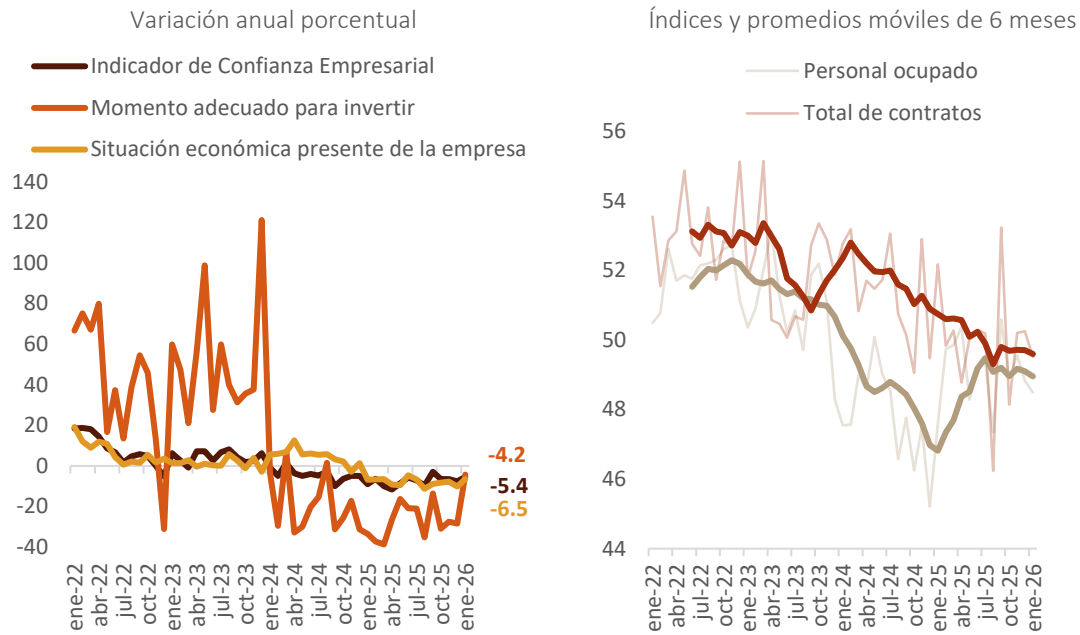


Fuente: Índice Nacional de Precios al Productor (INPP) de la Construcción, INEGI.

La Encuesta Mensual de Opinión Empresarial (EMOE) del INEGI permite explorar la perspectiva de los constructores sobre la situación del sector y de la economía en su conjunto. El panel izquierdo de la figura 4.5 muestra la variación anual que presentan los indicadores de confianza empresarial, la situación económica presente de las empresas y su percepción sobre el momento adecuado para invertir; en los tres casos, en enero de 2026, las empresas constructoras vislumbran un escenario menos atractivo que hace un año, con caídas anuales de 5.4, 6.5 y 4.2 %, respectivamente.

La percepción de los empresarios es consistente con la tendencia de contracción que muestra desde el segundo trimestre de 2023 el número de contratos y personas trabajadoras ocupadas en la industria de la construcción (pánel de la derecha) reportadas en la encuesta.

**FIGURA 4.5. CONFIANZA EMPRESARIAL, EMPLEO Y CONTRATOS EN LA INDUSTRIA DE LA CONSTRUCCIÓN**



Fuente: EMOE, INEGI.

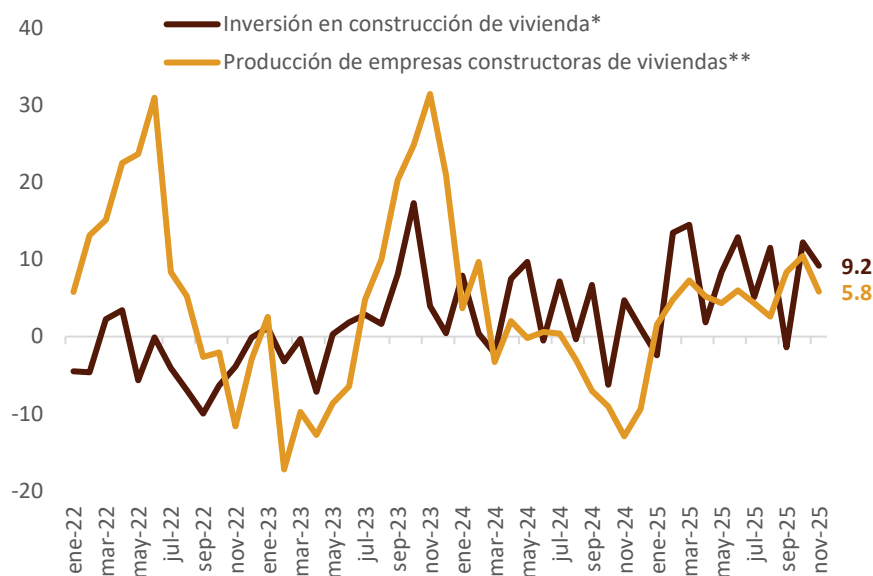
## VIVIENDA

De acuerdo con el Índice de Formación Bruta de Capital Fijo del INEGI, en noviembre de 2025, la construcción residencial presentó un crecimiento de 9.2 % anual, prolongando una racha positiva desde 2023, como se observa en la figura 4.6.

El comportamiento de este indicador se encuentra en línea con la dinámica que muestra la producción de vivienda reportado en la Encuesta Nacional de Empresas Constructoras (ENEC); en noviembre de 2025 el valor de la producción de vivienda ha presentado un repunte desde principios de año, registrando un crecimiento anual de 5.8 % real.

### FIGURA 4.6. PRODUCCIÓN DE VIVIENDA

Variación anual porcentual



Fuente: INEGI.

\* Se refiere a la construcción residencial medida de acuerdo con el Indicador Mensual de la Formación Bruta de Capital Fijo.

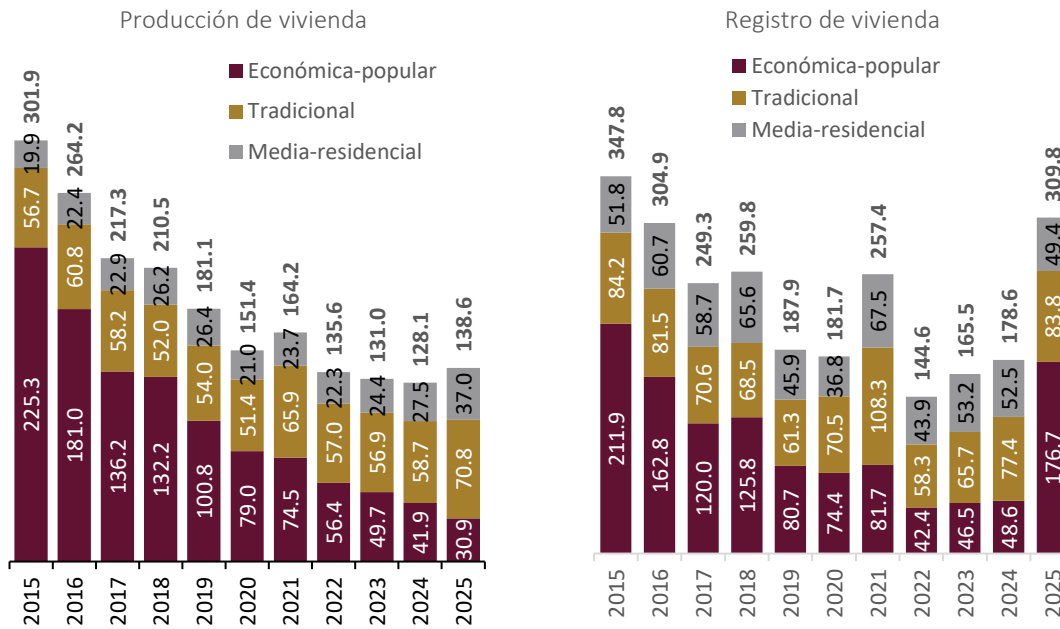
\*\* Se refiere al valor real de la producción de viviendas reportada en la Encuesta Nacional de Empresas Constructoras (ENEC).

Los datos del Registro Único de Vivienda (RUV) muestran una tendencia negativa en la producción de vivienda desde 2015. Si bien, esta tendencia muestra signos de reversión en el último año; en el pánel A la figura 4.7 se observa que en 2025 se produjeron 138.6 mil viviendas nuevas, 8.2 % más que en 2024. El segmento de vivienda económica-popular continuó mostrando una contracción importante, de 26.3 %, mientras que la producción de vivienda tradicional y media-residencial se incrementó en 20.5 y 34.3 %, respectivamente.

La caída en la producción de vivienda económica-popular podría revertirse en 2026, derivado del avance en el Programa de Vivienda para el Bienestar. Al cierre de diciembre, se encuentran registradas 309.8 mil viviendas en el RUV, lo que equivale a un crecimiento de 73.5 % anual, como se observa en el pánel B; sin embargo, casi todo el crecimiento proviene del segmento económica-popular, donde se registraron 176.7 mil viviendas en 2025, la mayor cifra desde 2015. De acuerdo con el RUV, 136.8 mil viviendas registradas en este segmento pertenecen al Programa de Vivienda para el Bienestar.

### FIGURA 4.7. PRODUCCIÓN DE VIVIENDA SOCIAL

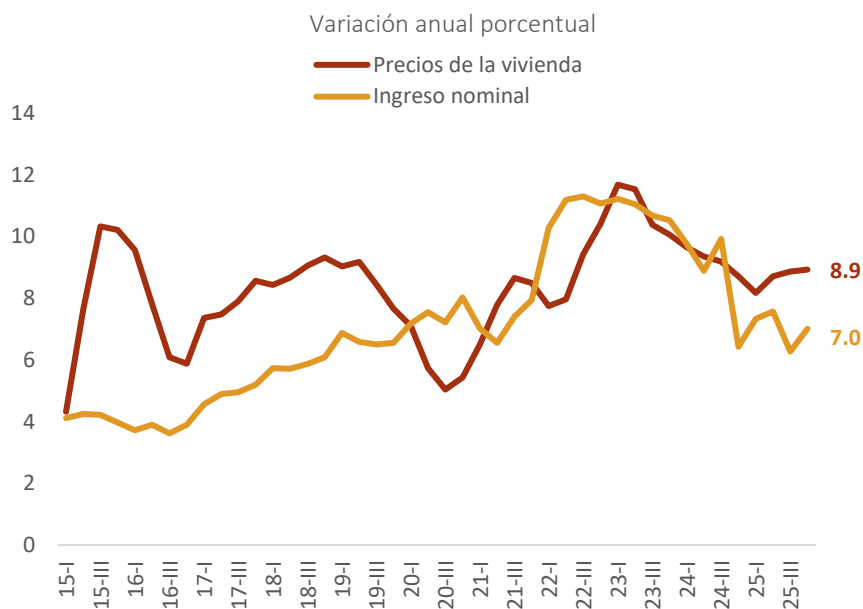
Miles de unidades (enero a diciembre de cada año)



Fuente: RUV.

La figura 4.8 muestra que entre 2015 y 2019 los precios de la vivienda, medidos por el Índice de la Sociedad Hipotecaria Federal (SHF), crecieron por encima del salario promedio nominal de las personas derechohabientes reportado por el Instituto Mexicano del Seguro Social (IMSS), lo que deterioró la asequibilidad de la vivienda. A partir de 2020 los precios y los salarios presentan una mayor similitud en sus tasas de crecimiento, incluyendo periodos en los que los ingresos crecieron por encima de los precios (mejorando la asequibilidad promedio); al cierre del cuarto trimestre de 2025, la SHF reporta un crecimiento de 8.9 % anual en los precios de la vivienda, mientras que el crecimiento del ingreso nominal promedio de la derechohabiencia fue de 7.0 % anual.

**FIGURA 4.8. PRECIOS DE LA VIVIENDA E INGRESOS PROMEDIO**

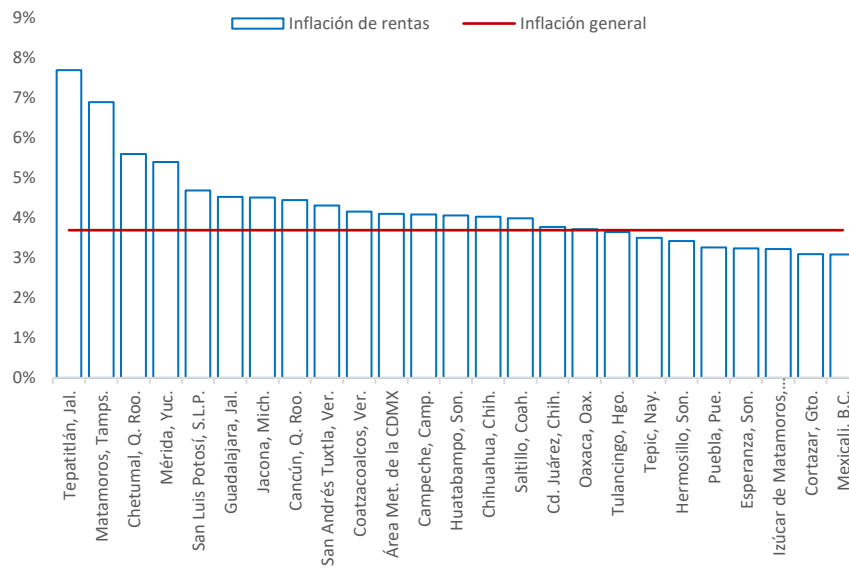


Fuente: Sociedad Hipotecaria Federal (SHF) e Instituto Mexicano del Seguro Social (IMSS).

El INEGI recopila información en 55 ciudades del país sobre el costo de la vivienda alquilada, como parte del seguimiento a los precios que impactan la inflación. Al cierre de diciembre de 2025, 17 ciudades presentan un incremento mayor de las rentas con respecto a la inflación (3.69 %), como se muestra en la figura 4.9, entre las que se encuentran mercados relevantes, como Mérida, Guadalajara, Cancún y la Ciudad de México.

**FIGURA 4.9. CRECIMIENTO EN EL PRECIO DE LA VIVIENDA ALQUILADA**

Variación anual porcentual; diciembre 2025



Fuente: INEGI.

## V. RECUADRO: MERCADO DE ALQUILER DE LA VIVIENDA DIGITAL EN 2025

A partir de los datos publicados por las páginas inmobiliarias, se caracterizó el mercado de alquiler en la República Mexicana, para ello, se describieron los atributos de las viviendas ofertadas digitalmente y se contrastó su distribución y sus precios, con lo registrado en las fuentes oficiales de información. Asimismo, se realizó un análisis específico sobre la Ciudad de México, donde, además, se contrastaron los datos del alquiler temporal y del alquiler tradicional. Se encontró que la oferta digital tradicional presenta mayores alquileres respecto al universo total, y que, en el caso de la Ciudad de México, los precios del alquiler temporal superan, en promedio, por 8.6 mil pesos, el precio del alquiler tradicional ofertado digitalmente.

La información sobre el precio de los alquileres tradicionales en México es escasa. La fuente de información con más constancia es la Encuesta Nacional de Ingreso y Gasto de los Hogares (ENIGH)<sup>20</sup>, que reporta información cada dos años desde 2014 hasta 2024, del componente del gasto en renta para los hogares mexicanos con representatividad estatal. Otra fuente es la encuesta especializada en vivienda, la Encuesta Nacional de Vivienda (ENVI)<sup>21</sup>, que tiene dos levantamientos en 2014 y en 2020, y que recoge los precios del alquiler promedio de la vivienda con representatividad estatal. Finalmente, esta información se complementa con el componente del alquiler imputado del Índice Nacional de Precios al Consumidor<sup>22</sup>, que monitorea el cambio de los precios del alquiler de la vivienda. Otras fuentes de los precios de alquiler tradicional son los datos publicados por las páginas inmobiliarias y, para la información del alquiler temporal, las cifras que publica Airbnb para algunas ciudades del país<sup>23</sup>.

Estas últimas fuentes son valiosas porque aportan una granularidad que las encuestas no capturan: características detalladas (amenidades y tamaño exacto) y dirección precisa, variables que permiten caracterizar el entorno urbano y permiten explicar de manera más precisa la valuación inmobiliaria. No obstante, presentan algunas limitaciones: no tienen un marco muestral definido, por lo que su representatividad no es clara. Por otro lado, esta información refleja el precio de alquiler esperado por el arrendador, el cual está sujeto a un proceso de negociación, por lo que no es necesariamente el precio pagado por el servicio que presta el inmueble. Además, los precios de los alquileres están sesgados por aquellos que toman la decisión de publicar sus inmuebles en internet para ofertarlos a aquellos clientes que utilizan estos servicios.

### DATOS DE PÁGINAS INMOBILIARIAS PARA ALQUILER TRADICIONAL

Con la finalidad de explotar la información de los datos publicados por las páginas inmobiliarias, se realizó una consulta de datos en el mes de mayo de 2025. Con este ejercicio se registraron 21.1 mil observaciones para

<sup>20</sup> Varios estudios hacen uso de esa fuente, por ejemplo, Jaime Sobrino, "Viviendas en renta en ciudades mexicanas" en Estudios Demográficos y Urbanos, enero-abril 2021.

<sup>21</sup> El Infonavit ha realizado varios análisis de esta encuesta: "Diversidad en las condiciones y necesidades de la vivienda en México: un análisis de la Encuesta Nacional de Vivienda 2020", en Reporte Anual de Vivienda 2021. "El alquiler de vivienda en México: factores que inciden en esta decisión" en Reporte Anual de Vivienda 2022.

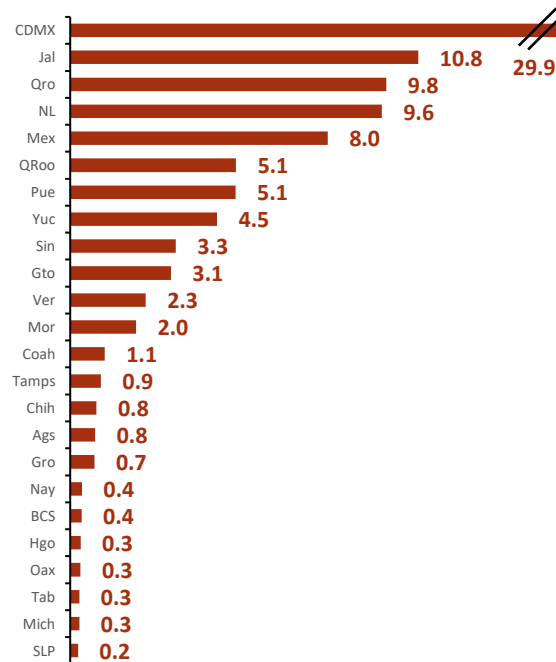
<sup>22</sup> "Recuadro: Los precios de alquiler de vivienda en México" en Reporte Económico Trimestral, julio-septiembre 2025.

<sup>23</sup> Se utiliza la base de datos que Airbnb publica en su sitio de datos: <https://insideairbnb-com.translate.google/get-the-data/>.

todo el país, las cuales reportaban el precio de alquiler de departamentos<sup>24</sup>, lo que agrega un sesgo a la información, debido a que este tipo de viviendas prevalecen sobre todo en las zonas más urbanizadas del país<sup>25</sup>. Estos datos pasaron por un proceso de limpieza: se eliminaron las observaciones duplicadas, además, para mantener la varianza de la información se eliminaron aquellos estados con menos de 30 observaciones, asimismo, se eliminó la información correspondiente a Baja California, debido a que se observó un posible error de captura, ya que varias observaciones presentaban el mismo precio de alquiler. Finalmente, para eliminar los datos atípicos, se excluyeron los registros con precios de alquiler menores al primer percentil y mayores al percentil 92<sup>26</sup>. Una vez realizada la limpieza, se obtuvieron 12.4 mil observaciones para 24 entidades federativas del país.

Al analizar la distribución de los datos de los precios de alquiler por entidad federativa, se observa que 73.1% de la oferta disponible se concentra en seis estados de la república: la Ciudad de México, que concentra 29.9% del total de los anuncios, los estados del Bajío (Jalisco y Querétaro), concentran 20.5%; Nuevo León, 9.6%; el Estado de México, 8.0% y Quintana Roo, 5.1%. Finalmente, 26.9% restante se distribuye en 18 estados.

**FIGURA 5.1. DISTRIBUCIÓN DE LOS DEPARTAMENTOS EN RENTA POR ENTIDAD FEDERATIVA**  
 Porcentaje



Fuente: Portales inmobiliarios.

Al analizar la distribución por municipios, se observa que el 69.8% de la oferta de vivienda en alquiler se concentra en diecinueve municipios, pertenecientes a doce estados de la república. De ellos, cinco pertenecen

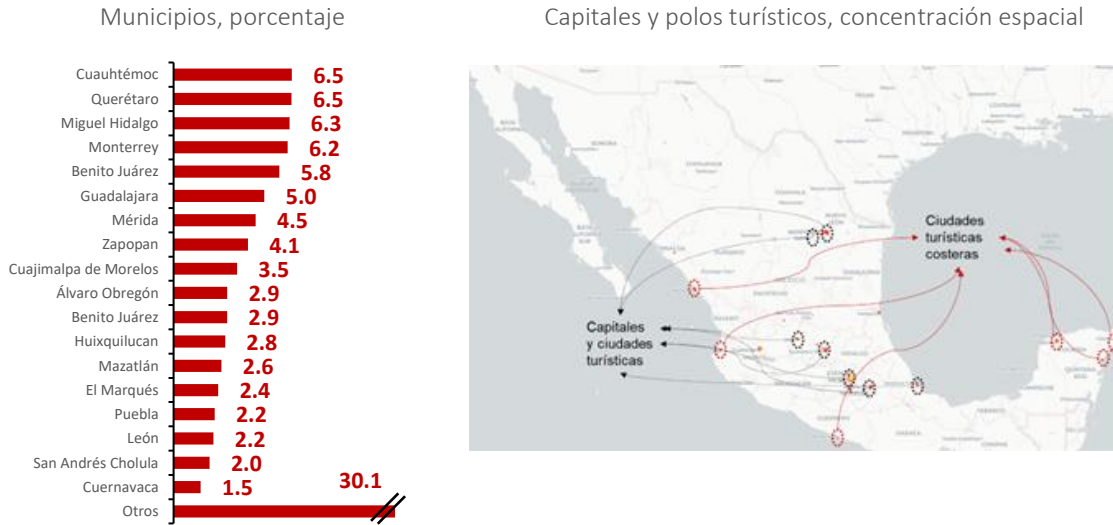
<sup>24</sup> Según Jaime Sobrino, “Viviendas en renta en ciudades mexicanas”, en 2015 había 1.6 millones de departamentos en el país, de los cuales 43% estaban rentados, p. 32.

<sup>25</sup> Jaime Sobrino, “Viviendas en renta en ciudades mexicanas”, p. 40.

<sup>26</sup> Este último criterio se tomó considerando que la diferencia de precios entre percentiles tenía una tolerancia de hasta 2 desviaciones estándar respecto al promedio acumulado. En ese sentido, se observó que la diferencia entre el percentil 92 y 93 sobrepasaba esa banda, por lo que se consideró que esas observaciones eran atípicas y podrían estar relacionadas con errores en las publicaciones

a la Ciudad de México y concentran 25.0% del total de la oferta de vivienda en alquiler: Cuauhtémoc (6.5%), Miguel Hidalgo (6.3%), Benito Juárez (5.8%), Cuajimalpa de Morelos (3.5%) y Álvaro Obregón (2.9%). Respecto a la distribución espacial, 79.0% de las observaciones se concentran en municipios de las ciudades capitales (30.7%), ciudades turísticas (38.9%) y ciudades turísticas costeras (9.4%).

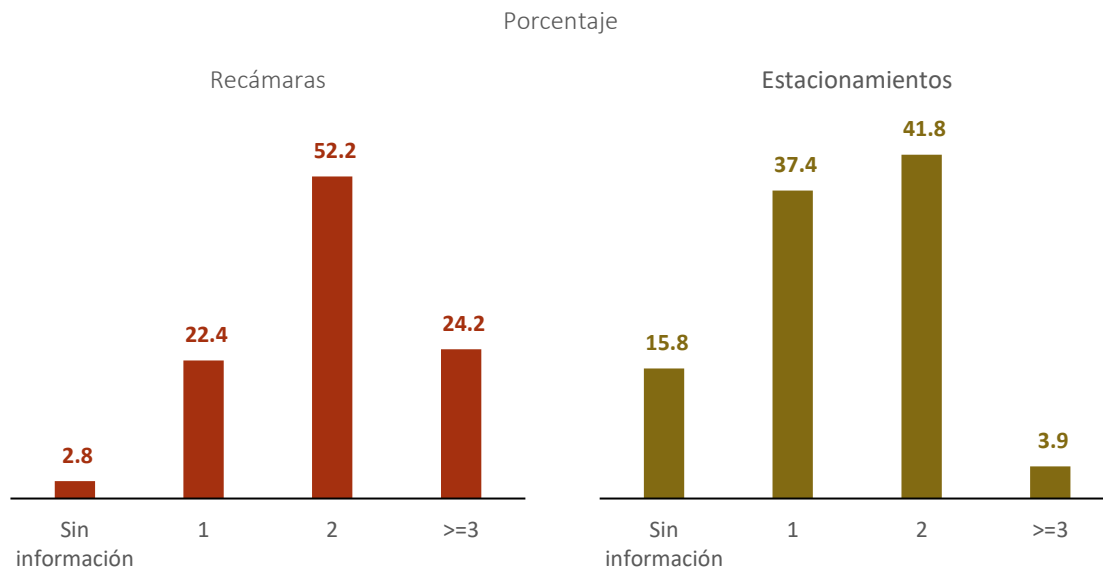
**FIGURA 5.2. DISTRIBUCIÓN ESPACIAL DE LOS DEPARTAMENTOS EN RENTA**



Fuente: Portales inmobiliarios.

Respecto a las características de la vivienda ofertada en internet, los datos indican que predominan los departamentos con dos recámaras (52.2%) seguidos por aquellos con tres o más (24.2%) y, finalmente, los de una sola habitación (22.4%). Por otro lado, la mayoría de los departamentos cuenta con dos espacios de estacionamientos (41.8%) o un espacio (34.4%), y 3.9% tiene más de dos estacionamientos. Por último, 15.8% de los registros no reportaron esa información, por lo que podrían no tener estacionamiento.

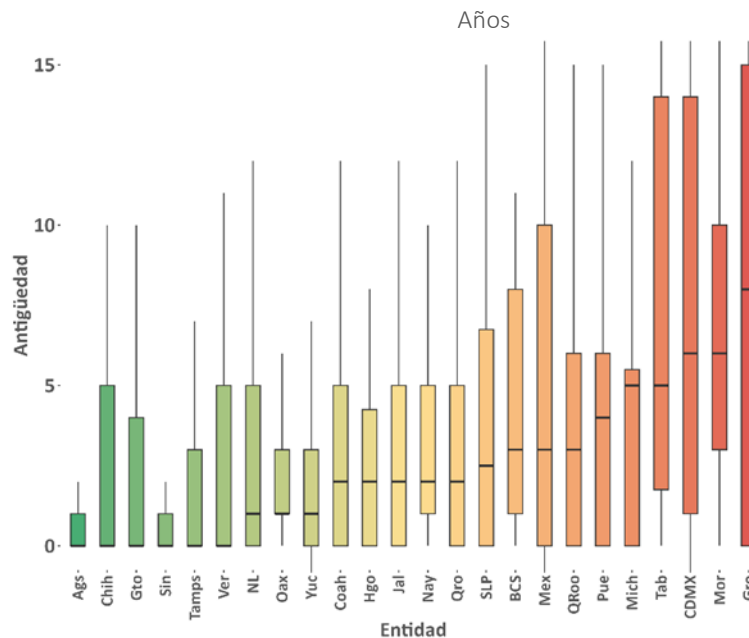
**FIGURA 5.3. DISTRIBUCIÓN DE LAS RECÁMARAS Y ESTACIONAMIENTOS DE LOS DEPARTAMENTOS EN RENTA**



Fuente: Portales inmobiliarios.

La antigüedad de los departamentos ofertados en línea presenta un alto grado de dispersión en cuatro estados (Guerrero, Morelos, Ciudad de México y Tabasco), donde su disponibilidad oscila entre unidades nuevas y propiedades de hasta 15 años, con una mediana que va de 5 a 8 años. En el siguiente grupo se incluyen Michoacán, Puebla, Estado de México, Baja California Sur, Quintana Roo y San Luis Potosí, entidades que presentan una dispersión más acotada, ofertando unidades nuevas y de hasta 10 años, con medianas de entre 3 y 5 años. En un tercer conjunto se incluyen cinco estados: Querétaro, Nayarit, Jalisco, Hidalgo y Coahuila, que ofertan departamentos nuevos y de hasta 5 años, con una mediana de 3 años. En el cuarto grupo, que incluye a Yucatán, Oaxaca y Nuevo León, la mediana de los departamentos es de dos años. En el último grupo, la mediana corresponde a departamentos nuevos, y 75% de la oferta se concentra en departamentos de 5 años o menos. En este último grupo se encuentran Veracruz, Tamaulipas, Sinaloa, Guanajuato, Chihuahua y Aguascalientes.

**FIGURA 5.4. ANTIGÜEDAD DE LOS DEPARTAMENTOS POR ENTIDAD FEDERATIVA**



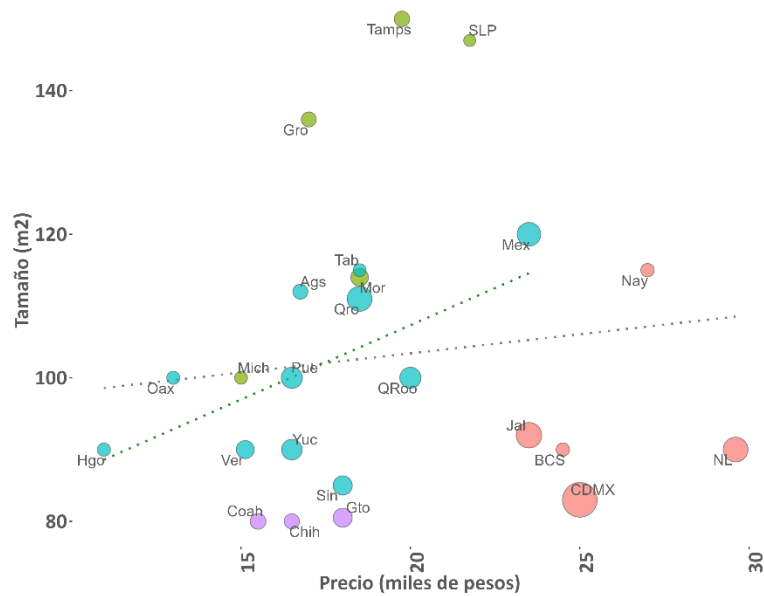
Fuente: Portales inmobiliarios.

La correlación entre el precio y el tamaño de los departamentos en metros cuadrados resume la relación entre las características intrínsecas de la vivienda y el valor de mercado. En ese sentido, al aplicar el algoritmo de agrupamiento k-means<sup>27</sup>, se observan cuatro grupos. En el primero destacan Nuevo León, la Ciudad de México y Jalisco, así como Baja California Sur y Nayarit. En este grupo, el espacio ofertado respecto al precio es menor en comparación a otros estados, se encuentra 50.2% de la oferta de vivienda en alquiler. El segundo conjunto está integrado por un estado del Bajío: Guanajuato; y dos estados del norte del país: Chihuahua y Coahuila, los cuales ofertan los espacios con menor tamaño. En un tercer grupo se encuentran San Luis Potosí, Tamaulipas, Guerrero, que ofertan los espacios más grandes de toda la república y donde también se incluyen a Morelos y Michoacán, cuyos precios de alquiler son similares a los de su grupo, aunque con un tamaño menor. Finalmente, el último grupo se integra por un subconjunto de estados donde la relación entre el tamaño y el precio es menor al primer grupo: Estado de México, Querétaro, Aguascalientes, Tabasco, Hidalgo, Oaxaca, Puebla, Veracruz, Yucatán, Sinaloa y Quintana Roo.

<sup>27</sup> El algoritmo k-means es una técnica que organiza datos en un número determinado de grupos según sus similitudes.

**FIGURA 5.5. ALQUILER Y TAMAÑO MEDIANO DEL INMUEBLE POR ENTIDAD FEDERATIVA**

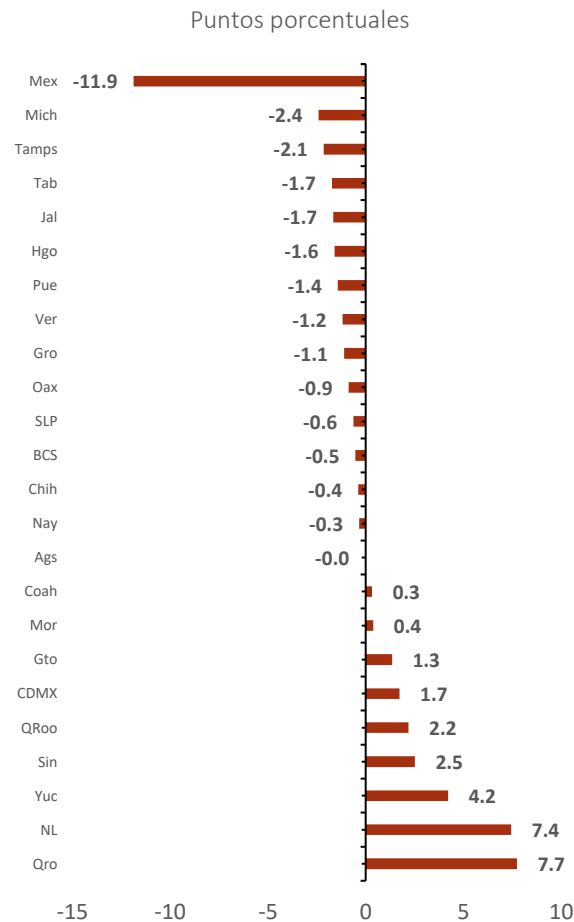
Miles de pesos corrientes de 2025, metros cuadrados



Fuente: Portales inmobiliarios.

Con la finalidad de determinar el universo del subconjunto de los datos de la oferta digital tradicional, se comparan con el total de la vivienda en alquiler. En este sentido, la ENIGH 2024 reportó 6.0 millones de viviendas en alquiler para ese año. Si sólo se consideran departamentos, viviendas en vecindad o viviendas en cuartos de azotea, se contabilizan 2.0 millones de viviendas. Además, si se descartan aquellas entidades para las cuales no hay datos de oferta digital tradicional, se contabilizan 1.8 millones de viviendas, lo que representa 88.4% de este subgrupo. Al comparar la distribución de los datos de los portales inmobiliarios con la distribución de las viviendas en renta reportadas por la ENIGH 2024 se observan las siguientes diferencias: Querétaro presenta una sobrerepresentación de 7.7 puntos porcentuales (pp), Nuevo León de 7.4 pp y Yucatán de 4.2 pp; en contraste, el Estado de México muestra una subrepresentación de 11.9 pp, Michoacán de 2.4 pp, y Tamaulipas de 2.1 pp.

**FIGURA 5.6. DIFERENCIAS EN LA DISTRIBUCIÓN DE LOS DATOS DE LOS PORTALES INMOBILIARIOS Y DE LA ENIGH**



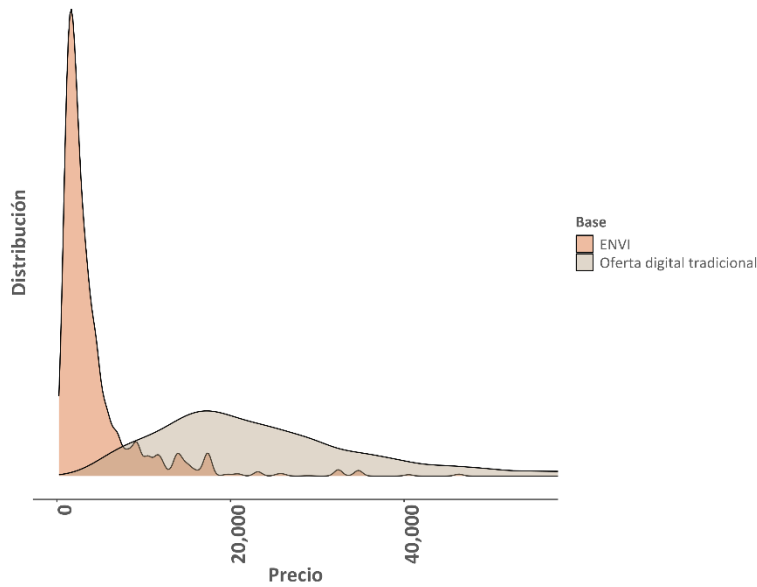
Fuente: Portales inmobiliarios y ENIGH 2024.

Al comparar los precios de alquiler ajustados por la inflación de la base de la ENVI 2020 y los datos de la oferta digital tradicional se observa que la distribución de este último conjunto se encuentra concentrada en precios más altos<sup>28</sup>, esto es, mientras que en la ENVI el precio del percentil 25 es de 1.5 mil pesos, en la oferta digital tradicional es de 15.0 mil pesos, una cifra diez veces mayor. La mediana de los precios de la ENVI es de 2.3 mil pesos, y en las páginas inmobiliarias es de 22.0 mil pesos. Además, el precio en los datos de la ENVI del percentil 75 es de 3.4 mil pesos y en los medios electrónicos es de 30.6 mil pesos. Finalmente, el promedio es de 3.4 mil pesos para los datos de la ENVI y de 25.2 mil pesos para oferta digital tradicional.

<sup>28</sup> Para hacer comparables los precios, a la ENVI se le imputó el crecimiento acumulado entre diciembre de 2020 y mayo de 2025 del componente de servicios de vivienda del INPC.

**FIGURA 5.7. DISTRIBUCIÓN EN LOS PRECIOS DE LOS DEPARTAMENTOS DE ALQUILER TRADICIONAL Y TEMPORAL EN LA CDMX**

Pesos corrientes de 2025

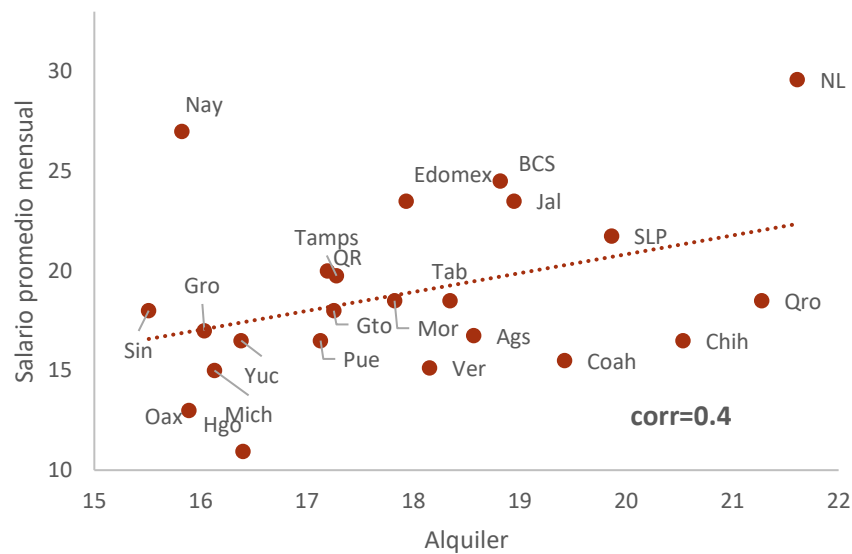


Fuente: Portales inmobiliarios y ENVI 2020.

Una probable explicación del precio del alquiler observado en las entidades federativas es el ingreso laboral de las personas, ya que esta variable captura el poder adquisitivo de las y los trabajadores, así como la demanda por bienes y servicios. Si se excluye el caso de la Ciudad de México, cuyo caso es atípico debido a que es la capital de la república y es el centro financiero del país, se observa que la correlación entre el salario promedio reportado por el IMSS y el precio medio de alquiler es de 40.0%: esto es, los estados con los menores salarios promedio, como Sinaloa, Oaxaca, Guerrero, Hidalgo y Michoacán, son también los que cobran un menor alquiler mensual, en contraste, las ciudades con mayores salarios promedio, como Nuevo León, San Luis Potosí y Jalisco son los estados con alquileres más altos en comparación a otras entidades federativas.

**FIGURA 5.8. SALARIO PROMEDIO MENSUAL Y PRECIOS DE ALQUILER**

Pesos corrientes de 2025



Fuente: Portales inmobiliarios e IMSS.

### DATOS DE ALQUILER TEMPORAL

Utilizando datos a nivel nacional para la plataforma Airbnb y los cuartos de hotel disponibles reportados por la Secretaría de Turismo, entre 2016 y 2021, el Banco de México (Banxico) encontró que el crecimiento de Airbnb como opción de alojamiento temporal pasó de alrededor de 10.0% del total nacional a 30.0%. Aunque este crecimiento es heterogéneo: en los centros turísticos de playa la proporción es de 24.1% y en las ciudades es de 34.7% en 2021<sup>29</sup>. Airbnb, además de ser relevante como competidor de los hoteles, lo es también en el mercado del alquiler tradicional, ya que los propietarios de las viviendas deciden entre ofertar su vivienda en ese mercado o en el de alquiler temporal, y su decisión podría afectar la oferta de vivienda y también sus precios.

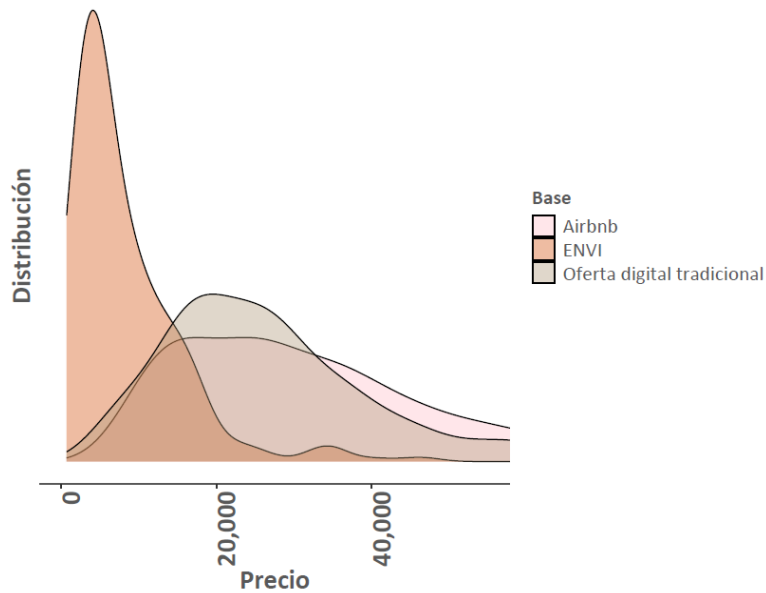
Los registros de Airbnb ofrecen un panorama del precio de alquiler temporal en la Ciudad de México y permiten comparar los precios administrativos, con los datos de la oferta digital tradicional. Para este análisis, se descargó la información publicada por la empresa correspondiente a la Ciudad de México para junio de 2025 y que comprende 26.4 mil observaciones. Se consideraron las observaciones correspondientes a apartamentos completos, cuartos privados y cuartos compartidos. Para descartar posibles datos incorrectos, se eliminaron aquellos que no tenían reportado el precio de alquiler, que no tuvieran reseñas y cuya publicación no hubiera tenido consultas. Además, para evitar datos atípicos, se suprimieron las observaciones menores al segundo percentil de precios y aquellos mayores al percentil 98. Y para reforzar la captura de precios vigentes, se

<sup>29</sup> “El Mercado de Propiedades Residenciales de Alquiler Temporal en México” en Reporte sobre las Economías Regionales Enero – Marzo 2021, Recuadro 3, pp. 28-33.



**FIGURA 5.10. DISTRIBUCIÓN DE PRECIOS DEL ALQUILER TRADICIONAL Y TEMPORAL**

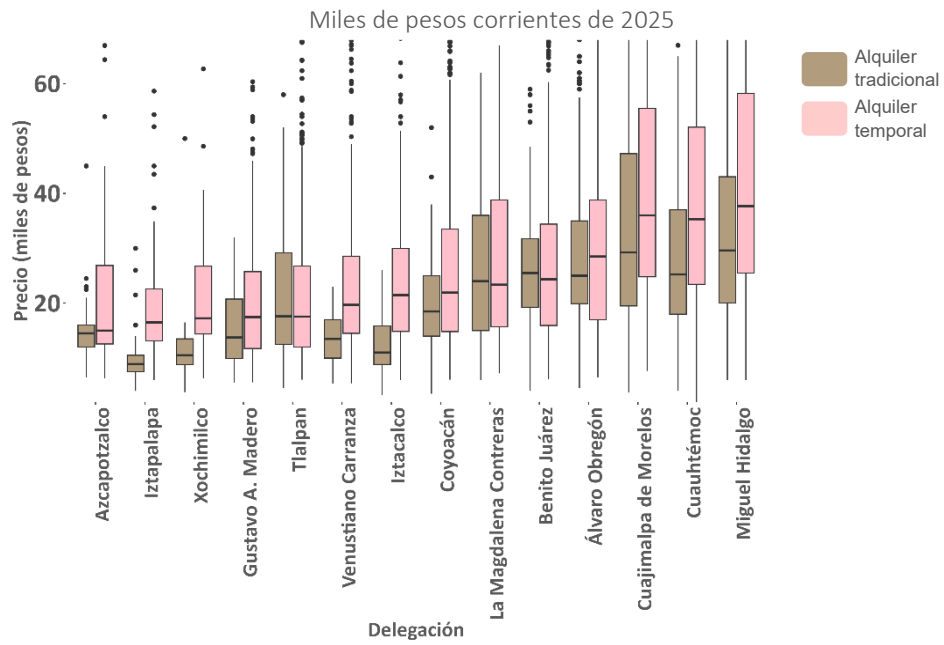
Miles de pesos corrientes de 2025



Fuente: Portales inmobiliarios, Airbnb y ENVI 2020.

Por último, al comparar los precios del alquiler tradicional y del temporal, se observa que los precios de este último grupo son, en promedio, 8.6 mil pesos mayores, aunque el ordenamiento por alcaldías es similar. Las mayores diferencias se dan en Iztacalco, donde la mediana del alquiler tradicional es de 6.1 mil pesos y la del temporal de 13.8 mil pesos. Los mayores precios se encuentran en Miguel Hidalgo, donde la mediana del alquiler tradicional es de 11.0 mil pesos y la del temporal de 21.4 mil pesos, lo que implica una diferencia de 10.4 mil pesos a favor de este. En contraste, en la alcaldía Benito Juárez, en La Magdalena Contreras y Tlalpan, el alquiler tradicional es más caro por 1.1 mil pesos, 630 pesos y 50 pesos, respectivamente.

**FIGURA 5.11. DISTRIBUCIÓN DE PRECIOS DEL ALQUILER TRADICIONAL Y TEMPORAL POR ALCALDÍA**



Fuente: Portales inmobiliarios y Airbnb. Sólo se consideran las alcaldías con más de 20 observaciones.

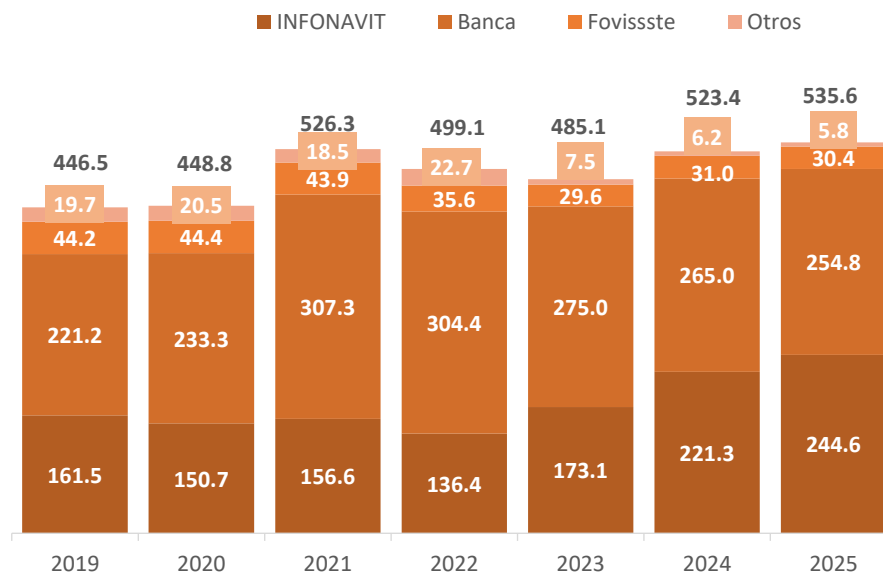
# VI. EL MERCADO HIPOTECARIO Y EL INFONAVIT

## MERCADO HIPOTECARIO

El sistema de financiamiento para la vivienda mantuvo en 2025 la trayectoria observada en el año anterior, con incrementos en el nivel de actividad, impulsados principalmente por el INFONAVIT. Entre enero y noviembre de 2025, se originaron 854 mil 402 créditos por un monto total de 527.3 miles de millones de pesos (mmdp), lo que se tradujo en una variación anual de 3.6 % en el número de créditos y de 6.3 % en los montos financiados. En términos reales, el monto total fue de 535.6 mmdp a precios de noviembre de 2025 (mmdp, nov-25), con una variación de 2.3 % anual. Como se muestra en la figura 6.1, los resultados del periodo enero-noviembre llevaron al sistema de financiamiento para la vivienda a alcanzar su mayor nivel de originación de los últimos siete años.

**FIGURA 6.1. FINANCIAMIENTO ORIGINADO PARA LA VIVIENDA<sup>1</sup> POR ORGANISMO**

Monto total de financiamiento entre enero y octubre de cada año (mmdp, nov-25)<sup>2</sup>



**Fuente:** Sistema Nacional de Información e Indicadores de Vivienda (SNIIV), Portafolio de Información de la Comisión Nacional Bancaria y de Valores (PI-CNBV) y Sistema de Información Infonavit (SII).

<sup>1</sup>Incluye créditos para adquisición de vivienda nueva, existente o suelo, construcción en terreno, mejoramientos o ampliaciones y pago de pasivos.

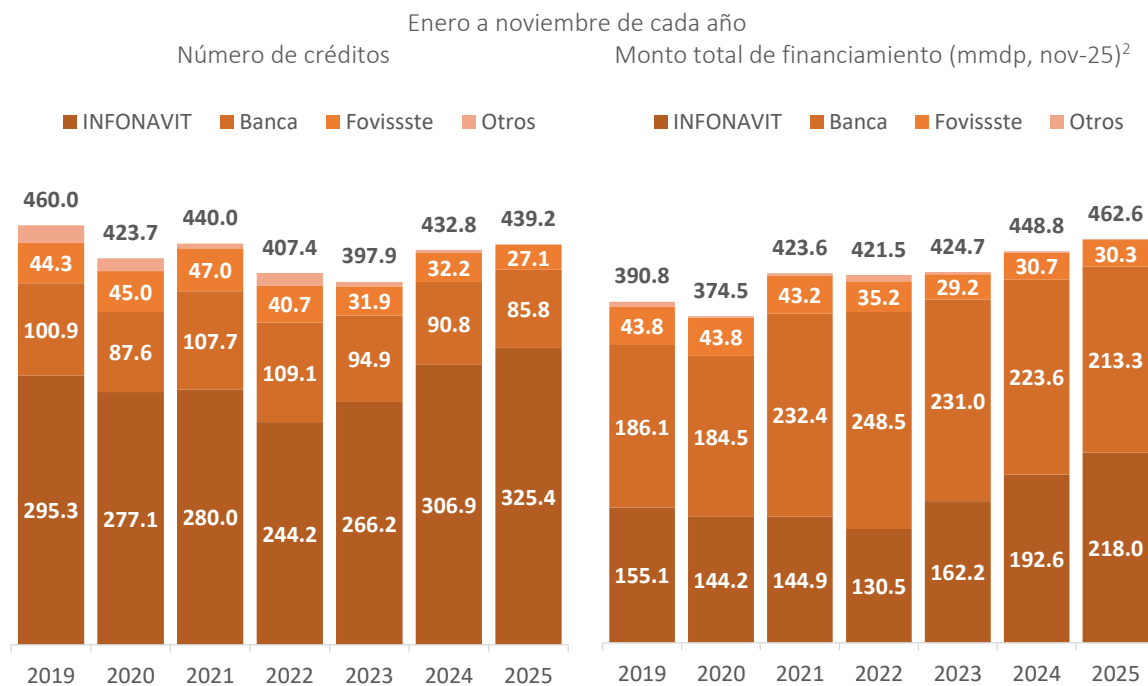
<sup>2</sup>mmdp (nov-25) = miles de millones de pesos a precios constantes de noviembre de 2025. Los montos fueron deflactados con el Índice Nacional de Precios al Consumidor.

Por organismos, la banca comercial concentró el mayor volumen de recursos, al originar 254.8 mmdp (nov-25) en 103 mil 761 créditos entre enero y noviembre de 2025. En el mismo periodo, el INFONAVIT otorgó 244.6

mmdp (nov-25) mediante la originación de 601 mil 821 créditos, mientras que el FOVISSSTE dispersó 30.4 mmdp (nov-25) en 27 mil 288 créditos. Si bien la banca se mantuvo como el principal originador en términos de montos, su desempeño mostró una dinámica decreciente. En términos reales, la suma financiada por la banca tuvo una variación anual de - 3.8 %, con un cambio de - 5.5 % en el número de créditos; en contraste, el INFONAVIT presentó un crecimiento real anual de 10.6 % en los montos y uno de 7.3 % en el número de créditos. Finalmente, la comparación anual en la operación del Fovissste reflejó un cambio de - 15.9 % en el número de créditos y uno de - 1.8 % en los montos reales financiados.

Para complementar el seguimiento del sistema de financiamiento para la vivienda en México, resulta pertinente analizar la dinámica de su principal destino, la adquisición de vivienda, ilustrado en la figura 6.2. Entre enero y octubre de 2025, los financiamientos destinados a la compra de vivienda nueva o existente concentraron 51.2 % del total de créditos originados en el país y 86.4 % de los montos financiados. Su evolución es consistente con lo descrito en apartados previos, al constituir el componente que explica en mayor medida el desempeño del sistema en su conjunto. En este contexto, se observa una dinámica diferenciada por organismo: mientras la banca comercial registró una contracción en este segmento, con variaciones de -5.6 % en el número de créditos y de -4.6 % real en los montos financiados, el INFONAVIT mantuvo una trayectoria de crecimiento, con aumentos anuales de 6.0 % en el número de créditos y de 13.2 % real en los montos otorgados.

**FIGURA 6.2. FINANCIAMIENTO ORIGINADO PARA ADQUISICIÓN DE VIVIENDA<sup>1</sup> POR ORGANISMO**



Fuente: SNIIV, PI-CNBV y SII.

<sup>1</sup> Incluye créditos solamente para adquisición de vivienda nueva o existente.

<sup>2</sup> mmdp (nov-25) = miles de millones de pesos a precios constantes de noviembre de 2025. Los montos fueron deflactados con el Índice Nacional de Precios al Consumidor.

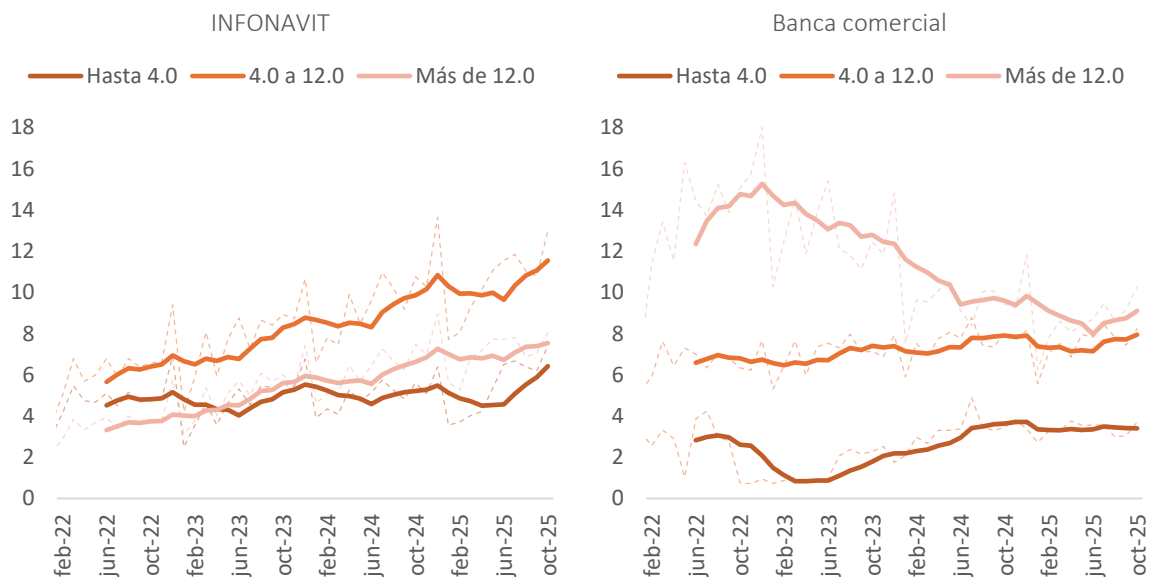
Todo lo anterior se ha reflejado en cambios en las participaciones de mercado, en el mismo sentido que lo documentado en el reporte anterior. En particular, entre enero y noviembre de 2025, el INFONAVIT incrementó

su participación dentro del sistema de financiamiento a la vivienda, en contraste con la banca comercial. En el destino de adquisición de vivienda, el INFONAVIT concentró 74.1 % del total de créditos y 47.1 % de los montos financiados, lo que representó aumentos anuales de 3.2 y 4.2 puntos porcentuales (pp) respectivamente en su participación. En contraste, la banca originó 19.5 % de los financiamientos para la compra de vivienda y de 46.1 % en los montos otorgados, con disminuciones anuales de 1.5 y 3.7 pp, respectivamente.

Para profundizar en el comportamiento diferenciado entre el INFONAVIT y la banca comercial, resulta útil analizar la composición de su base de acreditadas y acreditados desde la perspectiva de los niveles de ingreso. En este sentido, la figura 6.3 confirma que la dinámica de los segmentos de mayores ingresos ha sido impulsada por el INFONAVIT. Las gráficas presentan el monto total de crédito para la adquisición de vivienda, expresado en precios constantes de noviembre de 2025, otorgado mensualmente tanto por el INFONAVIT como por la banca comercial.

**FIGURA 6.3. FINANCIAMIENTO ORIGINADO PARA ADQUISICIÓN DE VIVIENDA<sup>1</sup> POR INGRESO DE LA PERSONA ACREDITADA<sup>2</sup>**

Monto financiado (mmdp, nov-25), medias móviles de seis meses



Fuente: SNIIV.

<sup>1</sup> Incluye créditos solamente para adquisición de vivienda nueva o existente.

<sup>2</sup> Los grupos de ingreso se refieren a los segmentos que componen la originación según el ingreso laboral de la o el acreditado, clasificado en rangos de la Unidad de Medida y Actualización (UMA). La UMA tuvo un valor de 3,439.46 pesos corrientes en 2025.

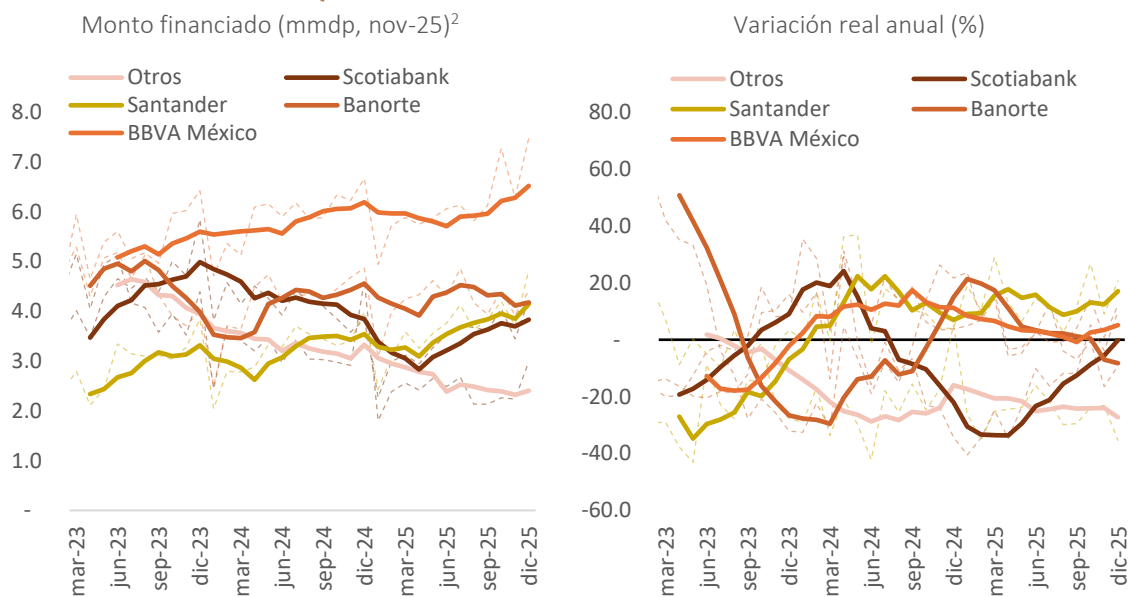
Notas: Se presenta la información al último corte (octubre de 2025) que contiene datos para la banca y para el INFONAVIT en el SNIIV.

La figura 6.3 concluye que la banca ha disminuido en gran magnitud su originación en los niveles de ingresos altos. En el pánel izquierdo, se observa que el INFONAVIT mantiene una tendencia creciente en todos sus segmentos, en línea con lo analizado en el reporte previo. En contraste, el pánel derecho muestra que, en el caso de la banca comercial, el único segmento con una trayectoria de crecimiento corresponde al de ingresos menores a 4.0 UMA, con una variación real anual de 1.7 % entre 2024 y 2025. Los grupos superiores tienen tendencias distintas. Si bien el segmento de 4.0 a 12.0 UMA registró una variación real anual negativa, pero

relativamente baja, de -1.1 %, el grupo de más de 12.0 UMA se ha contraído de forma significativa en los últimos dos años: su variación real anual fue de -9.6 % entre 2024 y 2025.

Otra forma de desagregar la contracción en la dinámica del crédito bancario para la adquisición de vivienda es al examinar su distribución por banco originador. El análisis muestra que la disminución en la originación bancaria se explica, en mayor medida, por el desempeño de los bancos con menor volumen de colocación. En este sentido, la figura 6.4 destaca a las instituciones con mayor participación en los montos originados entre enero y noviembre de 2025: BBVA México (30.9 %), Banorte (21.2 %), Santander (18.6 %) y Scotiabank (17.2 %). La categoría de “Otros” agrupa a catorce instituciones adicionales que, en conjunto, concentraron 12.1 % del monto total originado por la banca.

**FIGURA 6.4. FINANCIAMIENTO ORIGINADO POR LA BANCA COMERCIAL PARA ADQUISICIÓN DE VIVIENDA<sup>1</sup> POR INSTITUCIÓN**



Fuente: PI-CNBV.

<sup>1</sup> Incluye créditos solamente para adquisición de vivienda nueva o existente.

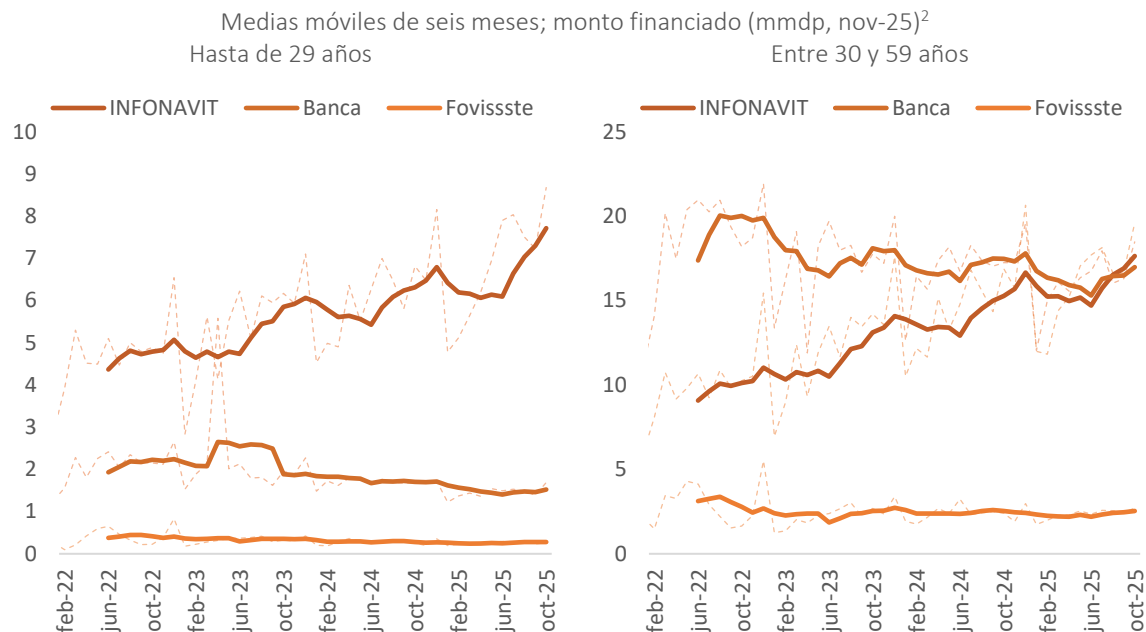
<sup>2</sup> mmdp (nov-25) = miles de millones de pesos a precios constantes de noviembre de 2025. Los montos fueron deflactados con el Índice Nacional de Precios al Consumidor.

Con este marco, el pánel izquierdo de la figura 6.4 muestra la dinámica de la originación bancaria a precios constantes para cada institución, revelando trayectorias diferenciadas. Por un lado, los bancos de mayor tamaño acumulan un crecimiento anual en su operación crediticia. Por otro lado, los de menor tamaño, Scotiabank y el grupo de otros bancos, exhiben una trayectoria decreciente. Este comportamiento se confirma en el pánel derecho, que ilustra las variaciones reales anuales por institución: mientras BBVA México (+ 4.0 %), Banorte (+ 0.3 %) y Santander (+ 14.2 %) acumularon crecimientos reales positivos en 2025, Scotiabank (- 17.0 %) y el grupo de otros bancos—impulsados principalmente por HSBC (- 41.1 %) y Banamex (- 22.9 %)—presentaron variaciones reales negativas.

Para concluir la revisión de los volúmenes de operación en el sistema de financiamiento para la adquisición de vivienda, se analiza la evolución reciente de la base de acreditadas y acreditados según su composición etaria. En este marco, la figura 6.5 distingue los dos mercados de mayor peso: el de personas con edades menores o

iguales a 29 años y el de aquellas con edades entre 30 y 59 años. En el acumulado de enero a octubre de 2025, ambos grupos concentraron 95.5% del total de acreditadas y acreditados, con participaciones de 19.4 % y 76.2 %, respectivamente.

**FIGURA 6.5. FINANCIAMIENTO ORIGINADO PARA ADQUISICIÓN DE VIVIENDA<sup>1</sup> POR EDAD DE LA PERSONA ACREDITADA**



Fuente: SNIIV.

<sup>1</sup> Incluye créditos solamente para adquisición de vivienda nueva o existente.

<sup>2</sup> mmdp (nov-25) = miles de millones de pesos a precios constantes de noviembre de 2025. Los montos fueron deflactados con el Índice Nacional de Precios al Consumidor.

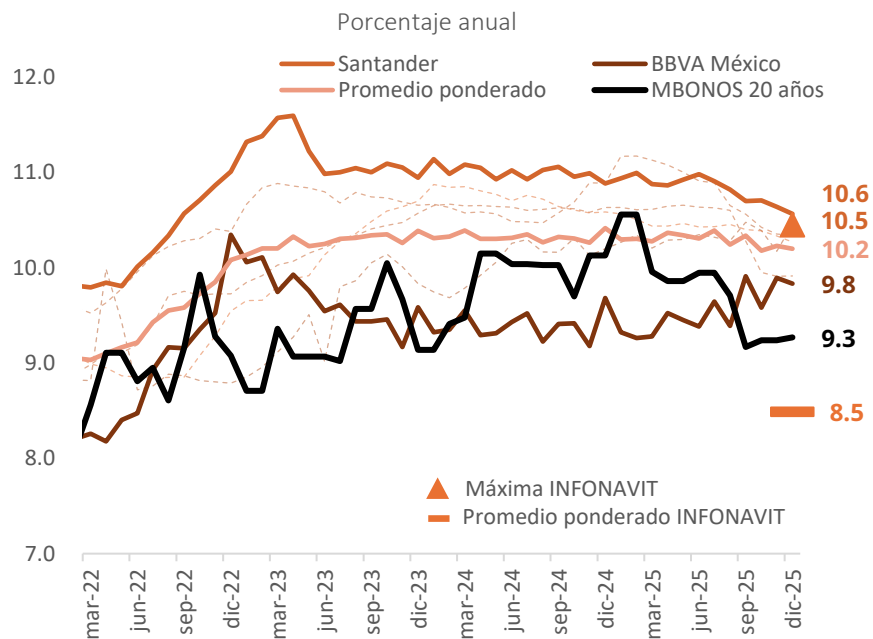
Notas: Se presenta la información al último corte (octubre de 2025) que contiene datos para la banca y para el INFONAVIT en el SNIIV.

Al desagregar la evolución de estos grupos por institución, la figura 6.5 identifica condiciones diferenciadas de oferta. El segmento de hasta 29 años (pánel izquierdo) es atendido principalmente por el INFONAVIT, que concentró 79.9 % de los montos otorgados a este grupo. En contraste, el mercado de personas de 30 a 59 años (pánel derecho) ha mostrado un rebalanceo entre el INFONAVIT y la banca comercial: mientras que la participación del INFONAVIT en este segmento era de 30.8 % en 2022, aumentó a 46.3 % en 2025. Por su parte, la banca comercial registró una disminución en los volúmenes originados en ambos mercados, con variaciones reales anuales de -13.9 % en el grupo de hasta 29 años y de -3.8 % en el de 30 a 59 años.

Por último, en cuanto a las tasas de financiamiento para la adquisición de vivienda, la figura 6.6 resume su trayectoria reciente por organismo originador. En particular, en el caso de los bancos presentados, se muestra la tasa de interés promedio ponderado, la cual refleja el costo promedio del financiamiento considerando el peso relativo de cada institución en el total de créditos otorgados. En otras palabras, las tasas de los bancos que colocaron un mayor monto de crédito tienen una influencia proporcionalmente mayor en el cálculo del promedio, mientras que las de menor volumen tienen un peso menor. De esta forma, el indicador ofrece una medida más representativa del costo efectivo del financiamiento bancario. Bajo este enfoque, la tasa ponderada fue de 10.2 % anual en diciembre de 2025, lo que representa una variación marginal de - 0.35 pp respecto al mismo mes del año anterior. El rango de tasas observadas fue de entre 9.8 % anual, correspondiente

a BBVA México, y 10.6 % anual en el caso de Santander. En este contexto, el costo de financiamiento libre de riesgo a 20 años —medido por el rendimiento de los bonos gubernamentales a tasa fija (MBONOS)— se ubicó en 9.3 % anual, y con indicios de una tendencia descendente. Su variación anual fue de -0.86 pp. Para complementar esta información, es conveniente resaltar que el Costo Anual Total (CAT) de los créditos hipotecarios del sistema financiero privado (incluyendo a la banca y a las Sociedades Financieras de Objeto Limitado, Sofoles) se ubicó en octubre en 14.0 % anual, con una variación de 0.13 pp respecto del mismo mes, pero del año previo.

**FIGURA 6.6. TASAS DE INTERÉS A LA ORIGINACIÓN SOBRE EL FINANCIAMIENTO PARA ADQUISICIÓN DE VIVIENDA<sup>1</sup>**



Fuente: PI-CNBV.

<sup>1</sup> Incluye créditos solamente para adquisición de vivienda nueva o existente.

Notas: Se incluye la información solamente de los seis bancos con mayores niveles de originación de financiamiento para la adquisición de vivienda (BBVA México, Banorte, Santander, Scotiabank, Banamex y HSBC). Excluye el destino de crédito clasificado como "7. Créditos a ex - empleados del Grupo Financiero".

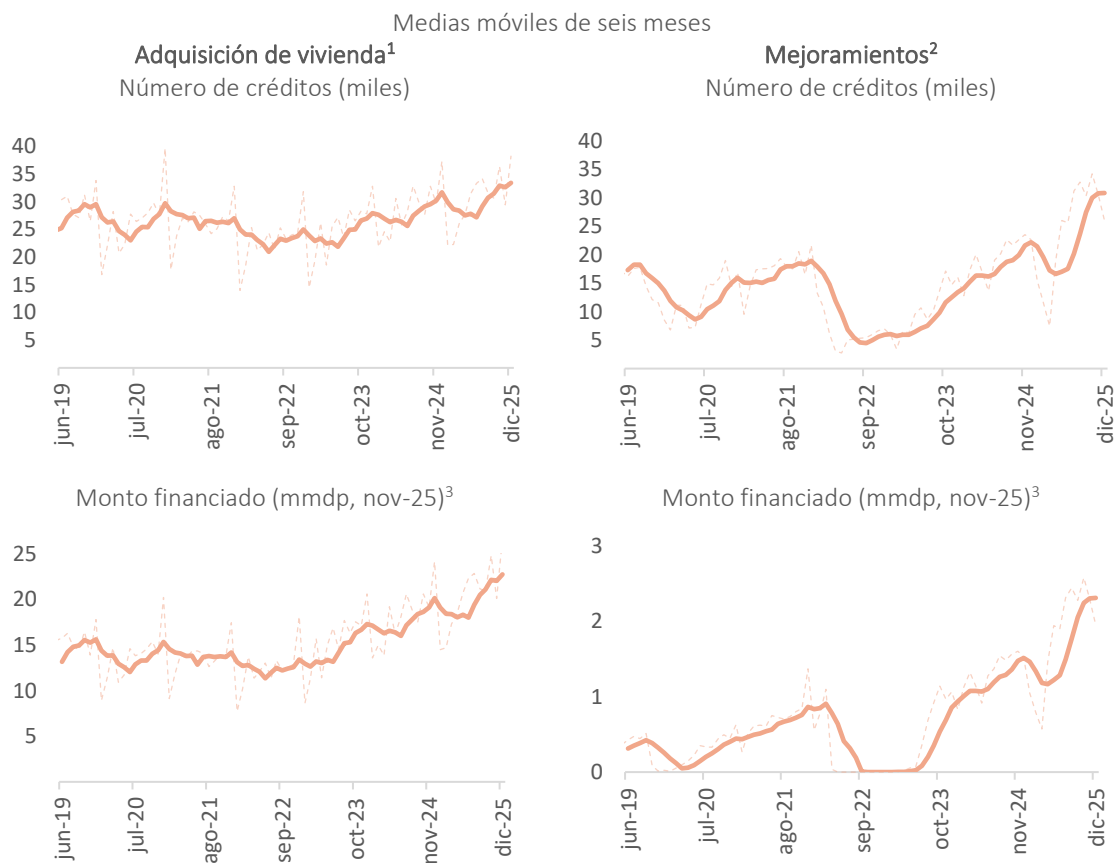
Finalmente, la figura 6.6 también muestra indicadores del costo de financiamiento de los créditos del INFONAVIT. En su caso, la tasa máxima se situó en 10.45 %, correspondiente a los segmentos de mayores ingresos (más de \$22,700.41 mensuales) y ligeramente por encima de la tasa promedio ponderado de la banca<sup>30</sup>. Por su parte, también se calcula una tasa promedio ponderada en el caso del INFONAVIT. A diferencia de la tasa promedio ponderada de la banca, la del Instituto se construye a partir de las tasas aplicadas a los distintos segmentos de ingreso, ponderadas según el volumen de créditos originados en cada segmento. De esta manera, el indicador refleja una tasa representativa del costo promedio del financiamiento otorgado por el Instituto. Esta tasa fue de 8.5 % anual entre enero y diciembre de 2025.

<sup>30</sup> El Nuevo Esquema de Crédito en Pesos (NECP) del INFONAVIT se caracteriza por ofrecer una tasa de interés fija determinada por el nivel de ingreso de la o el acreditado al momento del otorgamiento del crédito. Bajo este esquema, las personas con menores ingresos acceden a tasas desde 3.50 % anual (al corte de diciembre de 2025), mientras que quienes se ubican en los niveles de ingreso más altos, acceden a una tasa de 10.45 % anual. Esta estructura progresiva permite ampliar la inclusión financiera en los segmentos de menores ingresos.

## EL INFONAVIT

En lo que respecta a la originación del INFONAVIT, la dinámica positiva observada en 2025 se explica por el desempeño de sus dos líneas de mayor volumen: el financiamiento para la adquisición de vivienda y los créditos para mejoramientos, como se ilustra en la figura 6.7. En conjunto, ambos destinos concentraron 96.0 % de los créditos originados y 91.2 % de los montos otorgados en el año. En el caso del financiamiento para adquisición de vivienda, que constituye el principal destino, el Instituto otorgó 363 mil 644 créditos entre enero y diciembre de 2025, por un monto de 241.4 mmdp. Estas cifras implicaron un incremento nominal de 17.1 % en los montos y de 12.8 % en términos reales<sup>31</sup>; el panel izquierdo de la figura 6.7 muestra esta trayectoria de crecimiento.<sup>32</sup>

**FIGURA 6.7. FINANCIAMIENTO ORIGINADO POR EL INFONAVIT PARA ADQUISICIÓN DE VIVIENDA Y PARA MEJORAMIENTOS**



Fuente: SII.

<sup>1</sup> Incluye créditos solamente para adquisición de vivienda nueva o existente.

<sup>2</sup> Incluye créditos clasificados como Línea IV Mejoramientos.

<sup>3</sup> mmdp, nov-25 = miles de millones de pesos a precios constantes de noviembre de 2025. Los montos fueron deflactados con el Índice Nacional de Precios al Consumidor.

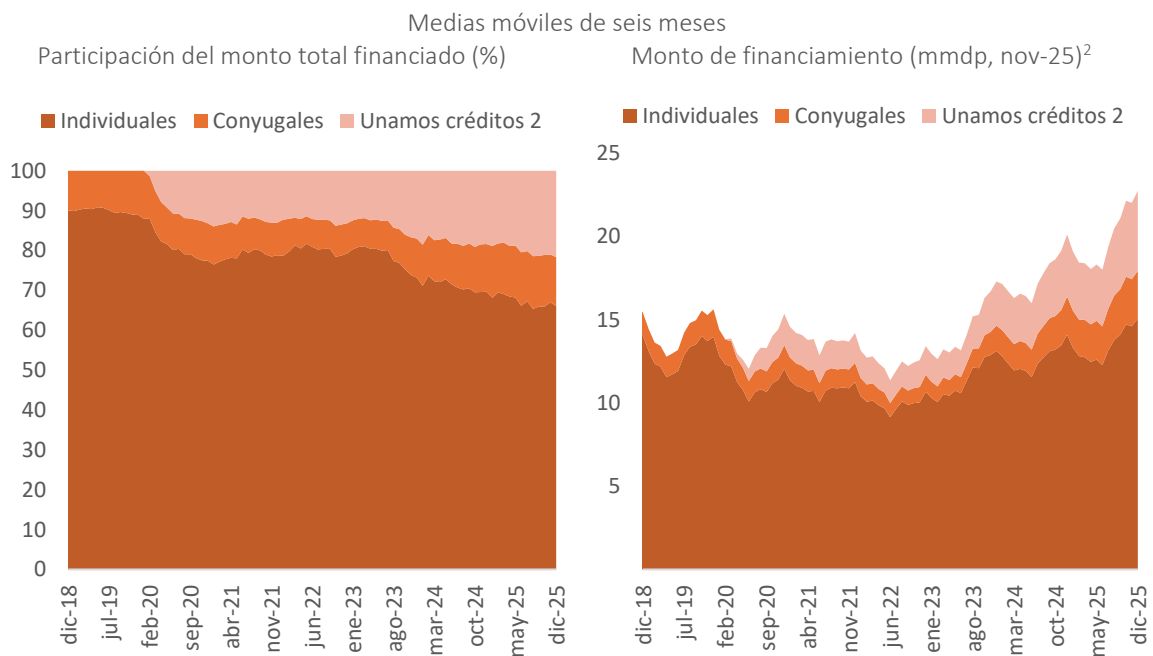
<sup>31</sup> En las comparaciones entre crecimientos nominales y reales, conviene recordar su diferencia conceptual. El crecimiento nominal refleja el aumento conjunto en el número de créditos y en el monto promedio de financiamiento expresado en valores corrientes, sin descontar la inflación. En cambio, el crecimiento real mide el incremento efectivo del financiamiento una vez eliminado el efecto inflacionario, es decir, muestra cuánto aumentó el valor del crédito en términos del poder adquisitivo de los recursos otorgados. La diferencia entre el crecimiento real y nominal no necesariamente equivale a la variación del Índice Nacional de Precios al Consumidor (INPC) entre noviembre de 2024 y noviembre de 2025. Esto se debe a que los montos de crédito se ajustan por inflación mes a mes, y no con un único factor anual. En consecuencia, el resultado depende tanto de cómo se distribuyen los montos originados a lo largo del periodo como de la inflación específica registrada entre cada par de meses incluidos en la comparación.

<sup>32</sup> Las cifras están actualizadas a diciembre de 2025; la sección anterior se mantiene con corte a noviembre de 2025 por comparabilidad con el mercado.

Por su parte, los créditos para mejoramientos registraron un crecimiento más pronunciado: se otorgaron 290 mil 688 créditos por un total de 21.3 mmdp. En este destino, el aumento fue de 42.6 % anual en términos nominales y de 37.2 % en términos reales, magnitudes que se reflejan claramente las tendencias ilustradas en las gráficas del panel derecho. Una implicación clara de estas cifras es el aumento en la participación de los créditos para mejoramientos dentro de la operación del INFONAVIT. En 2024, este destino explicó el 37.5 % de los créditos otorgados y 6.3 % de los montos financiados. En 2025, su participación se incrementó a 43.5 % del número de créditos (+ 6.1 pp) y a 7.9 % de los montos (+ 1.6 pp).

Un fenómeno documentado en reportes anteriores y que resulta útil para evaluar el papel que juegan las distintas modalidades de compra sobre la demanda de crédito es el incremento en la participación de los esquemas coparticipados. Así lo muestra en el panel izquierdo de la figura 6.8. Entre enero y diciembre de 2025, los créditos en modalidad individual para la adquisición de vivienda representaron 67.3 % del monto total originado, mientras que Unamos Créditos 2 concentró 20.0 % y los créditos conyugales, 12.7 %. Estas participaciones contrastan con las observadas un año antes, ya que los financiamientos coparticipados aumentaron su peso relativo: Unamos Créditos 2 incrementó su participación en 2.0 pp y los créditos conyugales, en 1.9 pp. En contraste, los créditos individuales disminuyeron su participación en 3.9 pp.

**FIGURA 6.8. FINANCIAMIENTO ORIGINADO POR EL INFONAVIT PARA ADQUISICIÓN DE VIVIENDA<sup>1</sup> POR MODALIDAD DE PARTICIPACIÓN**



Fuente: SII.

<sup>1</sup> Incluye créditos solamente para adquisición de vivienda nueva o existente.

<sup>2</sup> mmdp (nov-25) = miles de millones de pesos a precios constantes de noviembre de 2025. Los montos fueron deflactados con el Índice Nacional de Precios al Consumidor.

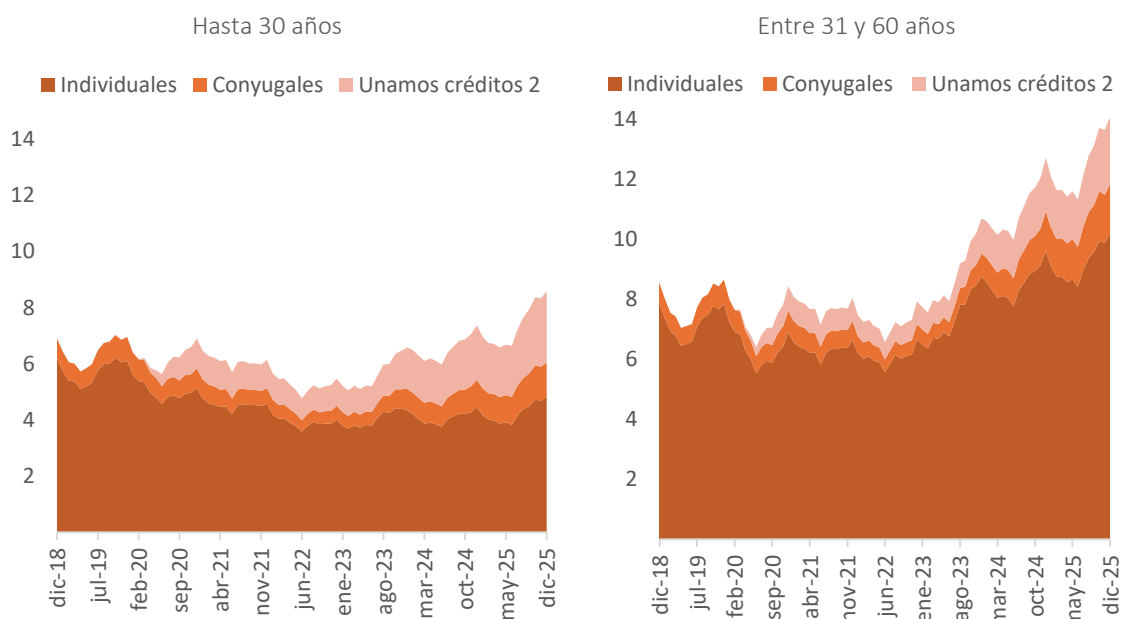
En términos de montos financiados, todas las modalidades registraron variaciones reales positivas, como se observa en el panel derecho de la figura 6.8: el financiamiento en créditos individuales creció 6.6 % real anual

entre enero y noviembre de 2025, mientras que las modalidades conyugal y Unamos Créditos 2 aumentaron 31.4 % y 26.1 % real anual respectivamente. Se enfatiza que Unamos Créditos 2 se ha consolidado como un mecanismo que amplía la capacidad de financiamiento, particularmente entre acreditadas y acreditados de menores ingresos, al permitir la suma de ingresos de dos personas y, con ello, un mayor poder de compra. Como se mostró en el reporte anterior, su introducción ha facilitado la adquisición de vivienda especialmente para los grupos con ingresos menores a 4.0 UMA. Lo anterior subraya la relevancia de este instrumento en el contexto de los grupos que enfrentan problemas más agudos de asequibilidad de la vivienda.

En el mismo sentido, la figura 6.9 analiza el papel de los créditos coparticipados según los grupos etarios en el financiamiento para la adquisición de vivienda del INFONAVIT. El análisis se concentra en los dos segmentos de mayor volumen: por un lado, el grupo de hasta 30 años, que representó 37.3 % del monto total dispersado entre enero y noviembre de 2025; y, por otro, el grupo de 31 a 60 años, que concentró 62.4 %. El segmento de más de 60 años tuvo una participación marginal, inferior a 1 % de la originación. En el panel izquierdo, el grupo etario predominante es el de 26 a 30 años, que es de hecho el rango modal de la distribución total de edades en la originación de créditos (23.4 % de los montos totales dispersados). En el panel derecho, el grupo con mayor volumen de financiamiento es el de 31 a 35 años (22.6 % de los montos totales dispersados).

### FIGURA 6.9. FINANCIAMIENTO ORIGINADO POR EL INFONAVIT PARA ADQUISICIÓN DE VIVIENDA<sup>1</sup> POR MODALIDAD DE PARTICIPACIÓN Y EDAD DE LA PERSONA ACREDITADA

Monto total de financiamiento (mmdp, nov-25)<sup>2</sup>, medias móviles de seis meses



Fuente: SII.

1 Incluye créditos solamente para adquisición de vivienda nueva o existente. 2 mmdp (nov-25) = miles de millones de pesos a precios constantes de noviembre de 2025. Los montos fueron deflactados con el Índice Nacional de Precios al Consumidor.

Al analizar la trayectoria de la originación de crédito por modalidad de compra para estos dos grupos etarios, se observa que los esquemas coparticipados han incrementado su participación en ambos casos. En el grupo de hasta 30 años, estas modalidades representaron 43.1 % de la originación entre enero y diciembre de 2025, con participaciones de 28.7 % para Unamos Créditos 2 y de 14.4 % para los créditos conyugales. En el grupo de 31 a 60 años, la participación conjunta de las modalidades coparticipadas fue de 26.9 %, correspondiente a

15.1 % en Unamos Créditos 2 y 11.8 % en créditos conyugales. Estos resultados sugieren que la elección entre modalidades coparticipadas se encuentra asociada con la etapa del ciclo de vida de las personas acreditadas, y que Unamos Créditos 2 cumple un papel particularmente relevante entre quienes tienen hasta 30 años. En términos de su evolución temporal, las tres modalidades registraron variaciones positivas en ambos grupos etarios.

Para concluir, es importante destacar la participación del INFONAVIT en el Programa de Vivienda para el Bienestar al cierre del 2025. A propósito, se alcanzó la contratación para construir 311 mil 189 viviendas a nivel nacional al cierre de 2025. Asimismo, se proyecta que, durante 2026, se acumularían 700 mil viviendas contratadas de un total de 1 millón 200 mil establecidas como la meta del programa. En la distribución estatal de las viviendas contratadas en 2025, destacan Veracruz con 40 mil 821, Tamaulipas con 37 mil 662, Quintana Roo con 31 mil 624, Yucatán con 29 mil 978 y Tabasco con 29 mil 844. Sobre el avance de la colocación de dichas viviendas, se destaca que 39 % fueron destinadas a jóvenes de entre 18 y 29 años y 50.0 % fueron adquiridas por mujeres. En adelante, el programa operará con el objetivo de atender a la población que percibe entre 1 y 2 salarios mínimos.<sup>33</sup>

---

<sup>33</sup> Con información actualizada al corte del 14 de enero de 2025.

## RESUMEN DE INDICADORES

## Subcuenta de Vivienda y mercado de vivienda

	Periodo	Última cifra	Cifra anterior <sup>1</sup>
<b>Rendimiento</b>			
Rendimiento global (%)	nov-25	4.0%	6.7% <sup>2</sup>
Rendimiento (mdp)	ene-nov 2025	79,331	118,692 <sup>2</sup>
<b>Saldo Subcuenta de Vivienda (mmdp)</b>			
Saldo Subcuenta de Vivienda	dic-25	2,296.3	2,263.8
De 0 a 4 UMA <sup>3</sup>	dic-25	461.2	463.9
De 4 a 9 UMA	dic-25	462.8	452.2
De 9 a 12 UMA	dic-25	128.9	125.9
Más de 12 UMA	dic-25	387.2	382.8
Sin relación laboral	dic-25	856.2	839.0
<b>Recaudación y fiscalización</b>			
Captación (mdp) <sup>4</sup>	sep-oct 2025	320,446	299,066
Aportaciones (mdp)	sep-oct 2025	195,628	181,488
Sin crédito (mdp)	sep-oct 2025	153,731	143,619
Con crédito (mdp)	sep-oct 2025	41,897	37,869
Amortizaciones (mdp)	sep-oct 2025	124,817	117,578
Número de empresas (miles)	sep-oct 2025	1,034.5	1,035.7
Derechohabientes activos (miles)	sep-oct 2025	22,657.3	22,426.7

## Mercado de vivienda

(Número de viviendas) <sup>5</sup>	Periodo	Última cifra	Cifra anterior <sup>1</sup>
Vivienda con inicio de obra	ene-dic 2025	309,829	178,559
Vivienda terminada	ene-dic 2025	138,645	128,142
Económica	ene-dic 2025	608	937
Popular	ene-dic 2025	30,259	40,934
Tradicional	ene-dic 2025	70,799	58,741
Media-residencial	ene-dic 2025	36,979	27,530
Inventario de vivienda	dic-25	44,918	29,430
Económica	dic-25	568	185
Popular	dic-25	9,031	7,429
Tradicional	dic-25	18,935	11,616
Media-residencial	dic-25	16,384	10,200

## Precios

(Variación % anual)	Periodo	Última cifra	Cifra anterior
Inflación anual INPC	31-ene-26	3.8	3.7
Índice de rentas	31-ene-26	3.4	3.3
Vivienda SHF	Trim 4-2025	8.9	8.9

Fuentes: INFONAVIT, Registro Único de Vivienda (RUV), Instituto Nacional de Estadística y Geografía (INEGI), Sociedad Hipotecaria Federal (SHF), Comisión Nacional de Vivienda (Conavi), Banco de México (Banxico), Comisión Nacional Bancaria y de Valores (CNBV), Asociación de Bancos de México (ABM).

Notas: mdp: Millones de pesos.

mmdp: Miles de millones de pesos.

<sup>1</sup> La cifra anterior se refiere al periodo inmediato anterior, excepto para recaudación-fiscalización, vivienda (inicio de obra, terminada, inventario), producción de vivienda y financiamientos (número y montos) se refiere al acumulado del mismo periodo pero del año anterior.

<sup>2</sup> La última cifra es el rendimiento observado en 2025 y la cifra anterior, el rendimiento observado al mismo mes de 2024.

<sup>3</sup> UMA: Unidad de Medida y Actualización.

<sup>4</sup> No incluye accesorios, solo la suma de las aportaciones con y sin crédito, así como las amortizaciones.

<sup>5</sup> La vivienda terminada significa que cuenta con el Dictamen Técnico Único emitido; se considera vivienda económica a aquella con valor menor a 118 UMA; vivienda popular con valor entre 118.1 y 200 UMA; vivienda tradicional con valor de 200.1 a 350 UMA y vivienda media-residencial con valor mayor a 350 UMA. Inventario de vivienda es aquella que se produjo en el año de reporte y no se reporta como vendida o comprometida por el RUV.

<sup>6</sup> Incluye Mejoravit, Apoyo INFONAVIT, Crédito Tradicional, Segundo Crédito, Cofinavit e INFONAVIT Total.

<sup>7</sup> Incluye Fovissste, Conavi y otros organismos de vivienda.

<sup>8</sup> Incluye únicamente el crédito que financia el INFONAVIT sin incluir Subcuenta de Vivienda ni ahorro voluntario.

<sup>9</sup> ROA: Régimen Ordinario de Amortización; es aplicable a las y los acreditados que tienen una relación laboral. REA: Régimen Especial de Amortización; es aplicable a las personas acreditadas que perdieron su relación laboral.

<sup>10</sup> Se reporta la tasa promedio simple.

<sup>11</sup> Se reporta la tasa promedio ponderada.

## Mercado hipotecario

	Periodo	Última cifra	Cifra anterior <sup>1</sup>
<b>Número de financiamientos</b>			
INFONAVIT <sup>8</sup>	ene-nov 2025	601.8	560.9
Banca comercial	ene-nov 2025	103.8	109.8
Número total de créditos otorgados <sup>7</sup>	ene-nov 2025	854.4	824.3
<b>Monto de crédito otorgado (mdp)</b>			
INFONAVIT <sup>8</sup>	ene-nov 2025	240.9	209.8
Banca comercial	ene-nov 2025	250.8	251.2
Monto total de crédito otorgados <sup>7</sup>	ene-nov 2025	527.3	496.2
<b>Saldo cartera hipotecaria (mmdp)</b>			
INFONAVIT	Trim 3-2025	1,926.3	1,884.4
Fovissste	Trim 3-2025	370.7	369.7
Banca comercial	Trim 3-2025	1,513.8	1,491.5
Otros organismos	Trim 3-2025	12.3	12.3
<b>Cartera hipotecaria INFONAVIT (miles de cuentas)<sup>9</sup></b>			
Total	dic-25	5,784	5,749
ROA etapa 1	dic-25	4,010	3,999
ROA etapa 2	dic-25	59	16
ROA etapa 3	dic-25	168	131
REA etapa 1	dic-25	568	591
REA etapa 2	dic-25	84	89
REA etapa 3	dic-25	778	781
Prórrogas	dic-25	116	142
<b>Tasas de interés (%)</b>			
Bancaria hipotecaria <sup>10</sup>	dic-25	11.54	11.51
Bancaria hipotecaria ponderada <sup>11</sup>	dic-25	10.20	10.23
Bancaria hipotecaria CAT <sup>12</sup>	dic-25	14.00	13.91
Promedio INFONAVIT	dic-25	8.49	8.52
<b>Crédito puente (mmdp)</b>			
Saldo crédito puente BC <sup>13</sup>	nov-25	130.9	129.2

## Información nacional

	Periodo	Última cifra	Cifra anterior <sup>1</sup>
PIB real <sup>2</sup> (Variación % anual)	Trim 3-2025	1.6	-0.3
IGAE <sup>2,3</sup> (Variación % anual)	nov-25	1.1	1.7
Consumo privado <sup>2</sup> (Variación % anual)	nov-25	2.8	4.1
Consumo privado bienes duraderos (Variación % anual)	nov-25	-4.4	-3.1
Inversión Fija Bruta <sup>2</sup> (Variación % anual)	nov-25	-5.7	-5.7
Inversión en construcción residencial <sup>2</sup> (Variación % anual)	nov-25	9.2	12.2
Balanza comercial <sup>2</sup> (mdd)	ene-dic 2025	-861	-1,071
Balance público (% del PIB) <sup>4</sup>	ene-dic 2025	-3.9	-4.8
Producción industrial <sup>2</sup> (Variación % anual)	dic-25	1.5	0.0
Producción industrial construcción <sup>2</sup> (Variación % anual)	dic-25	6.8	3.2
Confianza del consumidor (Diferencia anual)	ene-26	-2.7	0.0
Confianza del consumidor vivienda (Diferencia anual)	ene-26	-1.8	-0.8
Confianza empresarial construcción <sup>2</sup> (Variación % anual)	ene-26	-5.4	-7.6
Remesas (mdd)	dic-25	5,322	5,125
Desempleo <sup>2,5</sup> (% de la PEA)	dic-25	2.6	2.6
Informalidad <sup>2,5</sup> (% de la población ocupada)	dic-25	55.1	55.4
Empleados IMSS (Variación anual en miles de trabajadores)	ene-26	197	279
Empleados IMSS construcción (Variación anual en miles de trabajadores)	dic-25	-39	-55
Salario promedio IMSS (Variación % anual)	ene-26	7.3	6.9
Tasa objetivo Banxico (%)	nov-25	7.25	7.50
Tasa de Cetes <sup>6</sup> (%)	feb-26	6.9	7.0
Tasa bono 10 años <sup>6</sup> (%)	feb-26	8.8	9.0

## Información internacional

	Periodo	Última cifra	Cifra anterior <sup>1</sup>
<b>Crecimiento PIB<sup>7</sup> (%)</b>			
Mundo	Trim 4-2025	4.0	3.4
Estados Unidos	Trim 4-2025	2.2	2.3
China	Trim 4-2025	4.5	4.8
Zona del euro	Trim 4-2025	1.3	1.4
<b>PMI manufacturas<sup>8</sup> (Índice)</b>			
Mundo	ene-26	50.9	50.4
Estados Unidos	ene-26	52.4	51.8
China	ene-26	50.3	50.1
Unión europea	ene-26	49.5	48.8
<b>EUA</b>			
Producción industrial (Índice)	ene-26	102.3	102.3
Desempleo (%)	ene-26	4.3	4.4
Inflación anual (CPI) (%)	ene-26	2.4	2.0
Tasa objetivo FED (%)	ene-26	3.75	4.00
Consumo personal (Variación % anual)	nov-25	5.4	5.3
Balanza comercial (mdd)	nov-25	-56.8	-29.2
Balance federal <sup>9</sup> (mdd)	ene-26	-94.6	-144.8
Confianza del consumidor <sup>10</sup> (Variación % anual)	ene-26	-21.3	-28.5
<b>Petróleo<sup>6</sup> (dis .b)</b>			
Brent	feb-26	70.7	66.8
WTI	feb-26	63.5	60.3

Fuentes: INEGI, Banxico, IMSS, Bloomberg, Sistema de la Reserva Federal de Estados Unidos, Oficina de Estadísticas Laborales de Estados Unidos, Oficina de Análisis Económico de Estados Unidos.

Notas: mmd: Miles de millones de dólares.

mdd: Miles de dólares.

<sup>1</sup> La cifra anterior se refiere a la del periodo inmediato anterior. Para balance público y balanza comercial se refiere al acumulado del mismo periodo pero del año anterior.

<sup>2</sup> Series desestacionalizadas.

<sup>3</sup> IGAE: Indicador Global de la Actividad Económica.

<sup>4</sup> Con respecto al Producto Interno Bruto (PIB) del segundo trimestre del año correspondiente.

<sup>5</sup> Fuente: ENOE: Encuesta Nacional de Ocupación y Empleo.

<sup>6</sup> Dato promedio mensual.

<sup>7</sup> Fuente: Bloomberg.

<sup>8</sup> Fuente: Markit.

<sup>9</sup> Saldo presupuestario, diferencia entre ingresos y gastos del Est...

<sup>10</sup> Fuente: Universidad de Michigan.



# AVISO LEGAL

Es indispensable que la o el usuario lea el presente Aviso previamente y lo evalúe de forma cuidadosa, de tal manera que esté consciente de que se sujeta a él en el momento que accede a la información. Por lo que, si la o el usuario no estuviera de acuerdo total o parcialmente con el presente documento, deberá abstenerse de utilizar la información en cualquiera de sus partes o secciones.

## Términos y condiciones

Los términos y condiciones que a continuación se presentan constituyen el acuerdo entre el INFONAVIT y cualquier usuario que consulte, utilice, publique, promocióne o realice cualquier acto que se derive del uso o manejo de la presente información, entendiéndose por usuario a cualquier persona que acceda a la misma y ello implica su adhesión plena e incondicional a estos términos y condiciones que forman parte del presente Aviso Legal. La o el usuario reconoce que cualquier uso que realice de la información no le implica ningún derecho de propiedad sobre la misma, sea cualquiera de sus elementos o contenidos. El INFONAVIT se reserva el derecho a modificar, en cualquier momento y sin aviso previo, la presentación, configuración, información, contenidos y, en general, cualquier parte o aspecto relacionado directa o indirectamente con la información.

El INFONAVIT no controla y no garantiza la ausencia de virus en la información, ni de otros elementos que puedan producir alteraciones en el sistema informático del usuario (*software y/o hardware*) o en los documentos electrónicos y ficheros almacenados en su sistema informático. Al ser una institución de servicio social, sin fines de lucro, independiente y ajena a partidarios religiosos, el Instituto no permite la publicación de contenidos que contravengan a este carácter y se reserva el derecho de publicar o sugerir sitios, subsitios o material ajenos a la presente información y a la institución, que considere de interés para las y los usuarios. En caso de hacerlo, el INFONAVIT no es responsable en forma alguna de dichos sitios y materiales, así como del acceso o uso por parte de la o el usuario de los mismos. El Instituto se reserva el derecho a negar o retirar el acceso a la información en cualquier momento y sin previo aviso, por iniciativa propia o a petición de cualquier persona, a cualquier usuario por cualquier motivo, incluyendo sin limitación a quienes den un uso indebido a la información, a cualquiera de sus partes o secciones, o que incumplan total o parcialmente lo previsto en el presente Aviso.

La o el usuario es responsable de cualquier daño y/o perjuicio de cualquier naturaleza que ocasionara por incumplir el presente Aviso o cualquier normatividad aplicable, por lo que deslinda al INFONAVIT de toda responsabilidad civil, penal, administrativa o de cualquier otra índole. Cualquier derecho que no se haya conferido expresamente en este documento se entiende reservado al Instituto.

## Acceso y utilización de la información

La o el usuario se compromete a utilizar la información conforme a las leyes aplicables, a lo dispuesto en este Aviso y con respeto al orden público. La o el usuario se obliga a utilizar la información o cualquier aspecto relacionado con él, de una manera en que no lesione derechos o intereses del INFONAVIT, de personas vinculadas a este, directa o indirectamente, o de terceros. La o el usuario utilizará la información de una manera en la que no los dañe, inutilice, deteriore o menoscabe total o parcialmente. El Instituto no será responsable por la interpretación y aplicación que la o el usuario haga de los resultados obtenidos a través del uso de la información, por lo que la o el usuario reconoce y acepta que cualquier decisión basada en su interpretación es bajo su exclusiva y estricta responsabilidad, excluyendo a la institución de compromiso alguno.

El INFONAVIT no se responsabiliza por el uso incorrecto de la información descrita o contenida en este documento y no asume ninguna responsabilidad por el uso que alguien haga de la misma. La información, estimaciones y pronósticos de este documento representan la opinión de la Coordinación General de Investigación y Finanzas, y no debe ser considerada como la posición oficial del Instituto. Este material no debe ser modificado, reproducido o distribuido sin el previo consentimiento del INFONAVIT. Los datos no deben ser utilizados para fines oficiales, legales, comerciales o de ningún otro tipo sin previo consentimiento de la institución. De ahí que la o el usuario deberá abstenerse de obtener o intentar obtener información, mensajes, gráficos, dibujos, archivos de imagen, *software* y, en general, cualquier clase de material accesible al público.



Gobierno de  
**México**



**2026**  
año de  
**Margarita**  
**Maza**