

## Estados Unidos

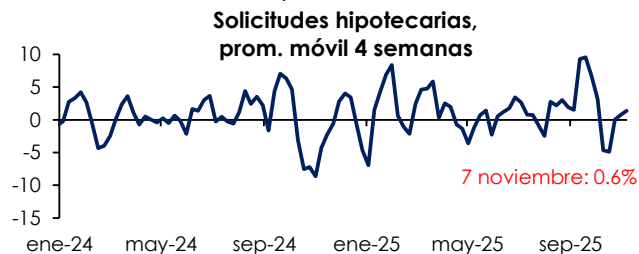
**Culmina el cierre del gobierno**

Después de 43 días, llegó a su fin el cierre de gobierno más largo y costoso en la historia de Estados Unidos. Anoche, tras la aprobación del Congreso y la firma del presidente Donald Trump, se puso fin a una parálisis que afectó profundamente al país. Durante el cierre del gobierno, empleados federales considerados esenciales, entre ellos los controladores del tráfico aéreo, trabajaron sin recibir salario. Con el acuerdo alcanzado, recibirán su salario retroactivo y trabajadores despedidos serán recontratados. Bajo el nuevo pacto político, el gobierno federal permanecerá abierto hasta el 30 de enero próximo, mientras se negocian nueve proyectos de gasto pendientes.

El acuerdo también garantiza la extensión del programa suplementario de alimentos (SNAP), que beneficia a más de 42 millones de familias de bajos ingresos, hasta octubre de 2026. Asimismo, los republicanos se comprometieron a votar en diciembre sobre la propuesta demócrata para restaurar los subsidios de salud contemplados en la Ley de Cuidado de Salud Asequible (Obamacare), aunque sin garantías de aprobación final. A pesar de la reapertura, el cierre tuvo un efecto negativo sobre la economía: la Oficina Presupuestaria del Congreso estima que el PIB real se reducirá entre 1 y 2 puntos porcentuales en el último trimestre del año.

**Suben solicitudes hipotecarias**

Durante la semana del 7 de noviembre, las solicitudes de hipotecas aumentaron a pesar de un leve incremento en las tasas de interés. El índice de solicitudes hipotecarias de la MBA subió 0.6% en la semana y un 5.4% respecto a hace cuatro semanas, situándose 73.7% por encima del año anterior. El refinanciamiento sigue representando más de la mitad de las solicitudes hipotecarias.



## Perspectivas

El balance cíclico de México continúa mostrando un patrón de moderación compatible con un estancamiento económico hacia el cierre de 2025 y se encamina a un 2026 con poca tracción estructural conforme se diluyen los efectos rezagados del gasto público y del consumo privado, así como una desaceleración en servicios no esenciales y un mercado laboral que sigue robusto en niveles, aunque con desaceleración en creación de empleo formal. En este contexto, los próximos datos (IOAE, PIB trimestral y IGAE) permitirán identificar la magnitud del enfriamiento, particularmente en la elasticidad del sector servicios ante un ingreso real que deja de expandirse al ritmo observado en los últimos años. Anticipamos un IOAE que confirma desaceleración secuencial, un PIB con un componente de servicios mitigando la caída del agregado, y un IGAE más sensible a la debilidad industrial y a la normalización del comercio. Por el lado monetario, las minutas de Banxico serán críticas para evaluar el sesgo de la Junta en torno a la velocidad de recortes en 2026: ante una inflación subyacente

que converge, pero con persistencia en servicios y choques idiosincráticos en mercancías, el diferencial de tasas frente a EE.UU. obliga a un proceso de flexibilización gradual y condicionado, consistente con nuestra expectativa de que el ciclo de relajación continúe, pero sin comprometer el ancla nominal ni generar presiones en el tipo de cambio. En conjunto, estos datos permitirán validar si la pérdida de impulso observada es compatible con un enfriamiento ordenado o si ya se insinúan condiciones más restrictivas para el crecimiento en la primera mitad de 2026.

Para Estados Unidos, nuestro escenario central mantiene la premisa de un proceso de enfriamiento acotado, donde la economía transita desde la volatilidad del consumo en 2025 hacia un 2026 caracterizado por tasas de crecimiento más moderadas, una manufactura que sigue rezagada y un mercado laboral en ajuste paulatino, pero lejos de una recesión. Los datos por publicarse son especialmente relevantes para anticipar la velocidad del *soft landing*. Los índices de manufacturas de Nueva York, Kansas y Filadelfia deberían seguir mostrando contracción ligera o estancamiento, en línea con un sector sensible a condiciones crediticias aún restrictivas y a menores incentivos fiscales respecto a 2023 y 2024. La producción industrial aportará evidencia sobre el *momentum* real de la actividad, donde prevemos un comportamiento lateral derivado de inventarios más ajustados y menor gasto en bienes duraderos. En el sector construcción, los inicios y permisos de obra continuarán reflejando sensibilidad a niveles de tasas hipotecarias aún elevados, aunque con cierto alivio hacia finales de 2025 por la expectativa de condiciones financieras menos restrictivas. Los reclamos por seguro de desempleo serán clave para medir la estabilidad del mercado laboral, que en nuestro escenario se mantiene ajustándose lentamente vía menor creación de empleo más que vía despidos generalizados. Finalmente, la confianza del consumidor de Michigan ayudará a evaluar la resiliencia de la demanda agregada, especialmente la propensión marginal a consumir en un entorno de desaceleración del ingreso real. Todo este conjunto de indicadores refuerza nuestra hipótesis de que el proceso desinflacionario sigue avanzando, permitiendo a la Fed mantener un sesgo acomodaticio gradual, pero sin precipitar recortes agresivos mientras los componentes de servicios sigan conteniendo la convergencia plena hacia la meta.