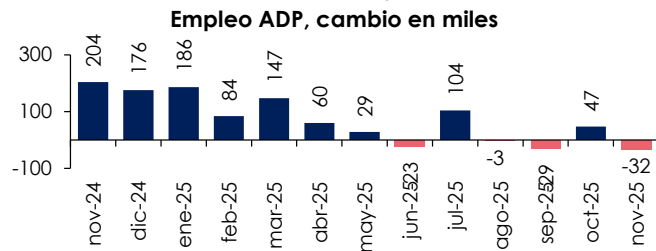


**Ligero ajuste en el mercado laboral**

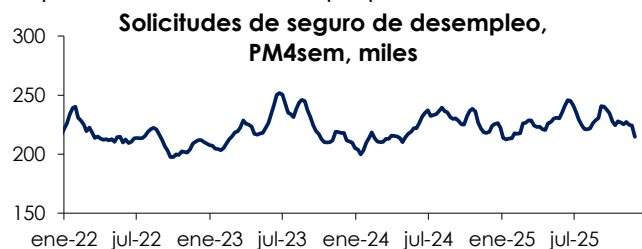
Las aperturas de puestos de trabajo se situaron en agosto en un nivel de 7 millones, 19 mil más que en julio. La relación de plazas disponibles por cada empleo disminuyó marginalmente de 1.0 en julio a 0.98 en agosto.

**Debilidad en empleos privados**

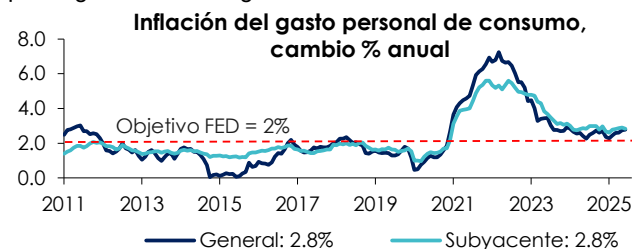
En noviembre, las nóminas privadas disminuyeron en 32,000 puestos, su mayor caída desde inicios de 2023, mientras que las pequeñas empresas recortaron 120,000 empleos, la mayor reducción mensual desde mayo de 2020. Además, el crecimiento salarial para los trabajadores que cambiaron de empleo se moderó, su nivel más bajo desde febrero de 2021.

**Persistencia de deterioro estructural en el mercado laboral**

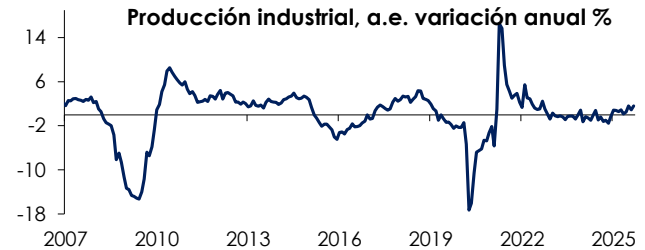
Las solicitudes iniciales de desempleo descendieron en 27 mil durante la semana terminada el 29 de noviembre a 191 mil. No obstante, las solicitudes continuas se han mantenido por encima de 1.9 millones durante 28 semanas consecutivas, un nivel persistentemente alto que sugiere una menor capacidad del mercado laboral para absorber trabajadores, lo que podría respaldar un recorte de tasas por parte de la Reserva Federal.

**Inflación PCE en línea con lo previsto**

El índice de precios de gastos de consumo personal (PCE) subyacente aumentó 0.2% mensual y 2.8% anual en septiembre. El PCE general subió 0.3% en el mes y 2.8% anual. Este reporte llega tres meses tarde debido al prolongado cierre del gobierno.

**Aumenta la producción industrial**

En septiembre, la producción industrial aumentó 0.1%, mensual y 1.6% anual, mientras que la utilización de la capacidad se mantuvo en 75.9%, por debajo de su promedio de largo plazo. En el acumulado del tercer trimestre, la producción avanzó a una tasa anualizada de 1.1%.

**Perspectivas**

Durante noviembre de 2025, la actividad económica en México confirmó un entorno de marcada debilidad económica con algunas mejoras puntuales en inflación, aunque sin señales claras de recuperación sostenida. Las cifras oportunas del INEGI sugieren que el PIB del 3T25 habría caído alrededor de -0.2% trimestral, afectado por la contracción continua de las actividades secundarias y por servicios que se expandieron de forma marginal. La demanda interna continúa frágil: las variaciones de la inversión fija bruta permanecen en terreno negativo y el consumo de los hogares avanza con menor ritmo ante un mercado laboral que pierde impulso. Asimismo, la inflación general anual se ubicó cerca de 3.61%, mientras que la subyacente rondó 4.32%, consistente con una moderación gradual, pero con cierta rigidez en mercancías y servicios esenciales. En este contexto, Banxico ha continuado con un ciclo prudente de recortes, apoyándose en la menor inflación general, pero reconociendo que la subyacente todavía se mantiene por arriba del rango objetivo, lo que obliga a transitar con cautela hacia una postura monetaria más neutral en las siguientes reuniones de la Junta de Gobierno. La próxima semana, los datos de producción industrial confirmarán el contexto de menor actividad en el cuarto trimestre, mientras que se espera que los datos de inflación aporten a las expectativas de recorte en la reunión de Banxico del 16 de diciembre.

En Estados Unidos mantuvo un proceso de enfriamiento gradual, aunque sin señales contundentes de una profunda desaceleración. De acuerdo con estimaciones del Chicago Fed y datos alternativos disponibles tras los retrasos estadísticos asociados al prolongado shutdown, la tasa de desempleo habría oscilado alrededor de 4.4%, su nivel más alto desde 2021, reflejando meses de creación marginal de empleo y una desaceleración más clara en ocupaciones sensibles al ciclo. Paralelamente, si bien la actividad mantiene cierta inercia positiva, el crecimiento del PIB del 3T25 fue apenas revisado a la baja hacia 3.5% anualizado, según el indicador GDPNow, impulsado por la inversión no residencial y por el consumo privado, a pesar del ajuste a la baja tras los datos recién publicados de gasto de consumo personal. En el frente de precios, la inflación general PCE de septiembre fue de 2.8% anual, mientras que la subyacente fue también de 2.8%, su mayor dato desde abril de 2024. Esta combinación (menor dinamismo del mercado laboral, la desaceleración del consumo y una inflación que aún supera el objetivo de 2%) mantiene a la Fed en un equilibrio delicado: avanzar en un ciclo de recortes graduales sin comprometer la credibilidad antiinflacionaria, en un contexto donde la actividad pierde tracción, pero no colapsa. Anticipamos un recorte de 25pb en la tasa de fondos federales en la reunión del 10 de diciembre.