

Análisis Económico

El PIB retrocede en 1T26; perspectiva con sesgo a la baja

Saidé Salazar

El PIB se contrajo 0.8% TaT en 1T26, en línea con lo previsto (BBVA -0.8%, consenso -0.6%). De acuerdo con la estimación oportuna del INEGI, la actividad industrial registró una caída de 1.1% TaT, mientras que el sector terciario disminuyó 0.6% en el mismo periodo. La debilidad observada en el primer trimestre responde a un menor dinamismo tanto en la manufactura como en los servicios, en un contexto de elevada incertidumbre y presiones persistentes sobre los precios de los energéticos. Los datos oficiales más recientes sugieren que la producción manufacturera acumula una contracción de 1.9% a febrero, en línea con la desaceleración de la demanda externa. En el ámbito de los servicios, se observan caídas en segmentos clave como los turísticos y los servicios a empresas (hoteles y restaurantes -2.3%; servicios profesionales -5.5%, cifras acumuladas), lo que refuerza el diagnóstico de debilidad en la actividad. Hacia adelante, anticipamos que la realización de la Copa del Mundo podría brindar cierto soporte a la economía hacia el cierre de 2T26, particularmente a través del comercio y los servicios. No obstante, este impulso sería insuficiente para revertir la contracción observada a inicios de año, lo que introduce un sesgo a la baja en nuestra previsión de crecimiento para 2026 (BBVA: 1.8%).

Con respecto a los componentes de la demanda, los últimos datos del INEGI señalan un deterioro a principios de año, con una caída de 1.1% MaM en la inversión fija bruta en enero (-2.2% AaA) y una contracción de 1.6% MaM en el consumo privado (2.7% AaA). Consideramos que la debilidad en la inversión responde, entre otros factores, al menor dinamismo de la demanda externa y al persistente entorno de incertidumbre (particularmente en torno a la trayectoria de los precios de los energéticos) que ha llevado a las empresas a posponer o escalar decisiones de gasto de capital bajo una lógica de *wait-and-see*. Este comportamiento ha incidido especialmente en el componente de maquinaria y equipo (-1.1% MaM, -8.0% AaA), más sensible al ciclo industrial y al comercio exterior (construcción: 3.8% AaA). En cuanto al consumo, se observa una moderación generalizada en todos sus componentes. En particular, el consumo de bienes nacionales muestra estancamiento (0.0% AaA), mientras que el segmento de servicios registra un crecimiento modesto (0.8% AaA) y el de bienes importados desacelera de forma significativa (12.2% vs. 24.2% AaA en dic-25). Este patrón refleja una moderación tras el sólido dinamismo observado a finales de 2025, en un contexto de presiones sobre el poder adquisitivo por mayores precios de los energéticos, así como una normalización del gasto (particularmente en bienes importados) y una menor tracción de la demanda interna.

Hacia adelante, anticipamos que la actividad manufacturera extenderá su ralentización, en línea con el menor dinamismo del consumo en EE.UU., en un contexto que sigue limitando la inversión en el sector. En contraste, el segmento de comercio y servicios podría registrar un impulso transitorio durante 2T26, asociado al mayor gasto vinculado a la Copa del Mundo. No obstante, estimamos que este efecto será

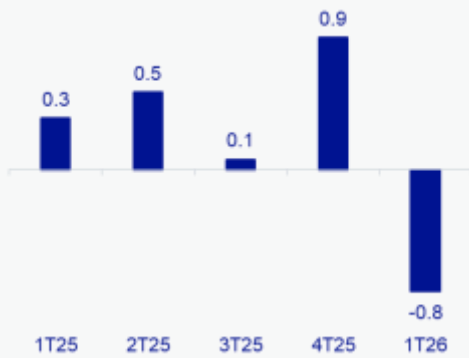
acotado y no compensará la contracción observada al inicio del año. En este contexto, se consolida un sesgo a la baja sobre nuestra previsión de crecimiento para 2026 (BBVA 1.8%).

Inicio débil para 2026; el PIB cae (-)0.8% TaT en 1T26

La industria cae (-)1.1% TaT en 1T26; el sector terciario se contrae (-)0.6% TaT

PIB

(T/T%, REAL, AE)



PIB: COMPONENTES

(T/T%, REAL, AE)



Fuente: BBVA Research / INEGI.

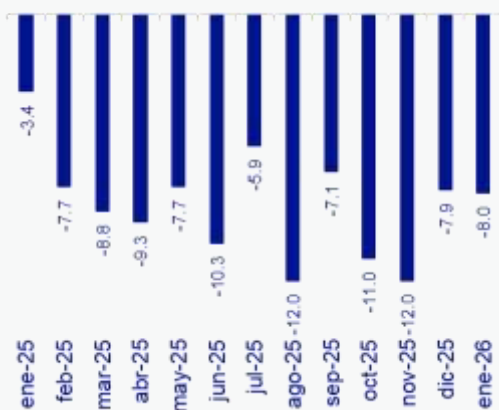
Fuente: BBVA Research / INEGI.

La inversión en maquinaria y equipo registró una caída de (-)8.0% AaA en enero

El consumo privado moderó su crecimiento en enero; creció 2.7% AaA (vs 5.4% en dic-25)

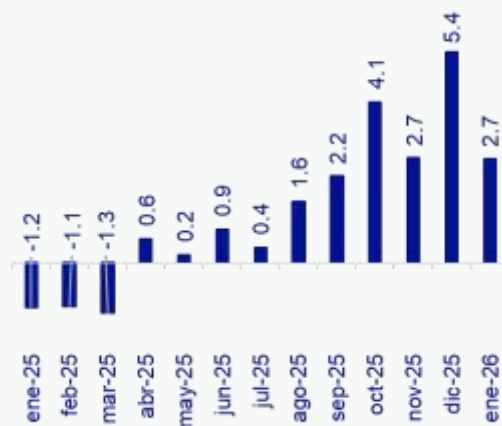
INVERSIÓN EN MAQUINARIA Y EQUIPO

(A/A%, REAL, AE)



CONSUMO PRIVADO

(A/A%, REAL, AE)



Fuente: BBVA Research / INEGI.

Fuente: BBVA Research / INEGI.

DISCLAIMER

The present document does not constitute an “Investment Recommendation”, as defined in Regulation (EU) No 596/2014 of the European Parliament and of the Council of 16 April 2014 on market abuse (“MAR”). In particular, this document does not constitute “Investment Research” nor “Marketing Material”, for the purposes of article 36 of the Regulation (EU) 2017/565 of 25 April 2016 supplementing Directive 2014/65/EU of the European Parliament and of the Council as regards organisational requirements and operating conditions for investment firms and defined terms for the purposes of that Directive (MIFID II).

Readers should be aware that under no circumstances should they base their investment decisions on the information contained in this document. Those persons or entities offering investment products to these potential investors are legally required to provide the information needed for them to take an appropriate investment decision.

This document has been prepared by BBVA Research Department. It is provided for information purposes only and expresses data or opinions regarding the date of issue of the report, prepared by BBVA or obtained from or based on sources we consider to be reliable, and have not been independently verified by BBVA. Therefore, BBVA offers no warranty, either express or implicit, regarding its accuracy, integrity or correctness.

This document and its contents are subject to changes without prior notice depending on variables such as the economic context or market fluctuations. BBVA is not responsible for updating these contents or for giving notice of such changes.

BBVA accepts no liability for any loss, direct or indirect, that may result from the use of this document or its contents.

This document and its contents do not constitute an offer, invitation or solicitation to purchase, divest or enter into any interest in financial assets or instruments. Neither shall this document nor its contents form the basis of any contract, commitment or decision of any kind.

The content of this document is protected by intellectual property laws. Reproduction, transformation, distribution, public communication, making available, extraction, reuse, forwarding or use of any nature by any means or process is prohibited, except in cases where it is legally permitted or expressly authorised by BBVA on its website www.bbvaresearch.com.