

Situación México








Estimamos un crecimiento económico de 1.2% en 2026 por el menor dinamismo esperado en consumo e inversión

Javier Amador, David Cervantes, Iván Fernández, Arnulfo Rodríguez, Saidé Salazar, Carlos Serrano

Ciudad de México, junio 2026

La debilidad de la demanda interna retrasa la recuperación

La inflación subyacente retomará su tendencia a la baja en el segundo trimestre del año tras el choque transitorio del primero

	Actividad Económica	Revisamos a la baja nuestra estimación de crecimiento para 2026 a 1.2% (1.8% previo) ante la debilidad de la demanda interna, en particular de la inversión, y el entorno de prolongada incertidumbre.
	Empleo	La creación de empleo formal mantiene un crecimiento limitado, consistente con un debilitamiento del tejido empresarial y una mayor informalidad; revisamos a la baja nuestras previsiones de creación de empleo formal a 1.4% para 2026 y 2.0% para 2027.
	Inflación	Después de repuntar en el primer trimestre, la inflación se modera en el segundo, aunque la persistencia de los servicios impide una desaceleración más rápida; estimamos que la inflación general y la subyacente cerrarán 2026 en 4.1% y 3.9%, respectivamente.
	Política Monetaria	Banxico concluyó el ciclo de bajadas de tasas y sugirió que mantendrá la tasa sin cambios en 6.50% al menos hasta el cierre del año.
	Tasas de Interés	La prolongación del conflicto en Irán sugiere que las tasas locales de largo plazo tomarán más tiempo en disminuir a sus niveles de equilibrio.
	Finanzas Públicas	El Saldo Histórico de los Requerimientos Financieros del Sector Público se incrementará a 54.9% del PIB en 2026.
	Tipo de Cambio	Prevedemos que el tipo de cambio muy probablemente se ubique en torno a 17.80 y 18.0 pesos por dólar a finales de 2026 y 2027, respectivamente.

Crecimiento moderado en un entorno de demanda interna débil y elevada incertidumbre

La economía mexicana enfrenta un escenario de crecimiento moderado durante 2026, caracterizado por una demanda interna debilitada, la desaceleración gradual del mercado laboral, y una inversión privada que continúa condicionada por la incertidumbre interna, comercial y de precios de energéticos. Tras expandirse apenas 0.7% en 2025, la actividad económica registró una contracción de 0.6% TaT en 1T26, reflejando una pérdida de dinamismo del consumo privado y de la inversión fija bruta. De acuerdo con los últimos datos del INEGI, la inversión registró una caída de (-)1.3% TaT en 1T26, mientras que el gasto privado se contrajo (-)0.8% TaT durante el mismo periodo.

Por el lado de la oferta, la actividad manufacturera continúa afectada por la moderación de los sectores con los que existe una mayor integración con el ciclo industrial de Estados Unidos, así como por la cautela empresarial en un entorno de prolongada incertidumbre. A esto se suman los aranceles a los automóviles que han afectado la capacidad exportadora de México en ese sector. Al mes de abril, la producción manufacturera acumula una caída de (-)1.4% AaA, con una contracción de (-)4.5% en el segmento automotriz (AaA). Anticipamos que la debilidad estructural observada en los componentes fundamentales de la demanda interna limitará el impacto positivo de la Copa del Mundo. El deterioro gradual del mercado laboral constituye uno de los principales factores de riesgo, a lo que se suma la postura de cautela de las empresas, mismas que continúan posponiendo decisiones de gasto de capital ante la incertidumbre asociada al nuevo poder judicial, a la revisión del T-MEC, la evolución del entorno regulatorio y la volatilidad reciente en los precios de los energéticos. A ello se suma una menor contribución del gasto público derivada del proceso de consolidación fiscal en curso.

En este contexto, revisamos a la baja nuestra previsión de crecimiento para 2026, a 1.2% (1.8% previo), con una recuperación gradual para 2027 (1.8%) ([Gráfica 1](#)). Si bien la integración productiva con Estados Unidos, el proceso de relocalización de cadenas de suministro (*nearshoring*) y la creciente demanda vinculada a infraestructura tecnológica e inteligencia artificial representan importantes oportunidades de mediano plazo, la materialización de estos proyectos dependerá de la certidumbre regulatoria y comercial que se materialice en los próximos trimestres así como de la ejecución exitosa de los proyectos mixtos de infraestructura.

El menor ritmo de crecimiento económico apunta a una creación de empleo formal más limitada; el debilitamiento del tejido empresarial impulsa la informalidad, mientras la masa salarial mantiene cierta resiliencia.

El empleo formal continuó con relativa debilidad en mayo de 2026. De acuerdo con cifras del Instituto Mexicano del Seguro Social (IMSS), el empleo afiliado registró una disminución de 29.9 mil puestos durante el mes, resultado explicado principalmente por factores estacionales. Con ello, la creación acumulada de empleo formal alcanzó 202 mil puestos de trabajo entre enero y mayo, apenas 9.4 mil más que en el mismo periodo de 2025. En términos anuales, el empleo formal creció 1.5%; sin embargo, al excluir a los trabajadores de plataformas digitales, el crecimiento se reduce a 0.7%, menos de la mitad de la cifra observada, lo que confirma que

la recuperación del mercado laboral formal continúa siendo limitada.

La moderación del empleo formal es consistente con otros indicadores que apuntan a un debilitamiento del tejido empresarial. Los resultados del Estudio sobre la Demografía de los Negocios (EDN), basado en los Censos Económicos de 2019 a 2023, muestran una mayor mortalidad empresarial, particularmente entre las PyMEs y los establecimientos manufactureros. Aunado a ello, la Encuesta Nacional de Ocupación y Empleo (ENOE) registra una disminución de los empleadores formales y un crecimiento de los empleadores informales, lo que sugiere una recomposición gradual de la actividad empresarial hacia esquemas de menor formalidad. Esta evidencia es consistente con la evolución de los registros patronales del IMSS¹, que acumulan prácticamente dos años de caídas anuales consecutivas. En conjunto, estos indicadores sugieren un entorno menos favorable para la creación y permanencia de unidades productivas formales, particularmente entre las empresas de menor tamaño. Esta recomposición hacia esquemas de mayor informalidad también es consistente con el comportamiento reciente del mercado laboral. En abril, la tasa de informalidad laboral aumentó 0.5 puntos porcentuales respecto al mismo mes del año anterior, ubicándose en 55.1% en cifras desestacionalizadas. Al mismo tiempo, la tasa de desempleo se mantuvo en niveles históricamente bajos, al situarse en 2.6%, 0.1 puntos porcentuales por debajo de la observada un año antes. Esto sugiere que parte del ajuste del mercado laboral está ocurriendo mediante una mayor absorción de trabajadores en actividades informales, más que a través de un aumento del desempleo abierto.

Respecto al salario real de los trabajadores formales registrados en el IMSS creció 2.5% anual, contribuyendo a una moderada expansión de la masa salarial real, que aumentó 4.1%. No obstante, al excluir a los trabajadores de plataformas digitales, el crecimiento de la masa salarial se reduce a 3.2% anual, lo que sugiere una dinámica más moderada y por debajo del promedio observado entre 2012 y 2024.

Hacia adelante, las perspectivas para el empleo formal se han debilitado en un entorno de menor crecimiento económico esperado. Si bien la actividad asociada a la Copa Mundial de la FIFA 2026 podría brindar un impulso temporal a la creación de empleo en algunos sectores, es probable que dicho efecto se desvanezca hacia el cierre del año. Adicionalmente, a partir de julio comenzará a observarse un efecto base menos favorable asociado a la incorporación de trabajadores de plataformas digitales, lo que contribuirá a moderar las tasas de crecimiento anual del empleo. En este contexto, revisamos a la baja nuestras previsiones de crecimiento del empleo formal a 1.4% para 2026 y 2.0% para 2027 ([Gráfica 2](#)).

¹ Si bien el IMSS ha señalado que los registros patronales corresponden a unidades administrativas y no necesariamente a empresas o establecimientos únicos, por lo que parte de su reducción podría obedecer a procesos de depuración o actualización administrativa, resulta difícil atribuir la totalidad de esta tendencia a dichos factores, particularmente considerando que la disminución de los registros patronales se ha extendido por cerca de dos años. Distinguir entre bajas administrativas y cierres efectivos de unidades económicas sería fundamental para determinar qué proporción de esta reducción responde efectivamente a la desaparición de empresas y fortalecer estrategias orientadas a preservar la actividad empresarial formal.

La inflación comienza a moderarse tras los choques de oferta del primer trimestre, aunque la persistencia de los servicios apunta a una convergencia gradual hacia niveles más bajos

Tras repuntar en el primer trimestre de 2026 por choques de oferta, la inflación comenzó a moderarse durante el segundo trimestre. La inflación general anual disminuyó de niveles cercanos a 4.6% en marzo a 3.9% en mayo, favorecida principalmente por una desaceleración de la inflación no subyacente. En mayo, este componente registró una variación mensual de -1.7%, reflejando la caída de 3.2% en los precios de frutas y verduras y de 1.7% en energéticos y tarifas autorizadas por el gobierno, asociada principalmente a las reducciones estacionales en las tarifas eléctricas. Como resultado, la inflación no subyacente anual disminuyó a 3.1%, contribuyendo a una moderación más evidente de la inflación general.

Por su parte, la inflación subyacente anual también ha mostrado una tendencia de desaceleración en este trimestre, tras haber repuntado en el primero. Después de ubicarse en 4.5% durante enero-marzo, se desaceleró a 4.3% en abril y a 4.2% en mayo. Esta desaceleración ha sido propiciada principalmente por la menor inflación de mercancías. Tras ubicarse en 4.4% en marzo, disminuyó a 3.8% en mayo. El componente de alimentos procesados se moderó de 5.8% a 5.1% en este lapso, mientras que el de otras mercancías disminuyó 0.6 puntos porcentuales, a 2.6%. En contraste, la inflación anual de servicios aumentó 0.1pp a 4.6% y continúa siendo el principal factor que limita una desaceleración más rápida de la inflación subyacente. No obstante, la menor actividad económica esperada y un mercado laboral menos dinámico deberían contribuir a una moderación gradual de la inflación de servicios hacia adelante.

Anticipamos que tanto la inflación general como la subyacente promediarán 4.0% anual durante la segunda mitad de 2026. Pronosticamos que la inflación general cerrará el año en 4.1%, mientras que la inflación subyacente se ubicará en 3.9%. Para 2027, anticipamos que ambas converjan a 3.5% al cierre del año. Si bien la debilidad de la demanda continúa representando un riesgo a la baja para la inflación, los riesgos al alza siguen siendo relevantes. En particular, la actividad asociada a la Copa Mundial de la FIFA 2026 podría prolongar la persistencia de la inflación de servicios, mientras que el aumento reciente en los precios internacionales de fertilizantes y otros insumos agrícolas podría derivar en nuevos choques de oferta sobre algunos alimentos. En suma, si bien consideramos que la inflación alcanzó su punto máximo en marzo, el proceso de desinflación continuará siendo gradual y sujeto a episodios temporales de volatilidad ([Gráficas 3 y 4](#)).

Banxico concluyó el ciclo de bajadas de tasas y sugirió que mantendrá la tasa sin cambios en 6.50% al menos hasta el cierre del año

Esta semana, la Fed mantuvo la tasa de referencia en un rango de 3.50-3.75%, pero eliminó

tanto el sesgo hacia recortes como toda guía prospectiva explícita sobre la trayectoria futura de las tasas de interés. El comunicado reflejó pocos cambios en la evaluación de la actividad económica, el empleo y la inflación, aunque el SEP mostró una revisión significativa al alza de las proyecciones de inflación y un desplazamiento claramente más hawkish del dot plot. En la conferencia de prensa, el nuevo presidente Warsh evitó señalar una preferencia por futuras alzas o bajas de tasas y centró su mensaje en una agenda más amplia de revisión de los marcos analíticos y de comunicación de la Fed.

En conjunto, estos elementos sugieren que el FOMC se encuentra firmemente en pausa en el corto plazo, pero con una disposición mucho menor a contemplar recortes que a principios de año. Parte importante de esa evaluación dependerá de la persistencia de las presiones inflacionarias asociadas al conflicto en Medio Oriente. Una resolución definitiva del conflicto y una caída sostenida de los precios de la energía reducirían una fuente importante de preocupación para los miembros más *hawkish*. De igual manera, es posible que una moderación más rápida de la inflación y del consumo termine impidiendo que se materialice el escenario de alzas que actualmente sugieren los dots.

En nuestro escenario base, seguimos anticipando que la Fed mantendrá la tasa sin cambios durante el resto de 2026. Sin embargo, el balance de riesgos se ha desplazado al alza y nuestro escenario para tasas mantiene ahora un sesgo alcista.

En mayo, Banxico concluyó el ciclo de bajadas y sugirió que mantendrá la tasa de referencia en 6.50%, nivel que ahora coincide con el punto medio del rango neutral estimado, al menos hasta el cierre del año. La decisión mayoritaria a favor del último recorte reflejó que la debilidad de la demanda interna continúa teniendo un mayor peso que las preocupaciones asociadas a los riesgos globales y a las presiones inflacionarias derivadas de choques transitorios.

Si bien la debilidad de la demanda interna sería consistente con una postura monetaria acomodaticia, la moderación aún gradual de la inflación de servicios y los riesgos al alza para la inflación general asociados a los elevados precios de la energía derivados del conflicto en Medio Oriente justifican mantener la postura monetaria en terreno neutral.

Además, la postura monetaria relativa se ha reducido a niveles observados por última vez en 2014-15. Por ello, un argumento a favor de una pausa prolongada es que se ha agotado el espacio para una mayor compresión del diferencial, por lo que eventuales recortes adicionales en 2027 probablemente requerirían recortes por parte de la Fed.

Sin embargo, ello no implica necesariamente que el diferencial actual sea demasiado reducido. La evolución favorable de los fundamentales macroeconómicos de México sugiere que, eventualmente, la economía podría sostener un diferencial menor sin generar presiones significativas sobre el peso. Por ahora, anticipamos que Banxico mantendrá la tasa de referencia en 6.50% durante un período prolongado ([Gráfica 5](#)).

La prolongación del conflicto en Irán sugiere que las tasas locales de largo plazo tomarán más tiempo en disminuir a sus niveles de equilibrio

En EE. UU., los rendimientos de los bonos del Tesoro se han mantenido alrededor de 4.50%, reflejando tanto la incertidumbre asociada al conflicto en Medio Oriente como la resiliencia de la actividad económica, que ha reforzado la expectativa de una trayectoria de política monetaria menos acomodaticia que la observada durante la década previa. No obstante, si llegara a materializarse una resolución duradera del conflicto, acompañada de la reapertura efectiva del estrecho de Ormuz, los precios del petróleo podrían retroceder de forma significativa en los próximos meses. En este escenario, una fuente importante de presiones inflacionarias y posibles efectos de segunda ronda se disiparía, reduciendo parte de la prima de riesgo global actualmente incorporada en las tasas de largo plazo.

En este contexto, los relativamente elevados rendimientos de los bonos del Tesoro estadounidense a 10 años continúan siendo el principal factor que mantiene los rendimientos de los bonos gubernamentales mexicanos cerca de 9%, mientras que los factores locales desempeñan un papel secundario. La volatilidad cambiaria observada en los meses recientes se ha revertido en gran medida, y la estabilidad de las métricas de riesgo país sugiere que los inversionistas mantienen una visión favorable sobre los fundamentales macroeconómicos de México, pese al entorno de turbulencia global.

Aunque la incertidumbre permanece elevada, consideramos que las tasas de largo plazo aún tienen margen para ajustarse a la baja, proceso que podría acelerarse si se alcanza un acuerdo de paz definitivo en el corto plazo.

En nuestro escenario base, estimamos que el rendimiento del Bono M a 10 años retomará una trayectoria descendente, ubicándose en 8.7% hacia finales de este año y en 8.2% durante 2027 ([Gráfica 6](#)).

El Saldo Histórico de los Requerimientos Financieros del Sector Público se incrementará a 54.9% del PIB en 2026

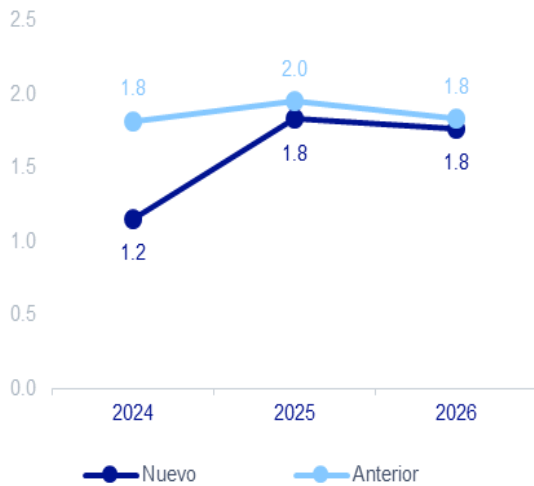
Después de haber analizado los Pre-Criterios Generales de Política Económica para 2027 que presentó la SHCP, prevemos que el Saldo Histórico de los Requerimientos Financieros del Sector Público (SHRFSP) será 54.9% del PIB al cierre de 2026 vs. 53.2% en 2025. Si bien la consolidación fiscal propuesta para 2026 es de solamente dos décimas de puntos porcentuales, ya que los RFSP pasarían de -4.3% (excluyendo el apoyo a Pemex en 2025) a -4.1% del PIB, las presiones del gasto público, el cada vez menor espacio fiscal y la ausencia de una reforma fiscal que aumente la recaudación tributaria, nos hacen prever que esta consolidación difícilmente podrá avanzar en los siguientes años. El mayor reto de consolidación fiscal será en 2027 ya que la SHCP tiene prevista una meta de -3.5% del PIB

para los RFSP. Nosotros anticipamos que, en el mejor de los casos, se llegará a un déficit ampliado de -4.0% del PIB.

Dada la fragilidad prevista para las finanzas públicas en los próximos años por la ampliación de los programas sociales, los apoyos patrimoniales a Pemex de parte del gobierno federal, el pago de pensiones públicas, el servicio de la deuda y el poco margen de crecimiento de la recaudación tributaria sin una reforma fiscal, el gobierno federal muy probablemente tendría que hacer ajustes al gasto programable para generar déficits públicos en torno a 2.4% del PIB (o generar un superávit promedio de 1.2% del PIB) para mantener la deuda pública en 53.2% durante el periodo 2026-2030, lo que representaría un reto enorme de política fiscal que resultaría en presiones a la baja en el crecimiento económico. Si la disciplina fiscal no fuera suficiente y el gobierno federal solamente pudiera reducir el déficit público a niveles promedio de alrededor de 3.7% del PIB en 2026-2030, entonces la deuda podría aproximarse a 60.0% del PIB en 2030. Esta posibilidad podría llevar a las agencias calificadoras a reducir la calificación crediticia soberana y a la probable pérdida del grado de inversión.

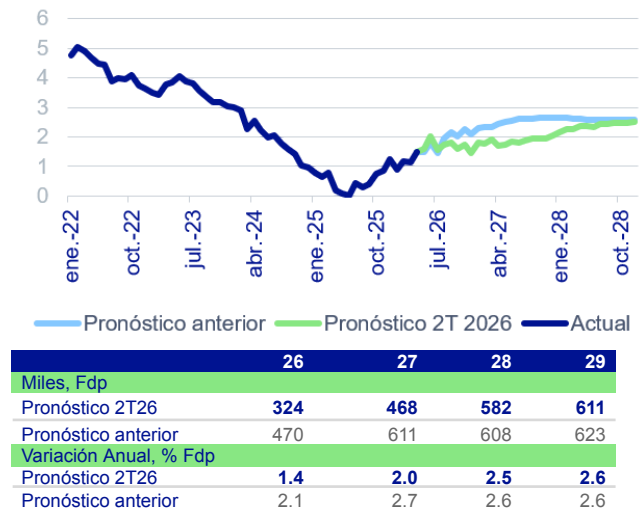
En lo que corresponde al peso mexicano, se anticipa que mostrará una gradual y moderada depreciación a partir del tercer trimestre de 2026 al verse afectado por el menor crecimiento económico proyectado para México con respecto a Estados Unidos. Se prevé que el tipo de cambio muy probablemente se ubique en torno a 17.8 y 18.0 pesos por dólar a finales de 2026 y 2027, respectivamente.

GRÁFICA 1. PIB
(VAR. % ANUAL)



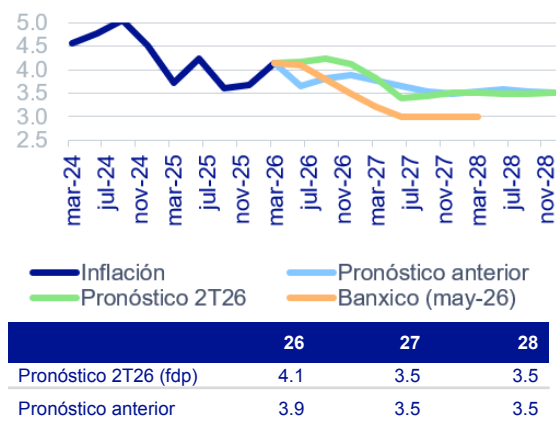
Fuente: BBVA Research, INEGI

GRÁFICA 2. PERSPECTIVAS PARA EL EMPLEO FORMAL
(VAR. % ANUAL)



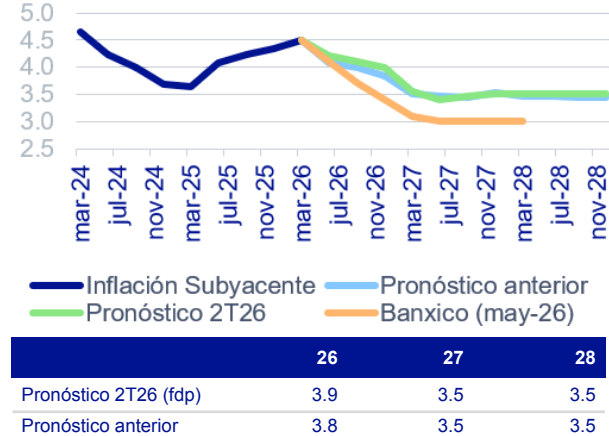
Fuente: BBVA Research, IMSS

GRÁFICA 3. INFLACIÓN GENERAL
(VAR. % ANUAL)



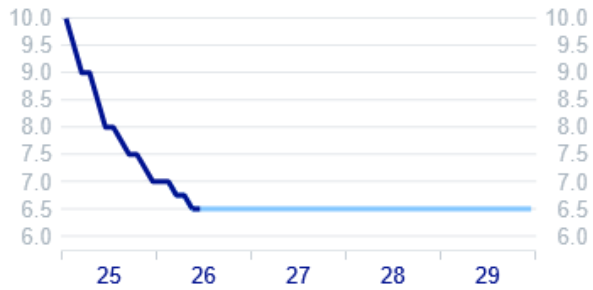
Fuente: BBVA Research, INEGI

GRÁFICA 4. INFLACIÓN SUBYACENTE
(VAR. % ANUAL)



Fuente: BBVA Research, INEGI

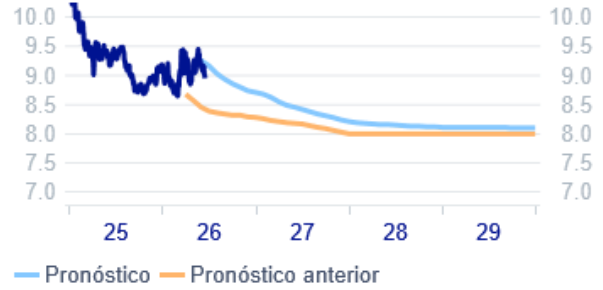
GRÁFICA 5. TASA DE REFERENCIA DE BANXICO (%)



	26	27	28
Pronóstico 2T26 (fdp)	6.50	6.50	6.50

Fuente: BBVA Research, Banxico

GRÁFICA 6. RENDIMIENTO GUBERNAMENTAL A 10 AÑOS (%)



	26	27	28
Pronóstico 2T26 (fdp)	8.7	8.2	8.1
Pronóstico anterior	8.3	8.0	8.0

Fuente: BBVA Research, Macrobond

AVISO LEGAL

El presente documento no constituye una "Recomendación de Inversión" según lo definido en el artículo 3.1 (34) y (35) del Reglamento (UE) 596/2014 del Parlamento Europeo y del Consejo sobre abuso de mercado ("MAR"). En particular, el presente documento no constituye un "Informe de Inversiones" ni una "Comunicación Publicitaria" a los efectos del artículo 36 del Reglamento Delegado (UE) 2017/565 de la Comisión de 25 de abril de 2016 por el que se completa la Directiva 2014/65/UE del Parlamento Europeo y del Consejo en lo relativo a los requisitos organizativos y las condiciones de funcionamiento de las empresas de servicios de inversión ("MiFID II").

Los lectores deben ser conscientes de que en ningún caso deben tomar este documento como base para tomar sus decisiones de inversión y que las personas o entidades que potencialmente les puedan ofrecer productos de inversión serán las obligadas legalmente a proporcionarles toda la información que necesiten para esta toma de decisión.

El presente documento, elaborado por el Departamento de BBVA Research, tiene carácter divulgativo y contiene datos u opiniones referidas a la fecha del mismo, de elaboración propia o procedentes o basadas en fuentes que consideramos fiables, sin que hayan sido objeto de verificación independiente por BBVA. BBVA, por tanto, no ofrece garantía, expresa o implícita, en cuanto a su precisión, integridad o corrección.

El contenido de este documento está sujeto a cambios sin previo aviso en función, por ejemplo, del contexto económico o las fluctuaciones del mercado. BBVA no asume compromiso alguno de actualizar dicho contenido o comunicar esos cambios.

BBVA no asume responsabilidad alguna por cualquier pérdida, directa o indirecta, que pudiera resultar del uso de este documento o de su contenido.

Ni el presente documento, ni su contenido, constituyen una oferta, invitación o solicitud para adquirir, desinvertir u obtener interés alguno en activos o instrumentos financieros, ni pueden servir de base para ningún contrato, compromiso o decisión de ningún tipo.

El contenido del presente documento está protegido por la legislación de propiedad intelectual. Queda expresamente prohibida su reproducción, transformación, distribución, comunicación pública, puesta a disposición, extracción, reutilización, reenvío o la utilización de cualquier naturaleza, por cualquier medio o procedimiento, salvo en los casos en que esté legalmente permitido o sea autorizado expresamente por BBVA en su sitio web www.bbvarresearch.com.