

JUNIO 2026

Situación México

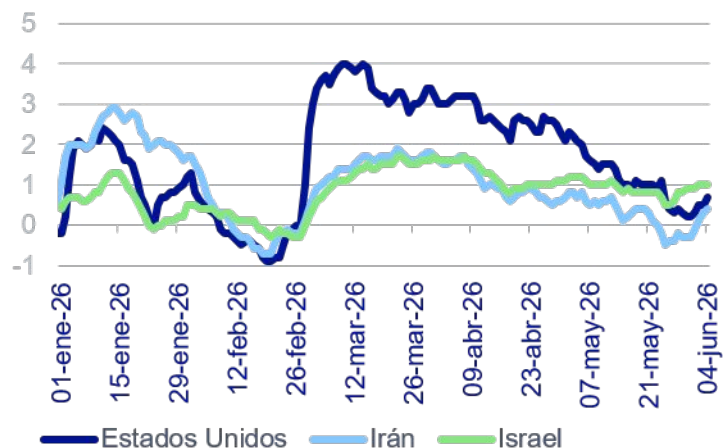
1.

Situación Global

El conflicto en Irán sigue presionando los precios de la energía, pese al alto el fuego y las expectativas de acuerdo

ÍNDICE DE RIESGO GEOPOLÍTICO

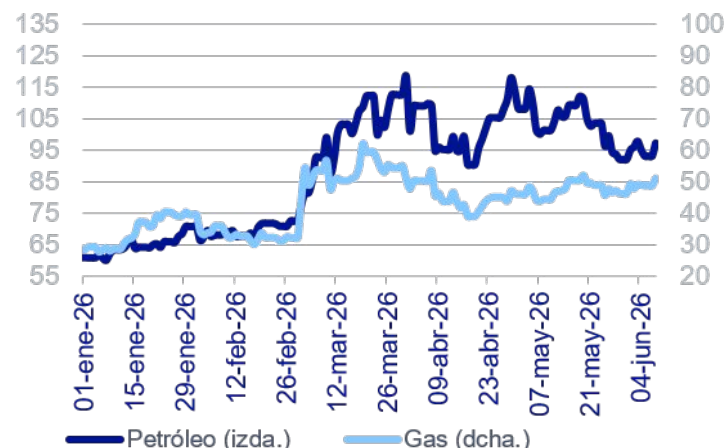
(MEDIA = 0; MEDIA MÓVIL DE 28 DÍAS)



Fuente: BBVA Research

PRECIOS DEL BRENT Y DEL GAS EUROPEO

(DÓLARES POR BARRIL; EUROS POR MWh)

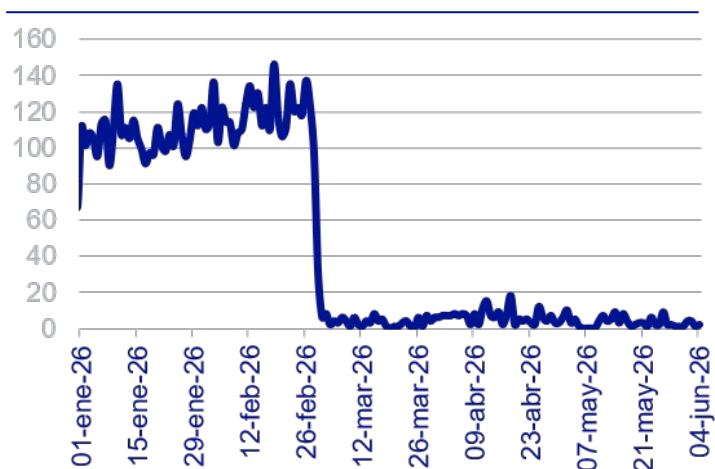


Fuente: BBVA Research a partir de datos de Haver

Aunque un acuerdo para poner fin al conflicto con Irán podría estar al alcance, la situación sigue siendo muy incierta, con riesgos significativos de tensiones más persistentes

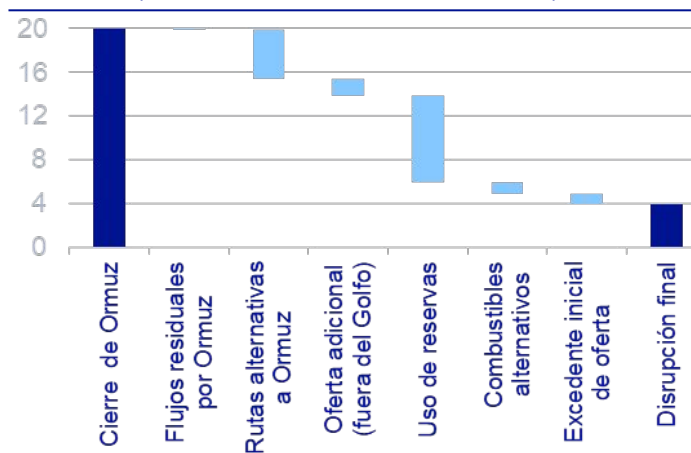
Los factores que compensan las interrupciones en el mercado petrolero son insuficientes y temporales

TRÁNSITO POR EL ESTRECHO DE ORMUZ
(NÚMERO DE BUQUES)



Fuente: BBVA Research a partir de datos de Haver

BALANCE DEL MERCADO PETROLERO ANTE EL CIERRE DEL ESTRECHO DE ORMUZ (MILLONES DE BARRILES AL DÍA)

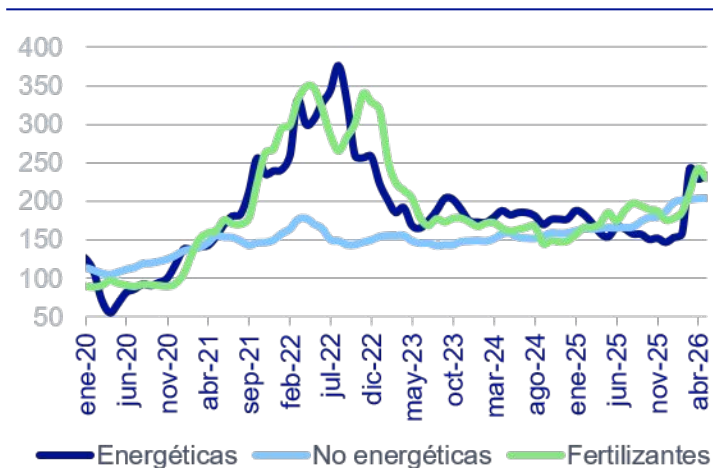


Fuente: BBVA Research

Con el estrecho de Ormuz prácticamente cerrado, los países han recurrido a sus reservas para evitar una contracción más pronunciada de la demanda. Sin embargo, un conflicto prolongado implica riesgos relevantes, pues los inventarios podrían agotarse en los próximos meses

Las tensiones geopolíticas también están afectando a los insumos no energéticos y a las cadenas de suministro

PRECIOS DE LAS MATERIAS PRIMAS
(PRECIOS AL CONTADO, ÍNDICES: 2016=100)



Fuente: BBVA Research a partir de datos de IMF

ÍNDICE DE PRESIÓN DE LAS CADENAS GLOBALES DE SUMINISTRO (DESVIACIONES ESTÁNDAR RESPECTO A LA MEDIA)



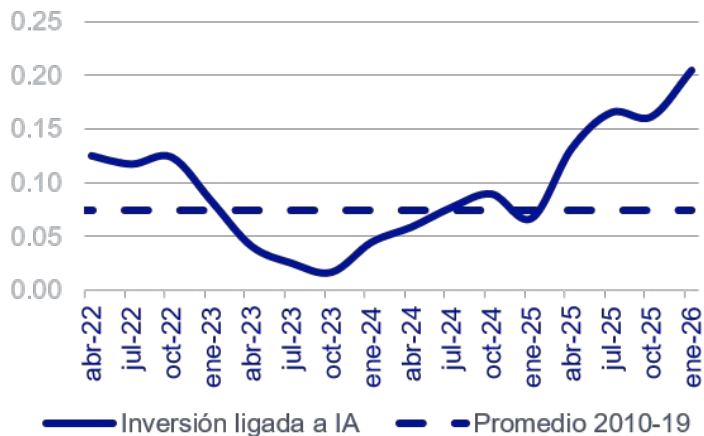
Fuente: BBVA Research a partir de datos de NY Fed

Los precios de los combustibles y los fertilizantes han aumentado más que tras la invasión de Ucrania en 2022, presionando insumos y cadenas de suministro; sin embargo, las materias primas y los cuellos de botella siguen menos presionados que hace cuatro años, y la menor dependencia del petróleo amortigua el impacto.

Pese a la guerra, el auge de la IA y otros factores favorables siguen sosteniendo el crecimiento y los mercados

EE. UU.: INVERSIÓN LIGADA A IA^(*)

(CONTRIBUCIÓN AL CRECIMIENTO TRIMESTRAL DEL PIB; MEDIA MÓVIL DE 4 TRIMESTRES: PP)

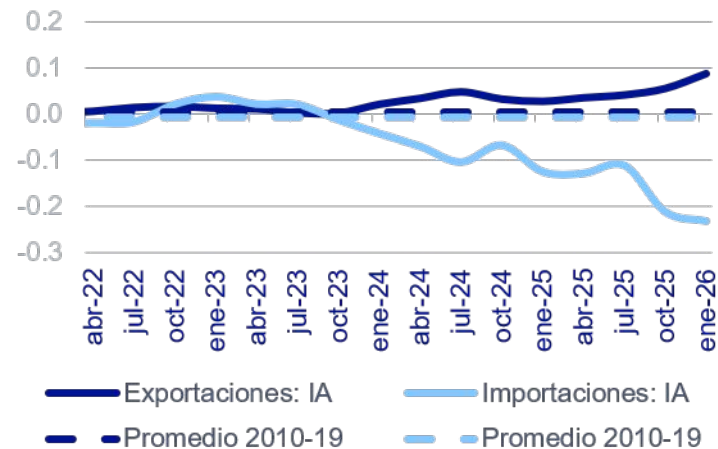


(*) La inversión ligada a la IA se define como la inversión en procesamiento de información, software y centros de datos.

Fuente: BBVA Research a partir de datos de FRED y US Census Bureau

EE. UU.: COMERCIO GLOBAL LIGADO A IA^(*)

(CONTRIBUCIÓN AL CRECIMIENTO TRIMESTRAL DEL PIB; MEDIA MÓVIL DE 4 TRIMESTRES: PP)



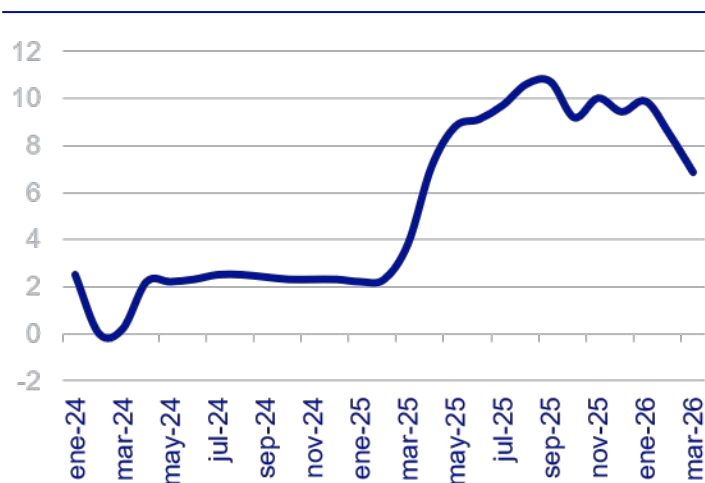
(*) Las exportaciones (importaciones) ligadas a la IA se definen como las exportaciones (importaciones) de ordenadores, periféricos y componentes, así como de servicios de telecomunicaciones, informáticos y de información.

Fuente: BBVA Research a partir de datos de US Census Bureau

La IA impulsa la actividad económica mediante la inversión, el comercio y el consumo (por efectos riqueza), especialmente en EE. UU.; también contribuyen los estímulos fiscales, el gasto en defensa, la fortaleza de los mercados laborales, los saneados balances privados y la demanda de tecnologías verdes

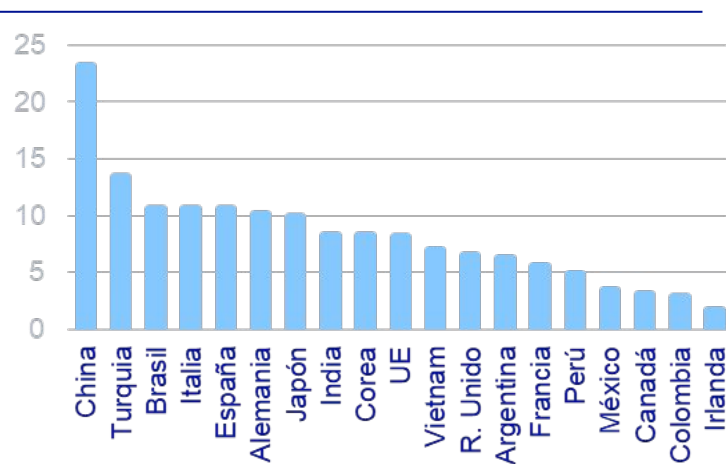
Los aranceles de EE. UU. han caído, pero acontecimientos recientes apuntan a nuevas medidas proteccionistas

ARANCEL EFECTIVO DE EE. UU.
(PP)



Fuente: BBVA Research a partir de datos de USITC

ARANCEL EFECTIVO DE EE. UU.: MARZO DE
2026 (PP)



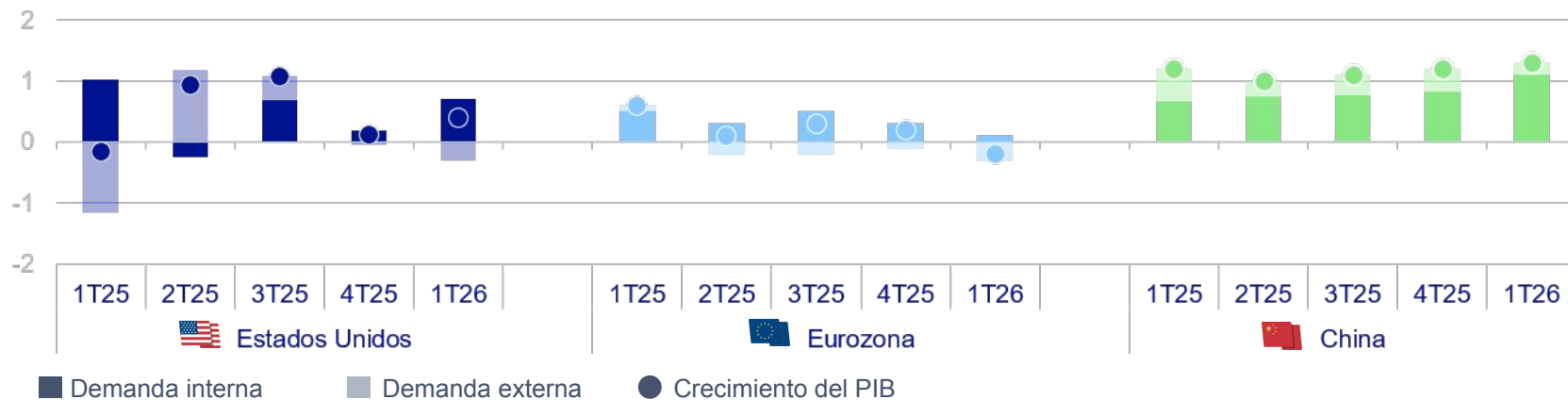
Fuente: BBVA Research a partir de datos de USITC

EE. UU. podría elevar del 15% al 25% los aranceles a los automóviles europeos y sustituir los gravámenes universales temporales del 10% por nuevos aranceles de al menos el 10% al amparo de la Sección 301 de la Ley de Comercio de 1974

El crecimiento fue más débil de lo esperado en el 1T26, con la eurozona estancada y mayor resiliencia en EE. UU. y China

PIB: CONTRIBUCIÓN DE LA DEMANDA INTERNA Y EXTERNA AL CRECIMIENTO DEL PIB

(CRECIMIENTO DEL PIB: % T/T; CONTRIBUCIONES AL CRECIMIENTO DEL PIB: PP)

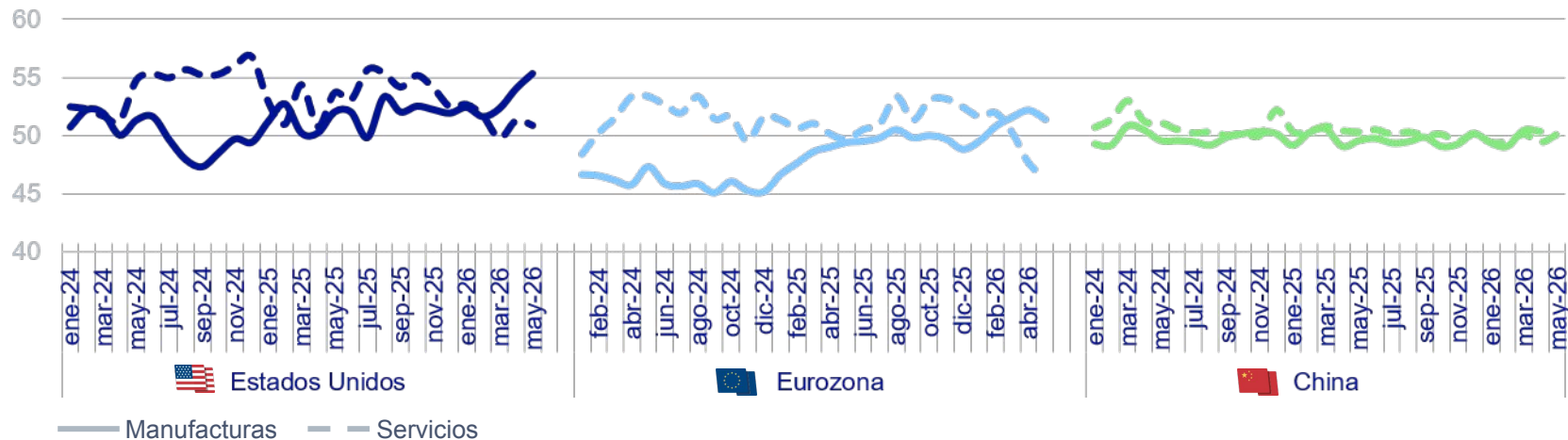


Fuente: BBVA Research a partir de datos de Haver

El consumo y las exportaciones netas frenaron el crecimiento de EE. UU. y la Eurozona en el 1T26, aunque la inversión en IA apoyó a EE. UU.; en China, la demanda interna sigue limitada por el ajuste inmobiliario, pero las exportaciones respaldan la actividad.

Los datos recientes muestran un impacto de las tensiones sobre la actividad, especialmente en Europa y los servicios

INDICADORES PMI (SUPERIOR A 50: EXPANSIÓN; INFERIOR A 50: CONTRACCIÓN)

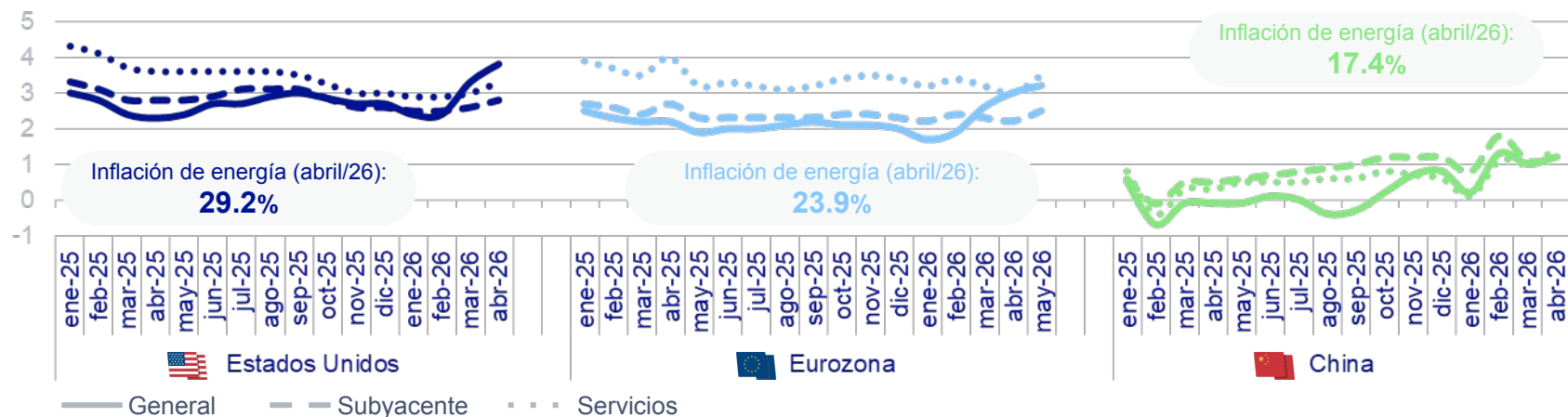


Fuente: BBVA Research a partir de datos de Haver

El sector manufacturero sigue mejorando, posiblemente por el auge de la IA; los mercados laborales muestran resiliencia e incluso cierta mejora en EE. UU., mientras que los indicadores de confianza se deterioran en Europa

La inflación se ha acelerado tras el repunte de la energía, sin señales claras de efectos de segunda ronda por ahora

INFLACIÓN GENERAL, SUBYACENTE Y DE SERVICIOS; BASADA EN EL IPC (A/A %)

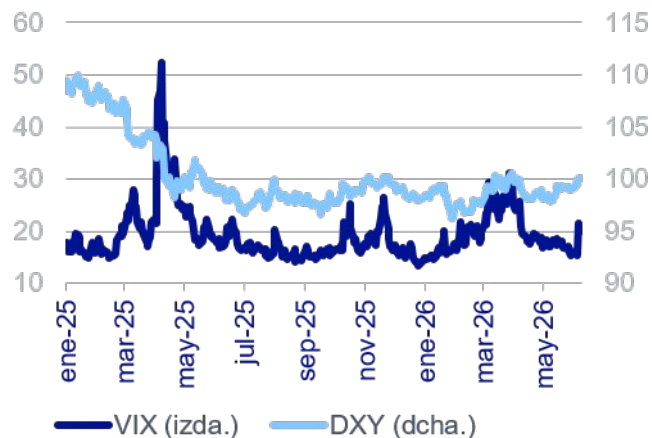


Fuente: BBVA Research a partir de datos de Haver

La inflación subyacente ha repuntado ligeramente desde el inicio de las tensiones con Irán; los salarios siguen creciendo menos que en años anteriores, pese a cierta persistencia; las expectativas de inflación a corto plazo han aumentado, pero las de largo plazo siguen ancladas

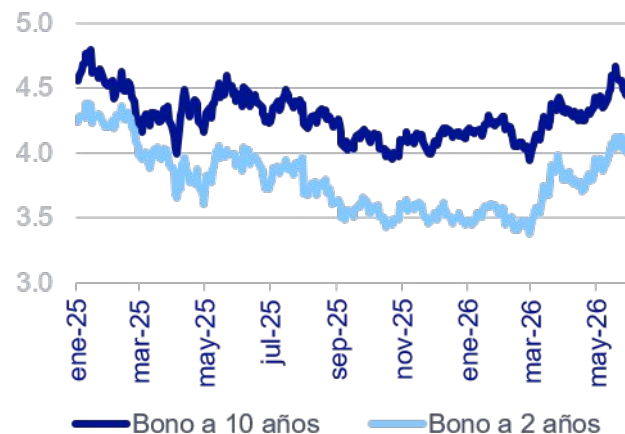
Mercados mantienen el optimismo, pero los rendimientos soberanos siguen al alza por inflación y riesgos fiscales

VOLATILIDAD (VIX); DÓLAR (DXY)
(ÍNDICES)



Fuente: BBVA Research a partir de datos de Haver

RENDIMIENTOS DE LA DEUDA SOBERANA DE EE. UU. (%)

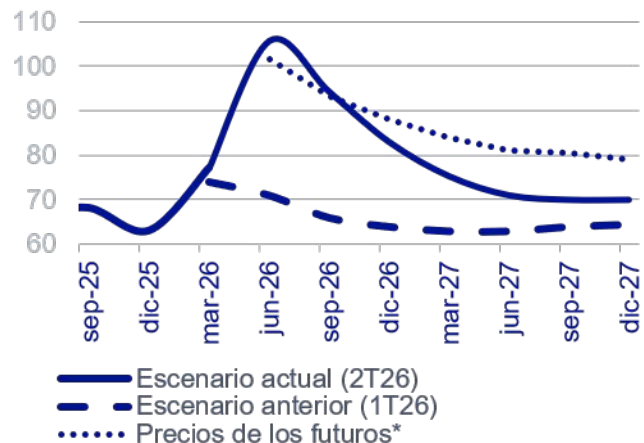


Fuente: BBVA Research a partir de datos de Haver

Los mercados descuentan ahora una subida de 25 pb por parte de la Fed y dos subidas adicionales del BCE este año

El escenario central contempla un shock más adverso y duradero, aunque no disruptivo, con riesgos a la baja

PRECIOS DEL BRENT: PRONÓSTICOS DE BBVA RESEARCH Y FUTUROS (USD/BARRIL)



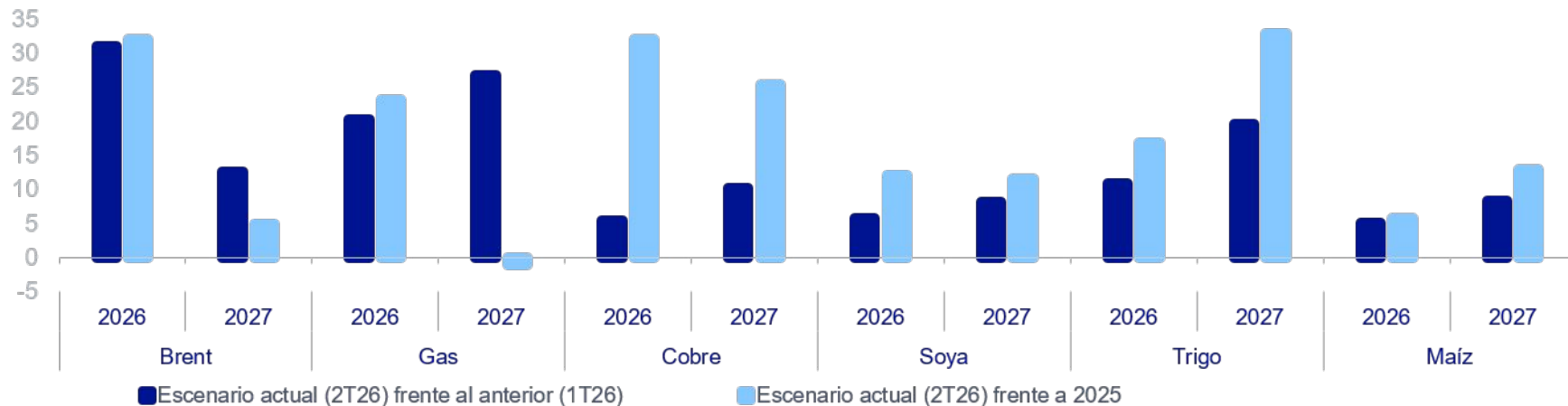
	2026 (promedio)	2027 (promedio)
Escenario actual (2T26)	90	72
Escenario anterior (1T26)	64	63

- Tensiones más prolongadas de lo previsto, compatibles con una reapertura de Ormuz hacia mediados de año
- Normalización lenta de los precios energéticos:
 - persistencia de la prima de riesgo geopolítico
 - infraestructuras productivas afectadas
 - lenta normalización logística
 - reconstrucción de reservas estratégicas
- Factores que favorecen precios energéticos bajos:
 - EAU fuera de la OPEP (guerra de precios)
 - posible levantamiento de sanciones a Irán
- Encarecimiento de insumos no energéticos y cuellos de botella amplifican el shock

(*) A comienzos de junio de 2026.
Fuente: BBVA Research a partir de datos de Haver

Los precios de las materias primas se mantendrían por encima de lo previsto y de los niveles de 2025 en 2026-27

PRONÓSTICOS DE PRECIOS DE LAS MATERIAS PRIMAS: VARIACIÓN RESPECTO AL PRONÓSTICO ANTERIOR Y A 2025 (% , PROMEDIOS ANUALES)



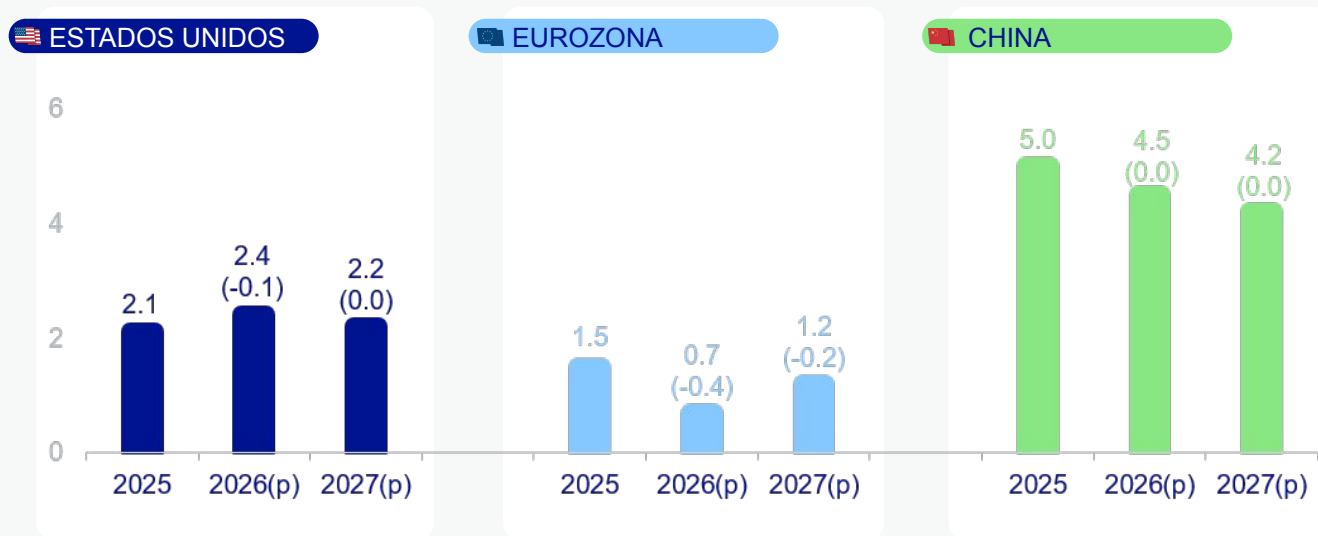
Fuente: BBVA Research

Los mayores precios de la energía se suelen trasladar a otras materias primas por el aumento de los costos de producción y la demanda de biocombustibles; además, el cierre de Ormuz altera el suministro global de fertilizantes y otros insumos críticos, presionando al alza los precios de los alimentos y los metales

Crecimiento sólido en EE. UU. y China, más débil en Europa; se evitará una fuerte desaceleración si la guerra no se prolonga

CRECIMIENTO DEL PIB (*)

(%, CAMBIO CON RESPECTO AL PRONÓSTICO ANTERIOR ENTRE PARÉNTESIS)



Los datos del 1T26 y la prolongación del conflicto implican una ligera rebaja del crecimiento de EE. UU. y una mayor en la Eurozona; en China, las perspectivas no cambian pese a la robustez de las exportaciones y la actividad

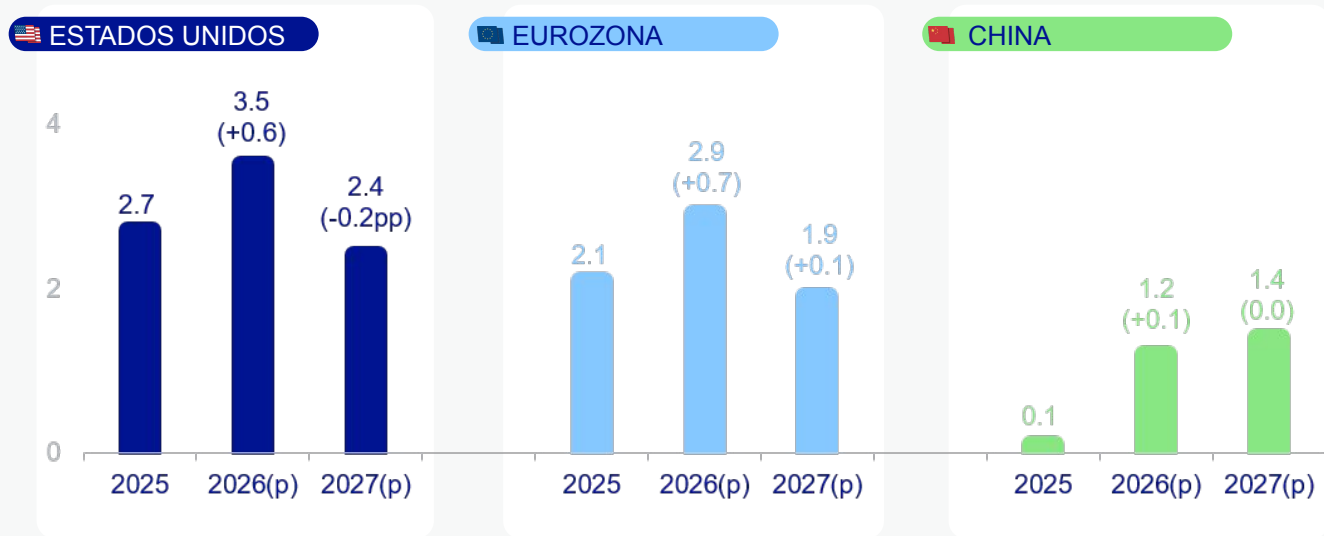
(*) Tras crecer un 3.5% en 2025, se prevé que el PIB mundial avance un 3.1% en 2026 (0.1 pp menos que el pronóstico anterior) y un 3.3% en 2027 (sin cambios respecto al pronóstico anterior).

(p): pronóstico.
Fuente: BBVA Research

La inflación repunta con fuerza en 2026, pero debería moderarse en 2027 sin efectos de segunda ronda generalizados

INFLACIÓN GENERAL (IPC)

(A/A %, PROMEDIO DEL PERIODO, CAMBIO CON RESPECTO AL PRONÓSTICO ANTERIOR EN PARÉNTESIS)



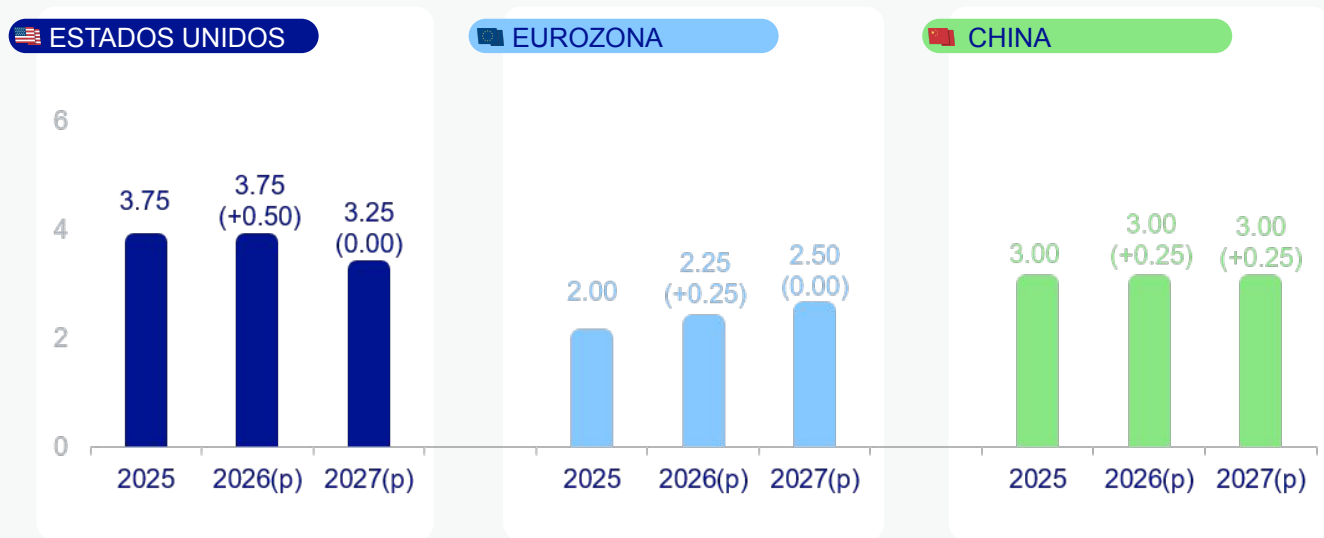
(p): pronóstico.
Fuente: BBVA Research

Los pronósticos de inflación se revisan al alza por los datos recientes y el aumento de los precios de la energía y los alimentos. Con efectos de segunda ronda limitados, la inflación subyacente se situará entre el 2% y el 3% en EE. UU. y la Eurozona, aunque persisten riesgos al alza si el estrecho de Ormuz permanece cerrado

La inflación lleva a los bancos centrales a ser más cautos y a fijar tasas más altas de lo esperado, en especial en 2026

TASAS DE INTERÉS DE POLÍTICA MONETARIA (*)

(%, FIN DE PERÍODO, CAMBIO CON RESPECTO AL PRONÓSTICO ANTERIOR ENTRE PARÉNTESIS)



Las tasas de interés seguirán sin cambios hasta mediados de 2027 en EE. UU. y por más tiempo en China; el BCE, ante un dilema más agudo entre crecimiento e inflación, adelantará un incremento de tasas.

(p): pronóstico.

(*) En el caso de la Eurozona, tasas de interés de la facilidad de depósitos.

Fuente: BBVA Research

Riesgos

Si el conflicto se prolonga, la caída de reservas podría disparar el precio del crudo, con efectos no lineales

Los riesgos van más allá de la geopolítica

1. IA: riesgos en ambas direcciones,
2. EE. UU.: Fed, aranceles, instituciones y elecciones.
3. Estabilidad financiera: deuda soberana, crédito privado, bolsas y banca en la sombra.
4. China: desaceleración estructural, mercado inmobiliario y deflación.
5. Otros: clima y demografía.

PRECIOS DEL PETRÓLEO BAJO DISTINTAS COMBINACIONES DE DISRUPCIONES DE LA OFERTA Y ELASTICIDAD-PRECIO DE LA DEMANDA (*) (DÓLARES ESTADOUNIDENSES POR BARRIL)



(*) Asumiendo un precio de equilibrio del petróleo de 65 dólares por barril.
Fuente: BBVA Research

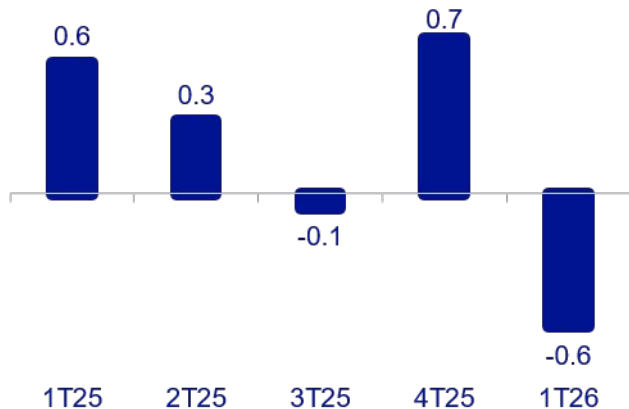
2.

México: la debilidad de la demanda interna retrasa la recuperación

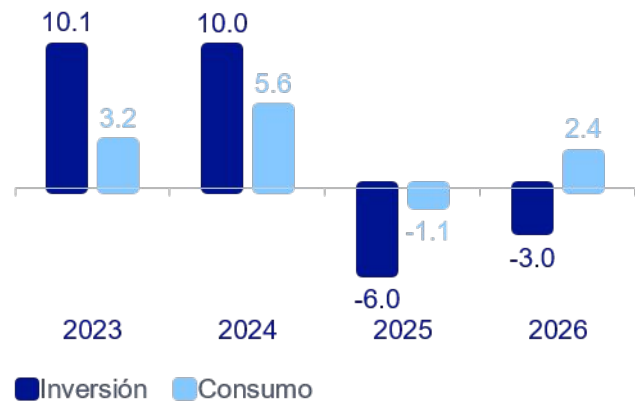
Arranque débil para la actividad económica en 2026

La economía se contrajo (-)0.6% TaT en 1T26, con un crecimiento de 0.7% en 2025, reflejando debilidad generalizada de la demanda interna, originada por la caída en la inversión

PIB
(T/T%, REAL, AE)



INVERSIÓN Y CONSUMO
(A/A%, ACUM. ENE-MAR, REAL, AE)



Fuente: BBVA Research, Haver Analytics, Macrobond

La Copa del Mundo debería proporcionar un impulso transitorio durante 2T26, ofreciendo cierto soporte a la actividad tras la desaceleración de comienzos de año

Moderación generalizada de la demanda interna

Las empresas continúan posponiendo las decisiones de gasto de capital, en un entorno de incertidumbre y de un mercado laboral débil que afecta la demanda.

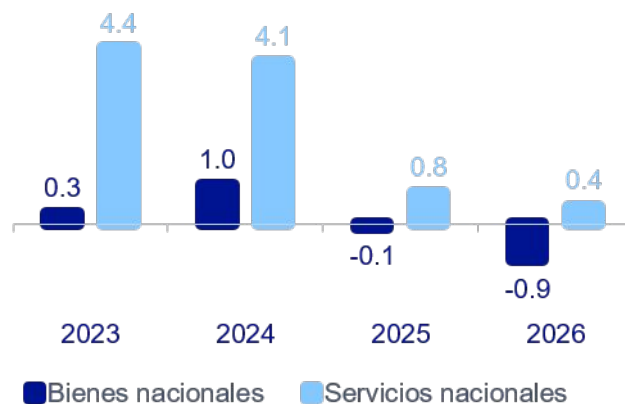
COMPONENTES INVERSIÓN

(A/A%, ACUM. ENE-MAR, REAL, AE)



COMPONENTES CONSUMO

(A/A%, ACUM. ENE-MAR, REAL, AE)



Fuente: BBVA Research, Haver Analytics, Macrobond

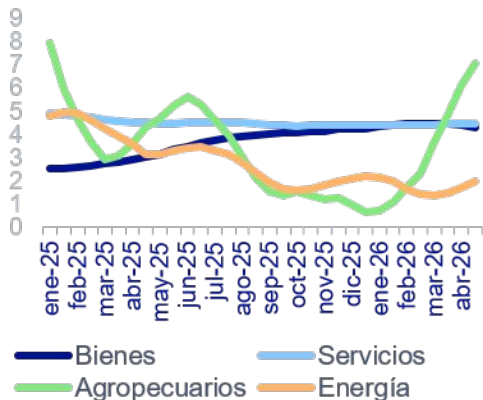
El consumo se recuperará temporalmente en el 2T26 (Copa del Mundo); la debilidad subyacente persistirá en el mercado laboral hacia adelante

El nivel de precios y la lenta creación de empleo presionan la demanda del consumidor

La inflación de agropecuarios erosiona el poder de compra de los hogares

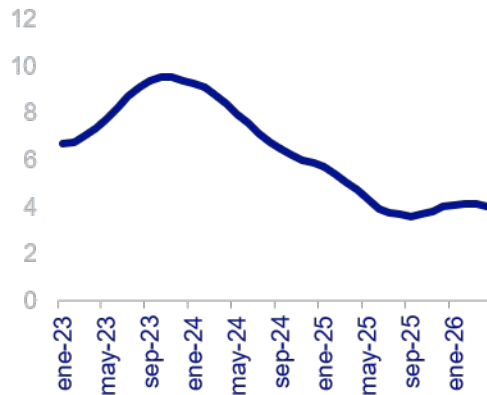
INFLACIÓN

(A/A%, MEDIA MÓVIL 6 MESES)



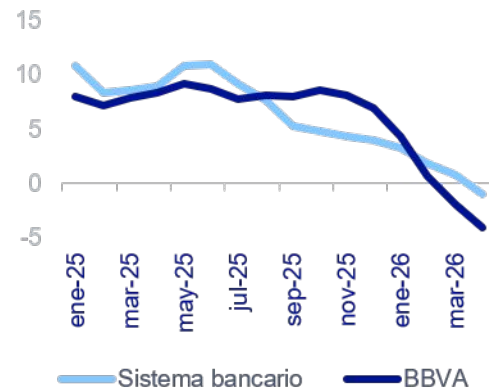
MASA SALARIAL REAL

(A/A%, MEDIA MÓVIL 6 MESES)



GASTO EN TPVs

(A/A%, REAL, MEDIA MÓVIL 6 MESES)



Fuente: BBVA Research, Haver Analytics, Macrobond

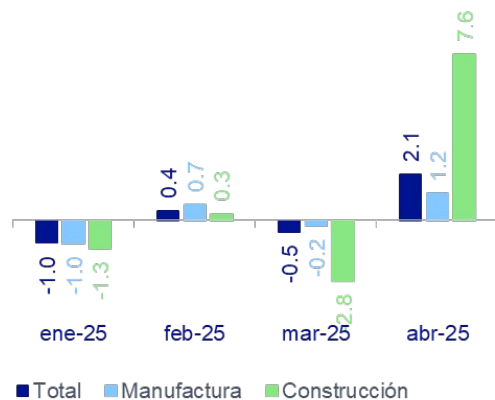
El mercado laboral se desacelera gradualmente, con una menor creación de empleo formal y un crecimiento salarial más moderado

El sector exportador sigue exhibiendo fortaleza

Persisten oportunidades para incrementar el contenido nacional

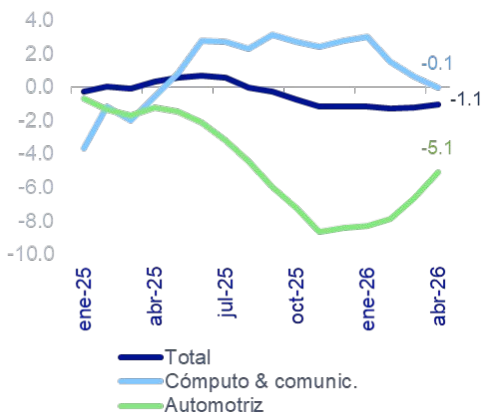
INDUSTRIA

(M/M%, REAL, SA)



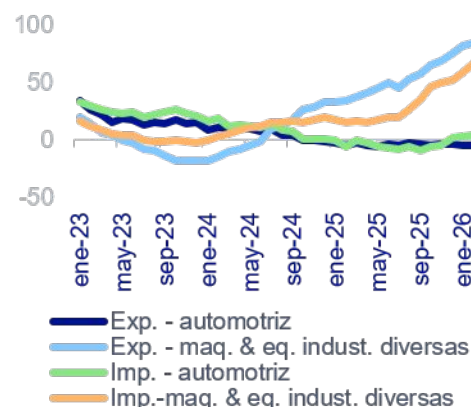
MANUFACTURA

(A/A%, MEDIA MÓVIL 6 MESES)



EXPORT. E IMPORT.

(A/A%, USD, MEDIA MÓVIL 6 MESES)



Fuente: BBVA Research, Haver Analytics, Macrobond

La producción manufacturera acumula una contracción de 1.4% al mes de abril

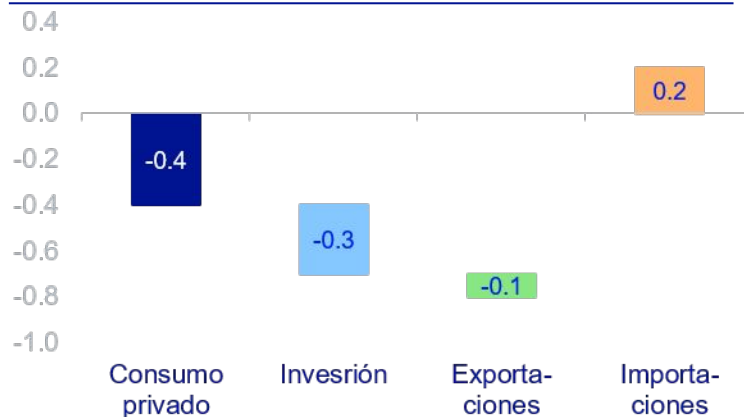
Revisión a la baja de nuestro pronóstico de crecimiento para 2026

Una demanda interna menor a la anticipada limitará el impacto positivo de la Copa del Mundo

PIB
(VAR. % ANUAL)



2026 DESCOMPOSICIÓN DE LA REVISIÓN
(PP)



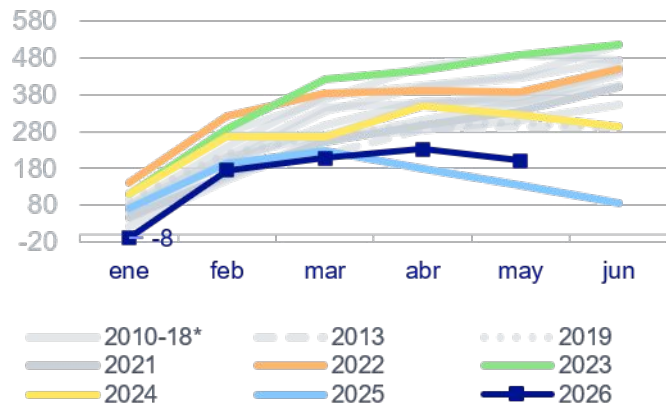
Fuente: BBVA Research, Haver Analytics, Macrobond

En 2027 esperamos una recuperación gradual, apoyada por una mayor demanda externa, menor incertidumbre comercial y el avance de los contratos mixtos

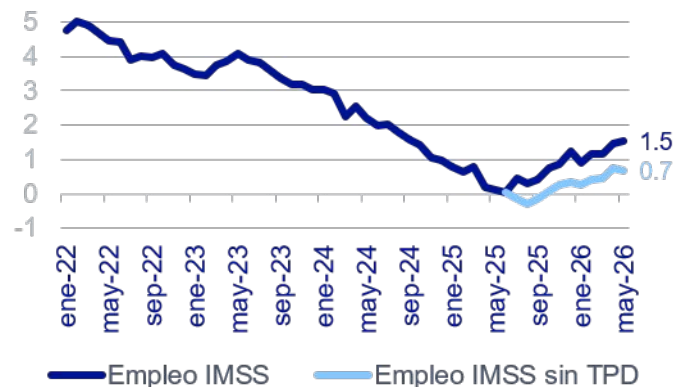
El empleo formal continúa creciendo a un ritmo moderado

El crecimiento del empleo formal se aceleró ligeramente hasta 1.5% interanual en mayo; sin embargo, al excluir a los trabajadores de plataformas digitales, se modera a 0.7%

PUESTOS DE TRABAJO AFILIADOS AL IMSS (VAR. ACUM. MENSUAL, ENE-MAY, MILES)



PUESTOS DE TRABAJO AFILIADOS AL IMSS (VARIACIÓN % ANUAL)



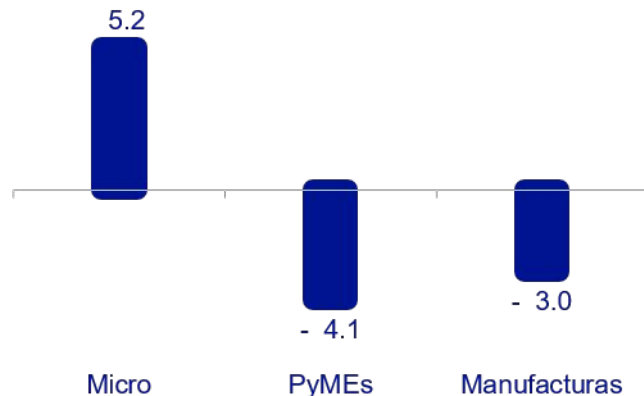
TPD: Trabajadores de Plataformas Digitales
Fuente: BBVA Research, IMSS

La creación de empleo formal seguirá mostrando debilidad mientras la inversión no repunte

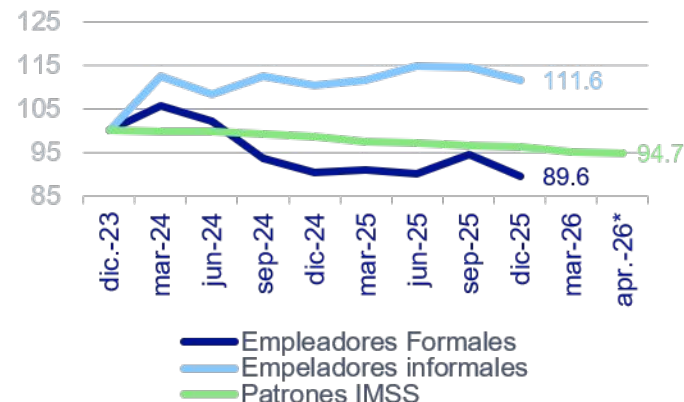
Señales de debilitamiento del tejido empresarial

La destrucción neta de PyMEs y la reducción del empresariado formal limitan la recuperación del empleo formal

DEMOGRAFÍA DE LOS NEGOCIOS 2019-2023 (VARIACIÓN NETA A 49 MESES)



PUESTOS DE TRABAJO Y PATRONES DEL IMSS (INDICE DIC-23=100)



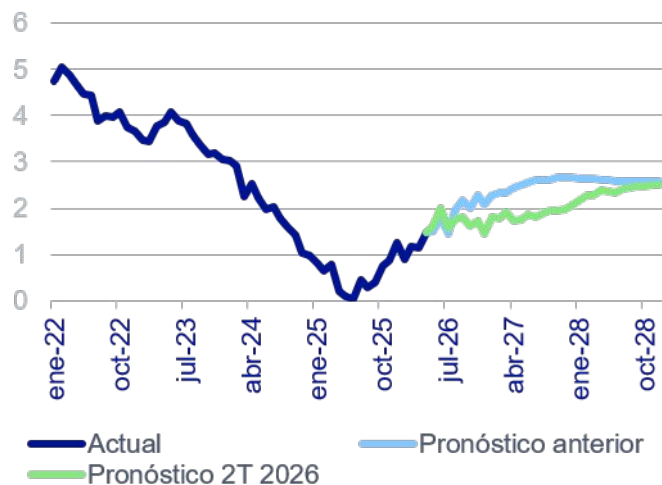
Fuente: BBVA Research, IMSS, INEGI: Estudio sobre la Demografía de los Negocios (EDN) y Encuesta Nacional de Ocupación y Empleo.

La recuperación empresarial requiere condiciones que favorezcan la inversión, la productividad y la certidumbre institucional

Perspectivas para el empleo formal

Las perspectivas para el empleo formal se han debilitado por menores expectativas de crecimiento. Aunque la actividad asociada a la Copa Mundial de la FIFA podría impulsar temporalmente la creación de empleo formal, este efecto sería transitorio. Además, la dinámica del empleo estará condicionada por el efecto base derivado de la incorporación de trabajadores de plataformas digitales.

PUESTOS DE TRABAJO AFILIADOS AL IMSS (VARIACIÓN % ANUAL)



PERSPECTIVAS PARA EL EMPLEO FORMAL (VARIACIÓN % ANUAL)

	24*	25*	26	27	28	29
Miles, Fdp						
Pronóstico 2T 2026	214	279	324	468	582	611
Pronóstico previo			470	611	608	623
Var. anual, % Fdp						
Pronóstico 2T 2026	1.0	1.3	1.4	2.0	2.5	2.6
Pronóstico previo			2.1	2.7	2.6	2.6

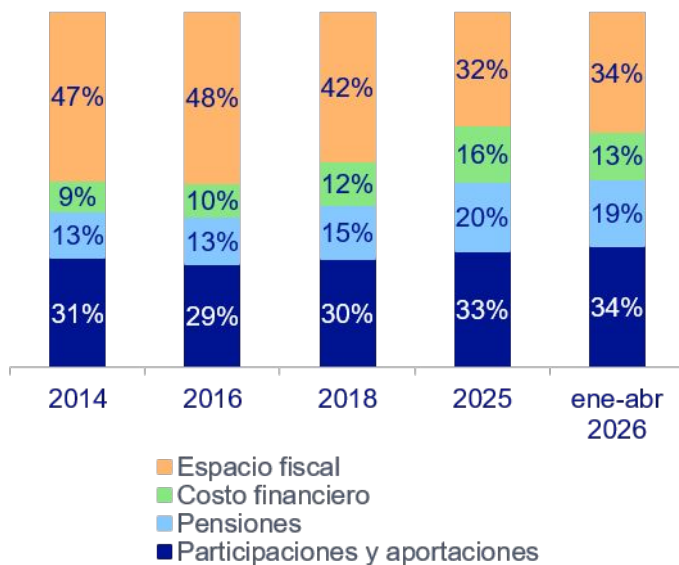
* Datos observados
Fuente: BBVA Research / IMSS

3.

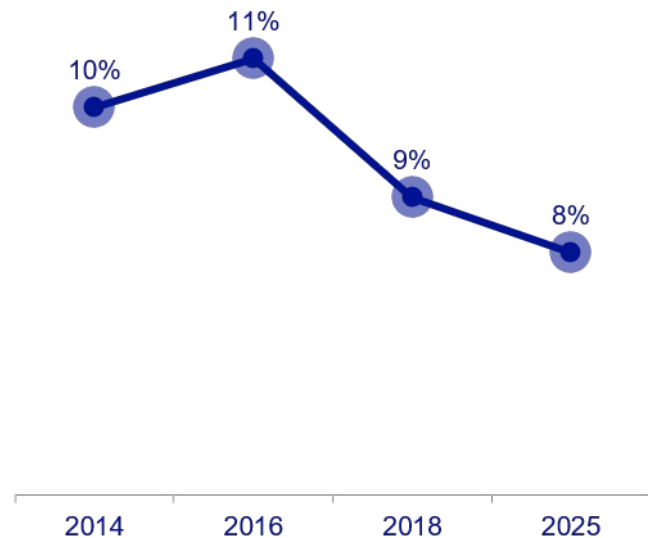
Riesgo de ralentización en el avance de la consolidación fiscal

El espacio fiscal se ha reducido en los últimos 11 años

ESPACIO FISCAL Y GASTOS INEVITABLES (% DE INGRESOS PRESUPUESTARIOS)



ESPACIO FISCAL (% DEL PIB)

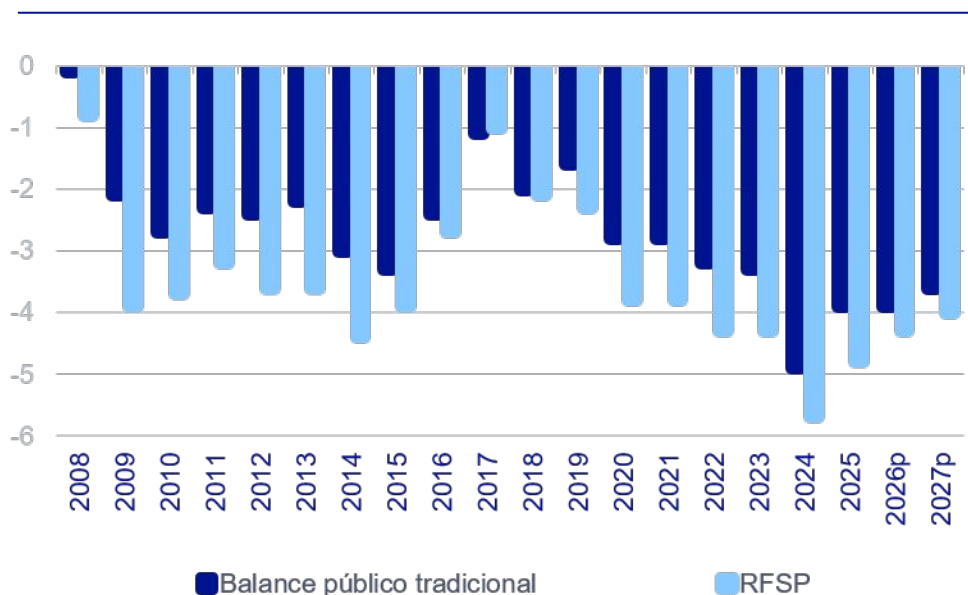


Los Pre-Criterios Generales 2027 señalan disciplina pero dependen de un mayor optimismo que el mercado

- Preveemos que el déficit público sea 3.9% y 3.6% del PIB en 2026 y 2027; el gobierno pronostica 3.6% y 3.0% del PIB, respectivamente.
- Anticipamos que los Requerimientos Financieros del Sector Público (RFSP) serán -4.3% y -4.0% del PIB en 2026 y 2027; el gobierno pronostica -4.1% y -3.5%, respectivamente.
- SHCP pronostica 2.4% para el crecimiento del PIB en 2027 vs. el estimado del consenso de 1.8%.

BALANCE PÚBLICO TRADICIONAL Y RFSP

(% DEL PIB)

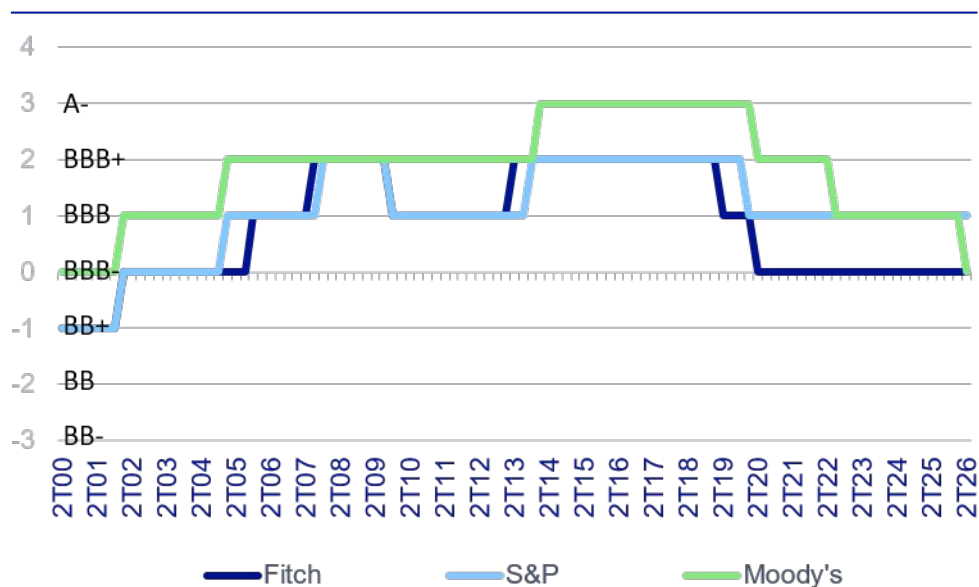


Fuente: BBVA Research, SHCP

Moody's bajó la calificación crediticia de México a Baa3 (BBB-) argumentando dificultades para estabilizar deuda

- S&P cambió la perspectiva a negativa de estable por el mayor riesgo de un avance lento en la consolidación fiscal ante el menor crecimiento económico esperado.
- Lo anterior resultaría en un aumento más en los niveles de deuda gubernamental y servicio de la misma.
- México tendrá que generar superávits en torno a 0.9% del PIB para evitar la pérdida del grado de inversión.
- Es factible evitar la pérdida de grado de inversión

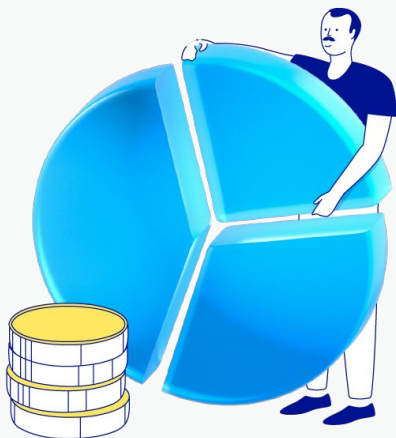
EVOLUCIÓN DE LA CALIFICACIÓN CREDITICIA DE MÉXICO (NIVEL)



Fuente: BBVA Research, SHCP

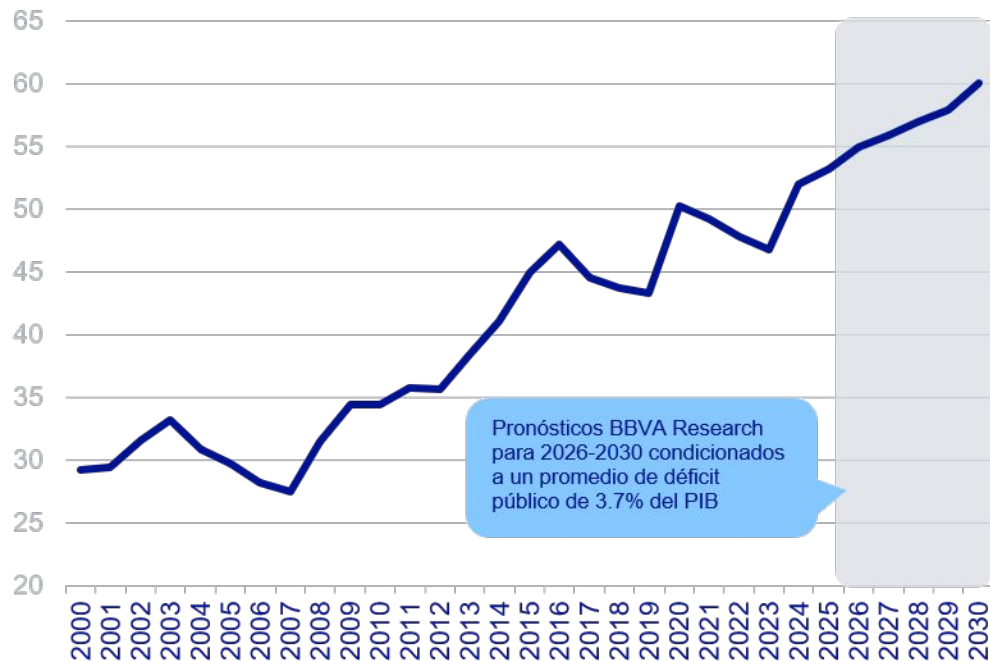
Deuda pública

La deuda pública alcanzaría el 60% del PIB para 2030 y el país podría perder el grado de inversión si no se hacen ajustes fiscales significativos



SALDO HISTÓRICO DE LOS REQUERIMIENTOS FINANCIEROS DEL SECTOR PÚBLICO

(% DEL PIB)



Fuente: BBVA Research, SHCP

4.

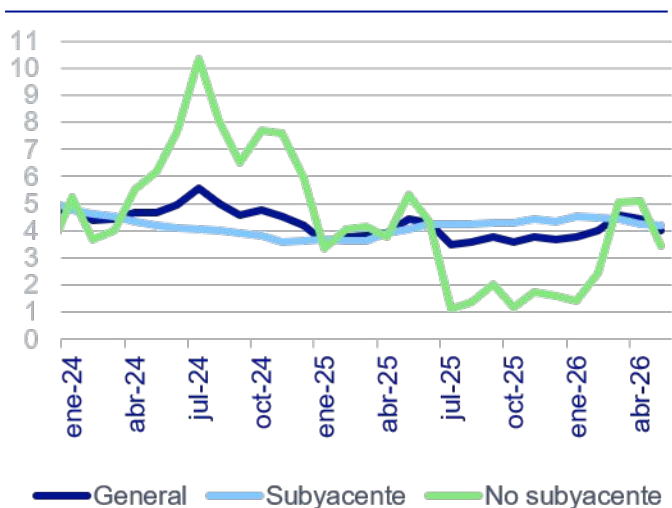
**Banxico concluyó el ciclo
de recortes de tasas**

Tras repuntar en 1T, la inflación se está moderando en el 2T

La general perfila una moderación más notoria en mayo, luego de que el choque de oferta en los alimentos frescos impidiera una desaceleración más pronunciada en abril

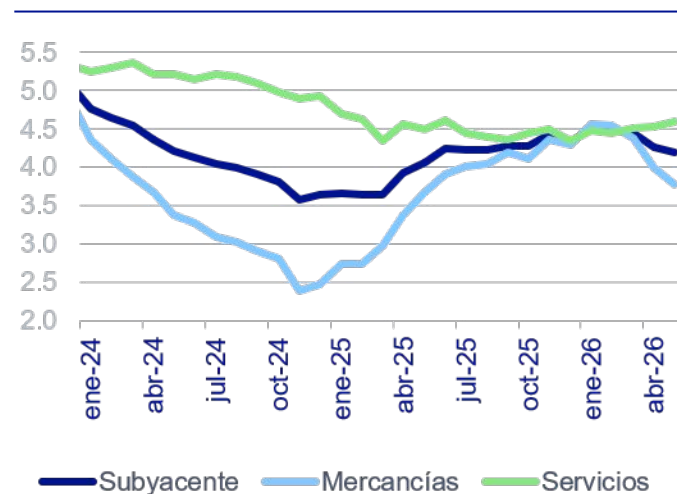
INFLACIÓN GENERAL

(A/A%*)



INFLACIÓN SUBYACENTE

(A/A%*)



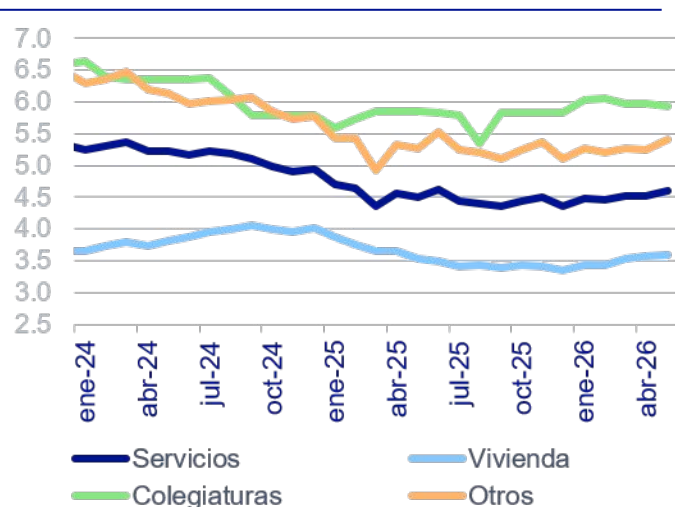
Fuente: BBVA Research, INEGI

* Los datos de mayo corresponden a pronósticos propios

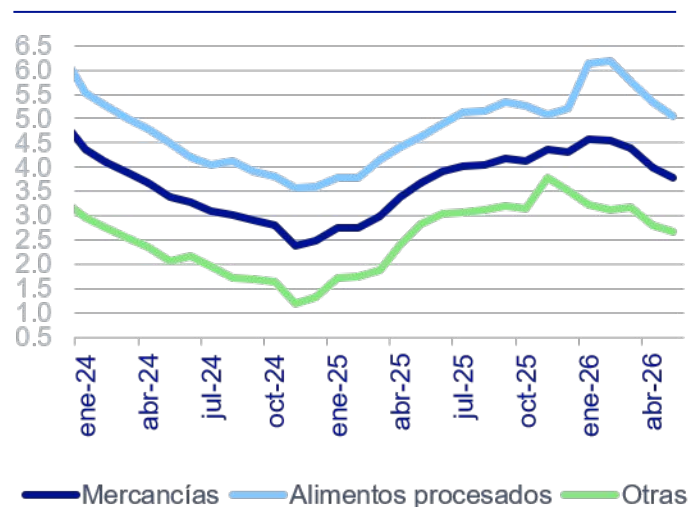
El repunte en la inflación de mercancías sigue disipándose

La inflación subyacente de servicios sigue siendo persistente, pero la debilidad de la demanda debería moderarla gradualmente

INFLACIÓN SUBYACENTE: SERVICIOS (A/A%)



INFLACIÓN SUBYACENTE: MERCANCÍAS (A/A%)



Fuente: BBVA Research, INEGI
* Los datos de mayo corresponden a pronósticos propios

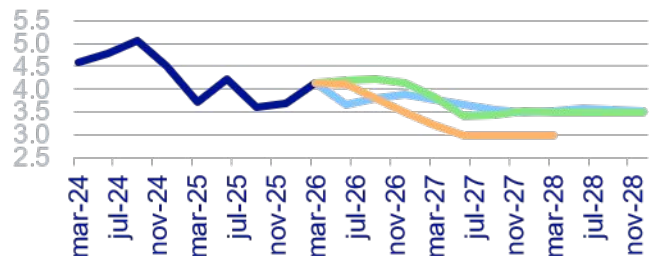
Fuente: BBVA Research, INEGI
* Los datos de mayo corresponden a pronósticos propios

La inflación tocó techo en marzo y se moderará gradualmente

Los riesgos siguen al alza: la Copa Mundial podría prolongar la inflación en servicios y los fertilizantes generar un nuevo choque de oferta

PERSPECTIVAS PARA LA INFLACIÓN

(VAR. % ANUAL, PROMEDIO TRIMESTRAL)

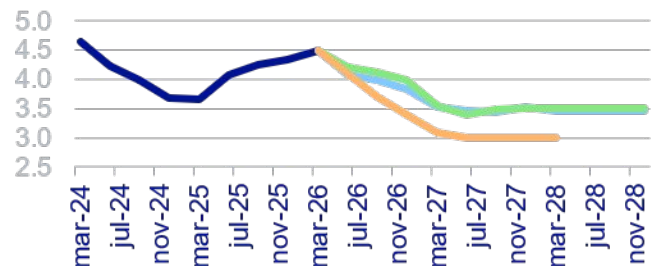


■ Inflación ■ Pronóstico anterior
■ Pronóstico 2T26 ■ Banxico (may-26)

Promedio trimestral	4T26	4T27
Pronóstico 2T26	4.1	3.5
Banxico Mayo	3.5	3.0

PERSPECTIVAS PARA LA INFLACIÓN SUBYACENTE

(VAR. % ANUAL, PROMEDIO TRIM.)

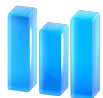


■ Inflación Subyacente ■ Pronóstico anterior
■ Pronóstico 2T26 ■ Banxico (may-26)

Promedio trimestral	4T26	4T27
Pronóstico 2T26	4.0	3.5
Banxico Mayo	3.4	3.0

Banxico concluyó el ciclo de recortes de tasas

Su orientación futura sugiere que mantendrá la tasa sin cambios al menos hasta el cierre del año



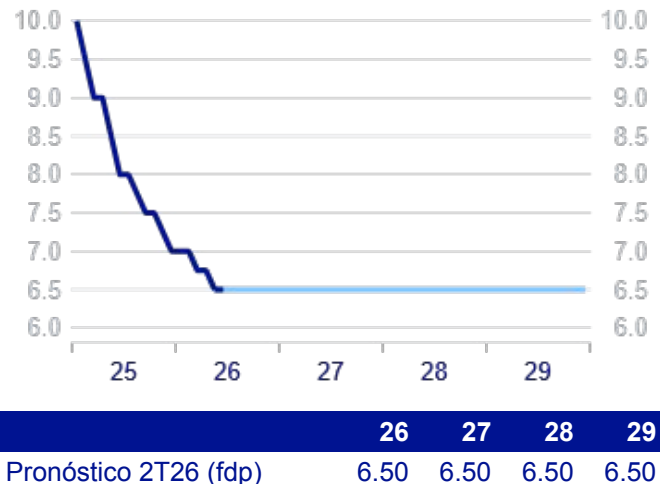
En mayo llevó la tasa de referencia a 6.50%, y confirmó el fin de su ciclo de normalización, aunque la decisión volvió a evidenciar una Junta de Gobierno dividida (3 vs 2)

Elevó sus pronósticos de inflación general para el 2T y 3T26 en 0.1 pp; los de la subyacente permanecieron sin cambios y **continúan apuntando a una convergencia hacia la meta de 3.0% para 2T27**



El comunicado señaló explícitamente la decisión de la Junta de Gobierno de “concluir el ciclo” y que “será apropiado mantener la tasa de referencia en su nivel actual”

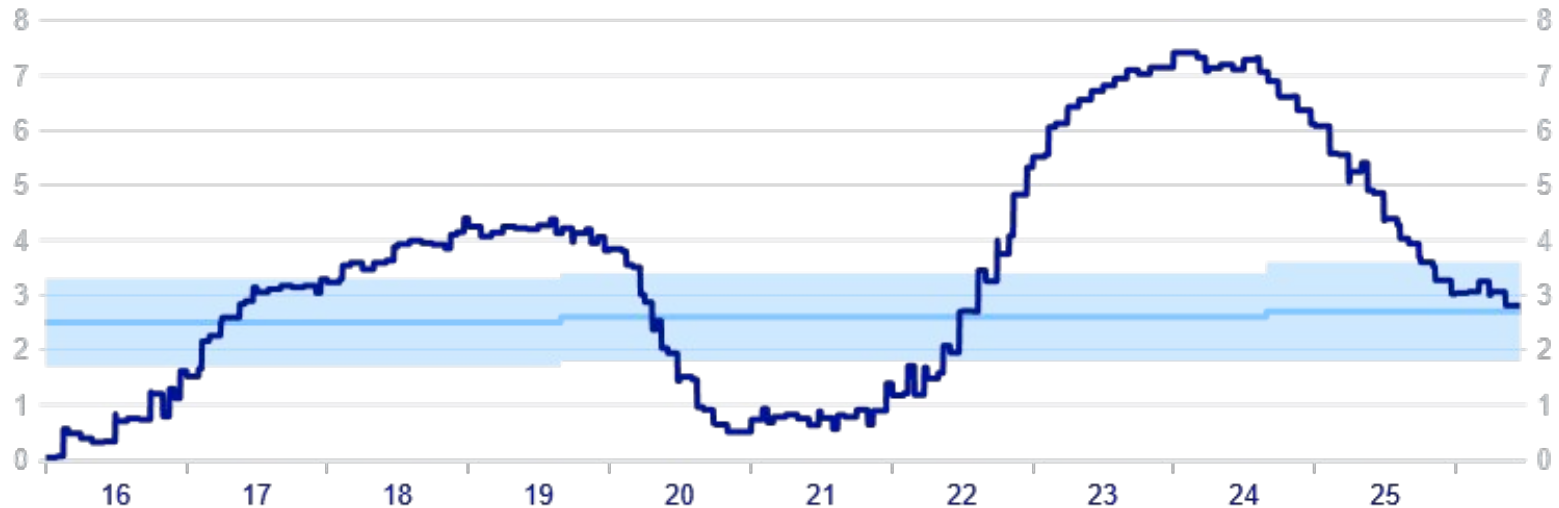
TASA DE REFERENCIA DE BANXICO (%)



Postura monetaria, en el punto medio del rango neutral

La debilidad de la demanda interna prevaleció sobre las preocupaciones relacionadas con los riesgos globales y las presiones inflacionarias derivadas de choques de oferta transitorios

TASA DE REFERENCIA REAL EX-ANTE (% Y PB)



El área sombreada indica el rango estimado por Banxico para la tasa neutral de corto plazo en el largo plazo; la línea sólida celeste indica la estimación central
Fuente: BBVA Research, Banxico, INEGI

Postura relativa alcanzó niveles no observados desde 2014-15

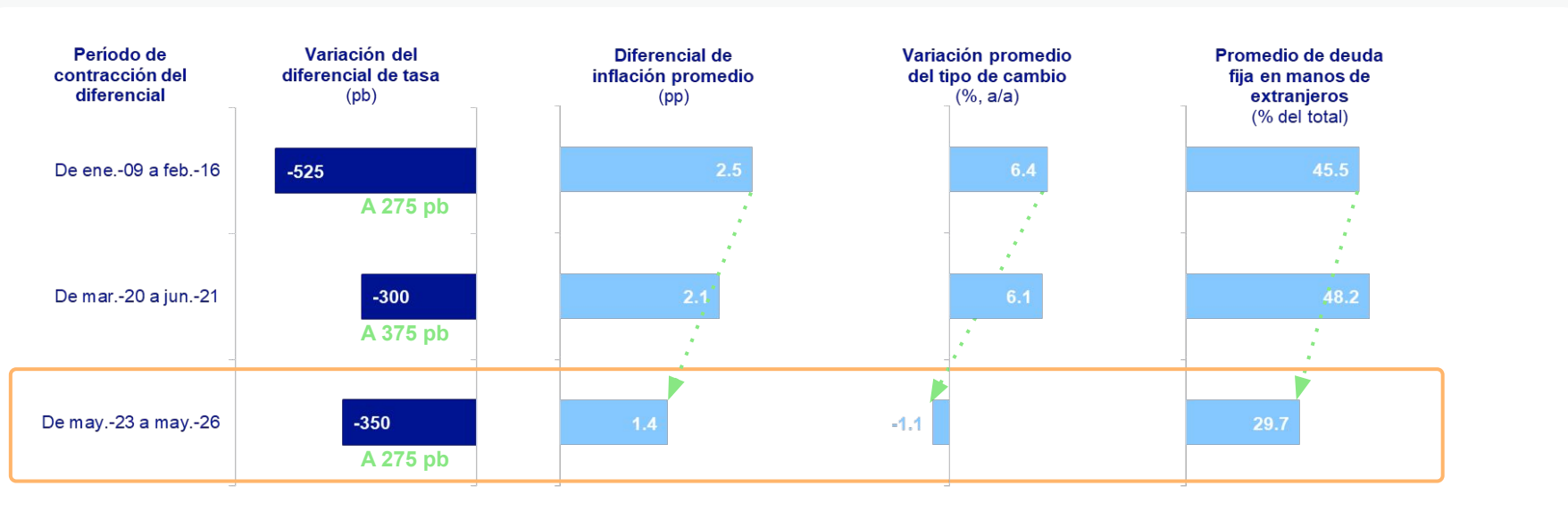
No vemos margen para que el diferencial se reduzca aún más; cualquier recorte adicional de tasas en 2027 probablemente requeriría una menor tasa de referencia de la Fed

TASAS DE REFERENCIA DE MÉXICO Y EEUU, Y DIFERENCIAL (% Y PB)



Pero, ¿realmente es muy baja?

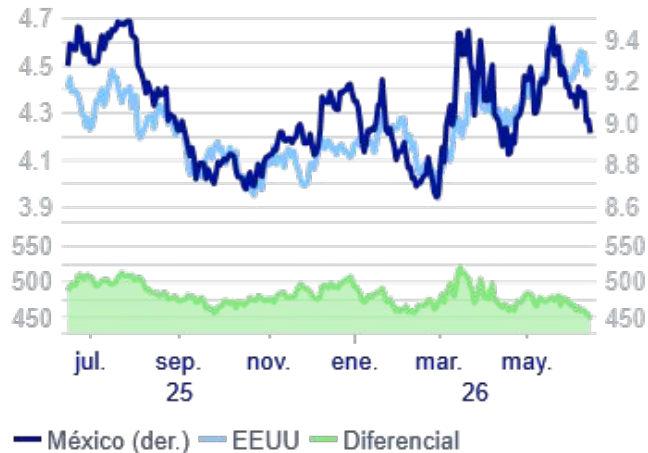
Una evolución favorable de los fundamentos macroeconómicos sugeriría que México podría sostener un diferencial de tasas más estrecho sin ejercer una presión significativa sobre el peso



Persiste la volatilidad en las tasas de largo plazo

Los rendimientos elevados de los bonos del Tesoro estadounidense a 10 años son la principal razón por la que los bonos mexicanos se mantienen cerca de 9.0%

RENDIMIENTOS GUBERNAMENTALES A 10 AÑOS Y DIFERENCIAL DE RDTO. (% y PB)



Fuente: BBVA Research, Macrobond, Depto. del Tesoro

ÍNDICE S&P BMV IPC Y USDMXN (MILES DE PUNTOS DEL ÍNDICE Y PPD)

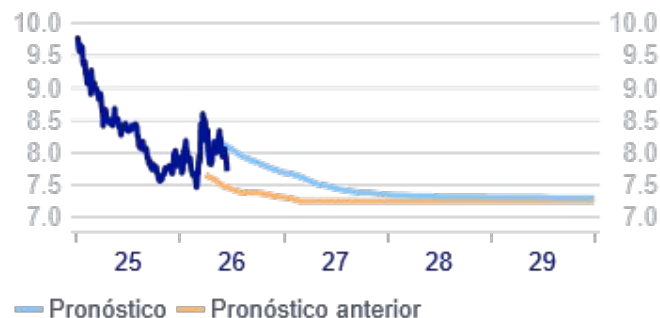


Fuente: BBVA Research, BMV, Macrobond

Pronósticos actualizados de rendimientos gubernamentales

Rendimientos globales persistentemente elevados ante un conflicto prolongado sugieren que las tasas locales de largo plazo tomarán más tiempo en disminuir a sus niveles de equilibrio

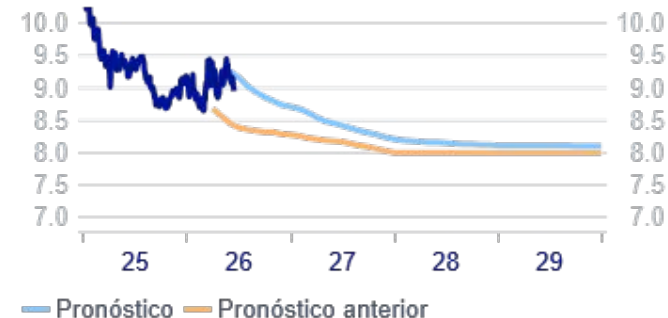
RENDIMIENTO GUBERNAMENTAL A 3 AÑOS (%)



	26	27	28	29
Pronóstico 2T26	7.7	7.4	7.3	7.3
Pronóstico anterior	7.3	7.3	7.3	7.3

Fuente: BBVA Research, Macrobond

RENDIMIENTO GUBERNAMENTAL A 10 AÑOS (%)



	26	27	28	29
Pronóstico 2T26	8.7	8.2	8.1	8.1
Pronóstico anterior	8.3	8.0	8.0	8.0

Fuente: BBVA Research, Macrobond

El peso ahora se comporta como otras monedas emergentes

Como es habitual en episodios de alta volatilidad global, el peso fue uno de los activos más afectados cuando aumentó la aversión al riesgo a nivel mundial a principios de marzo

DESEMPEÑO RELATIVO DEL PESO MEXICANO (01-ENE.-25=100)



DESEMPEÑO RELATIVO DEL PESO MEXICANO (28-FEB.-26=100)



* Versión reponderada del Índice Dólar de Economías de Mercados Emergentes (EME) de la Fed. Fuente: BBVA Research, Fed, Macrobond

* Versión reponderada del Índice Dólar de Economías de Mercados Emergentes (EME) de la Fed. Fuente: BBVA Research, Fed, Macrobond

Anticipamos una depreciación gradual y moderada a partir de 3T26

PANORAMA PARA EL TIPO DE CAMBIO (PPD)



Debilidad generalizada del dólar ante el cambio de la política económica de EE. UU.

Optimismo sostenido en torno a la **revisión del T-MEC**



¿Qué está detrás de la **fortaleza del peso?**

Consolidación presupuestaria que ha respaldado la confianza en la **disciplina fiscal**

Un perfil de **carry ajustado por riesgo** aún relativamente atractivo

5.

Principales mensajes y resumen de pronósticos

Mensajes principales para la economía global

La actividad mundial sigue mostrando resiliencia pese al repunte de la inflación y a cierto endurecimiento financiero (limitado) derivado del conflicto en Irán, que se prolonga más de lo previsto. El auge de la IA y otros factores favorables siguen sosteniendo el crecimiento global.



El crecimiento será menor de lo previsto, sobre todo en Europa. No obstante, es probable que se evite una desaceleración brusca, siempre que los precios de la energía se moderen desde el 2S26 y que graves disrupciones de oferta no desencadenen efectos no lineales.



La inflación será mayor de lo previsto y superará el 3% tanto en EE. UU. como en Europa en el 2S26. En ausencia de efectos de segunda ronda, debería moderarse en 2027. Es probable que la Fed mantenga su tasa de referencia sin cambios al menos hasta mediados de 2027, mientras que se espera que el BCE incremente ligeramente las tasas.



Los riesgos son altos y sesgados a la baja. El uso de las reservas de petróleo ha evitado un mayor ajuste de la demanda, pero este colchón es temporal y las vulnerabilidades aumentarán si el conflicto persiste. Además de los geopolíticos, los riesgos incluyen la IA, las políticas de EE. UU. y los mercados de deuda soberana, entre otros.



Principales mensajes para la economía de México

Evolución reciente

La debilidad de la demanda interna retrasa la recuperación económica



Pronóstico de crecimiento

La economía atraviesa una fase de desaceleración marcada por la debilidad de la demanda interna, un menor dinamismo del mercado laboral y una inversión privada afectada por la incertidumbre comercial y regulatoria. Tras crecer 0.7% en 2025, la actividad económica se contrajo en el 1T26, reflejando caídas tanto en el consumo como en la inversión, mientras que la manufactura continúa resentida por la moderación del ciclo industrial en EE. UU. Aunque la Copa Mundial de la FIFA brindará un impulso temporal al sector servicios, este será insuficiente para revertir la debilidad subyacente de la economía. En este contexto, revisamos a la baja nuestro pronóstico de crecimiento para 2026 a 1.2%, con una recuperación gradual hacia 2027 (1.8%).

La creación de empleo formal ha mostrado una recuperación moderada en los últimos meses. Sin embargo, parte de esta mejora responde a la incorporación de trabajadores de plataformas digitales, por lo que la dinámica del empleo continúa siendo limitada. Asimismo, la destrucción neta de PyMEs y la reducción de empleadores formales sugieren una menor capacidad de generación de empleo formal hacia adelante. Si bien la actividad asociada a la Copa Mundial de la FIFA 2026 podría brindar un impulso temporal al empleo, dicho efecto es probable que sea acotado y transitorio. En este contexto, y ante un entorno de menor crecimiento económico, revisamos a la baja nuestro pronóstico de crecimiento del empleo formal para 2026, de 2.1% a 1.4%.



Principales mensajes economía de México

Inflación y Política Monetaria

Tras repuntar en el 1T26 por choques de oferta derivados del aumento del IEPS en algunos productos y del fuerte incremento en los precios de frutas y verduras, **la inflación se modera en el 2T**. El repunte de la inflación de mercancías continúa disipándose, mientras que la inflación subyacente de servicios sigue mostrando persistencia. No obstante, la debilidad de la demanda debería contribuir a su moderación gradual.

- Ahora anticipamos que la inflación general y subyacente se ubicarán, en promedio, en 4.1% durante la segunda mitad del año. **Pronosticamos que la inflación general cerrará 2026 en 4.1%, con la subyacente en 3.9%. Para 2027, anticipamos que ambas converjan a 3.5% al cierre del año.**

Banxico concluyó el ciclo de recortes de tasas. Su orientación futura sugiere que mantendrá la tasa sin cambios en 6.50% al menos hasta el cierre del año.

- La postura monetaria se ubica en el punto medio del rango neutral
- Los elevados rendimientos de los bonos del Tesoro estadounidense a 10 años continúan siendo el principal factor que mantiene los rendimientos de los bonos mexicanos cerca de 9%. **Las tasas locales de largo plazo tardarán más en converger hacia sus niveles de equilibrio.**



Tipo de cambio y finanzas públicas

Prevedemos que el **tipo de cambio cierre 2026 y 2027 en 17.8 y 18.0 ppd**, respectivamente.

La deuda pública se ubicará en alrededor de 54.9% del PIB en 2026 vs. 53.2% en 2025.



Resumen de pronósticos

		2023	2024	2025	2026	2027	2028
PIB (Var. anual %)	nuevo	3.1	1.2	0.7	1.2	1.8	1.8
	anterior				1.8	2.0	1.8
Empleo (%, al cierre)	nuevo	3.0	1.0	1.3	1.4	2.0	2.5
	anterior				2.1	2.7	2.6
Inflación (%, al cierre)	nuevo	4.7	4.2	3.7	4.1	3.5	3.5
	anterior				3.9	3.5	3.5
Tasa de política monetaria (%, al cierre)	nuevo	11.25	10.00	7.00	6.50	6.50	6.50
	anterior				6.50	6.50	6.50
Tipo de cambio (ppd, al cierre)	nuevo	17.2	20.3	18.1	17.8	18.0	18.1
	anterior				18.0	18.2	18.4
M10 (%, al cierre)	nuevo	9.0	10.4	8.7	8.7	8.2	8.1
	anterior				8.3	8.0	8.0
Balance fiscal (% PIB)	nuevo	-3.3	-4.9	-3.9	-3.9	-3.6	-3.3
	anterior				-3.3	-2.8	-2.5

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.

BBVA
Research