

SEPTIEMBRE 2026

Situación México

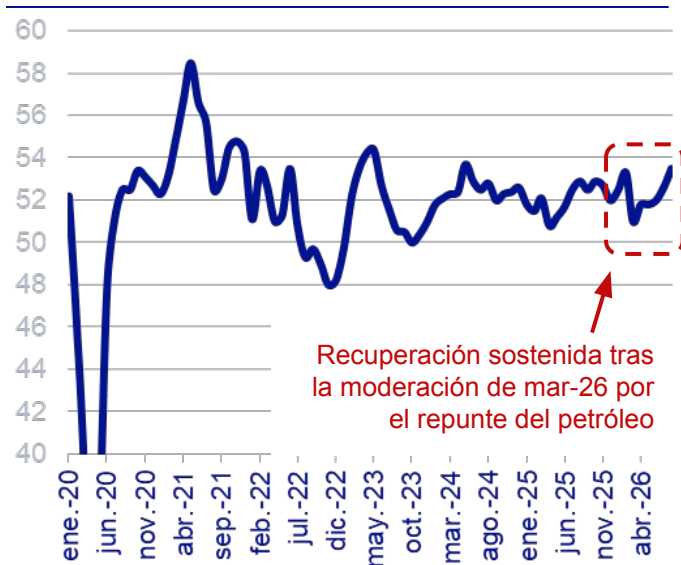
1.

Global

La economía mundial ha mantenido su resiliencia pese a múltiples shocks, que dan pocas señales de remitir

INDICADOR PMI: GLOBAL COMPUESTO

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



FACTORES LIMITANTES

- fragmentación geopolítica, conflictos
- shocks a energía y materias primas
- shocks climáticos
- aumento de deuda pública y de los tasas a largo plazo
- incertidumbre política
- proteccionismo
- desaceleración estructural de China
- envejecimiento

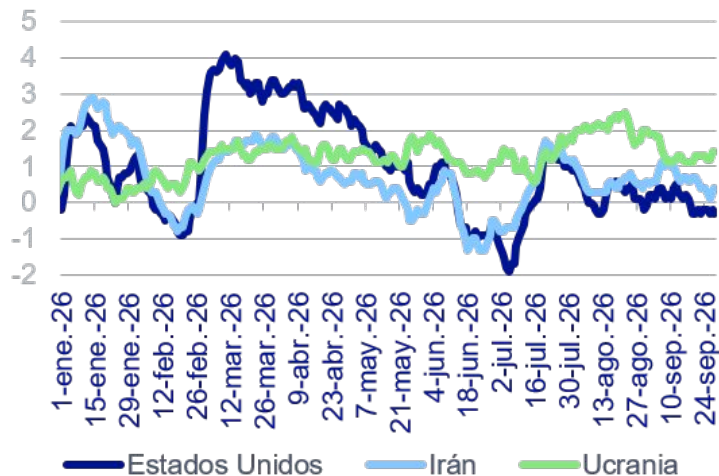
FACTORES QUE IMPULSAN

- adopción de la IA
- gasto en defensa
- balances privados sólidos
- impulso fiscal
- mercados laborales resilientes
- reconfiguraciones de las cadenas de suministro
- inversión verde, diversificación energética

Las tensiones entre EE. UU. e Irán escalan, alcanzando el mar Rojo y elevando precios de la energía e incertidumbre

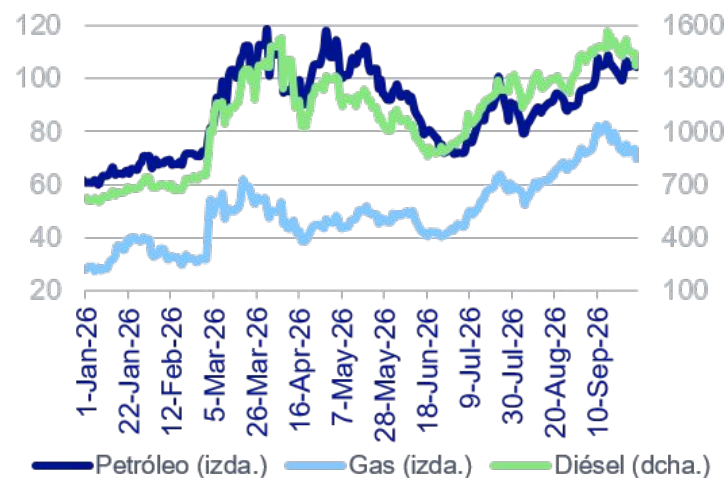
ÍNDICE DE RIESGO GEOPOLÍTICO

(MEDIA = 0; MEDIA MÓVIL DE 28 DÍAS)



PRECIOS DEL BRENT, GAS EUROPEO Y DIÉSEL (*)

(DÓLARES POR BARRIL; DÓLARES POR TONELADA MÉTRICA; EUROS POR MWh)



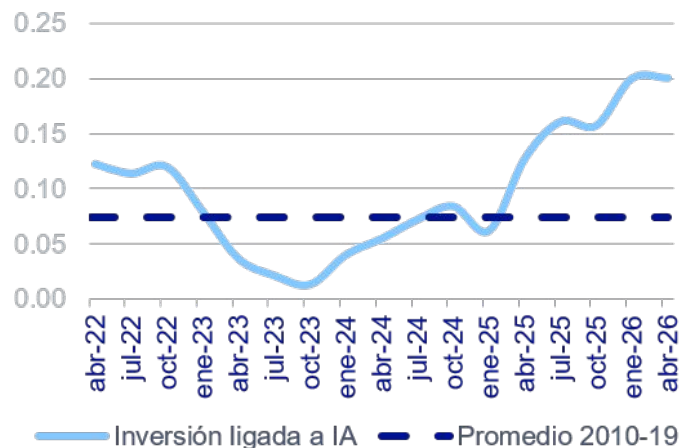
Fuente: BBVA Research

(*) Diésel: Futuro de gasóleo bajo en azufre (ICE Futures Europe)
Fuente: BBVA Research a partir de datos de Haver

La inversión en IA en EE. UU. impulsa la demanda de semiconductores, presionando al alza los precios de la IA

EE. UU.: INVERSIÓN LIGADA A IA^(*)

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

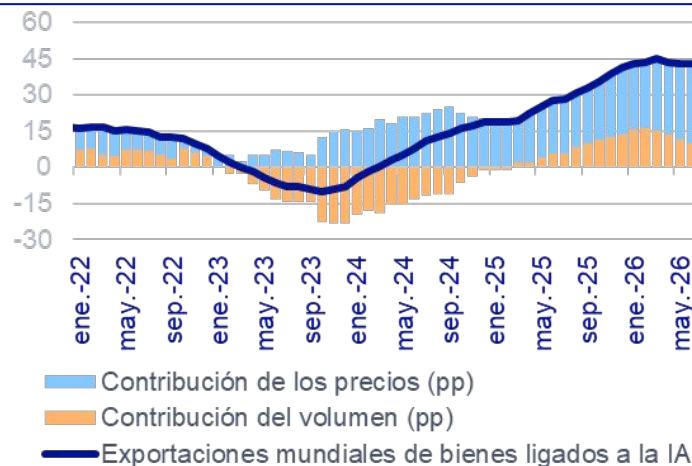


(*) La inversión ligada a la IA se define como la inversión en procesamiento de información, software y centros de datos.

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

EXPORTACIONES MUNDIALES DE BIENES LIGADOS A LA IA

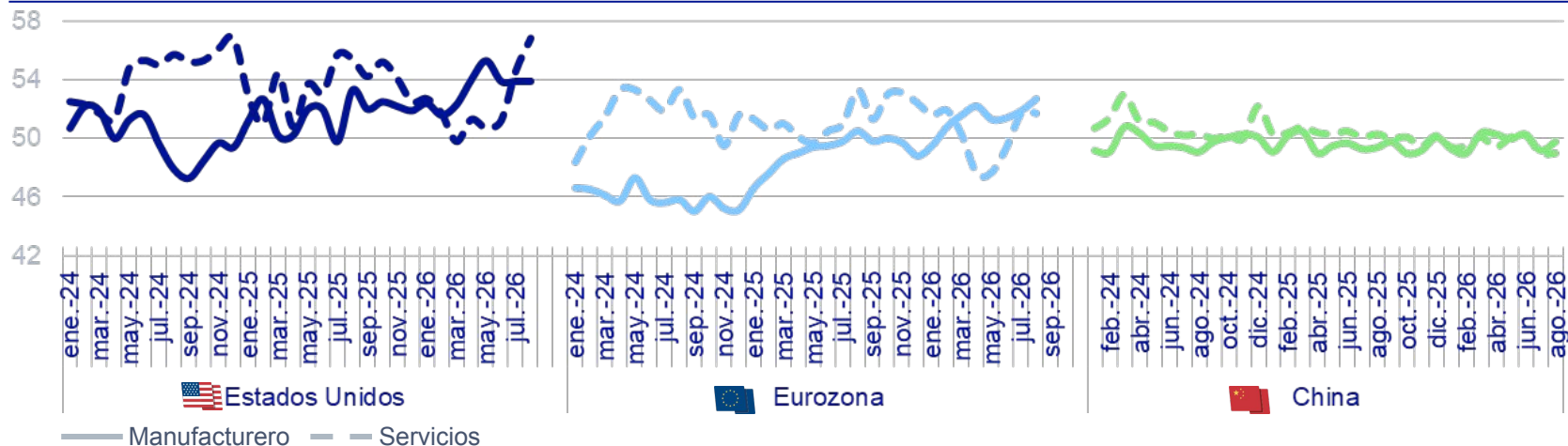
(A/A %, MEDIA MÓVIL DE 12 MESES)



(*) Las exportaciones de bienes relacionados con la inteligencia artificial incluyen insumos clave a nivel de 6 dígitos (energía y electricidad, el ecosistema de semiconductores, hardware de IA y conectividad) utilizados en la producción de IA. Fuente: BBVA Research a partir de datos de UN Comtrade, China's GAC y Taiwan Customs.

El crecimiento se mantiene sólido en EE. UU. y mejora en Europa según los indicadores de alta frecuencia

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

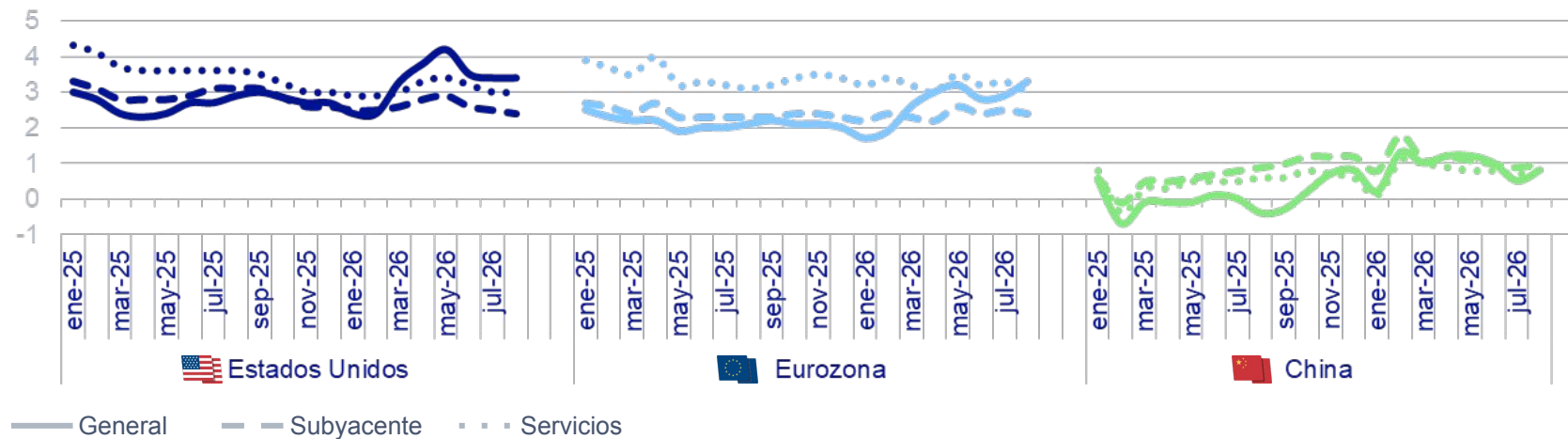


Fuente: BBVA Research a partir de datos de Haver

El PIB del 2T26 superó expectativas en la eurozona por el consumo y las exportaciones, pero decepcionó en EE. UU. (pese a la sólida demanda interna) y en China (a pesar de sus fuertes ventas externas)

La inflación supera el 3% en EE. UU. y Eurozona por los crecientes precios energéticos y una demanda resiliente

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

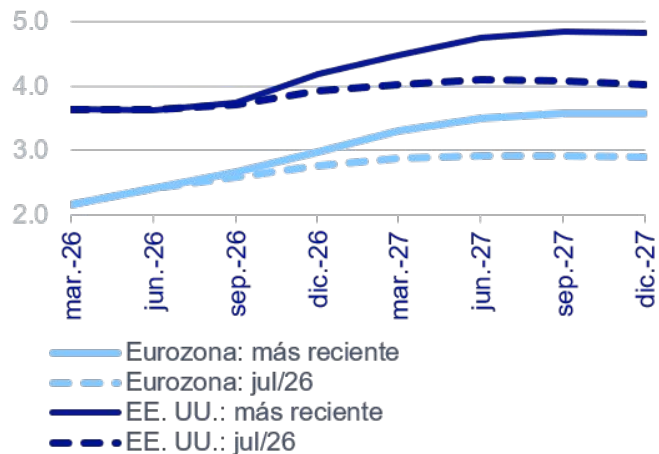


Fuente: BBVA Research a partir de datos de Haver

Pese a la presión en la inflación general, la subyacente y los servicios caen levemente, sin que el shock de materias primas haya generado efectos de segunda ronda significativos

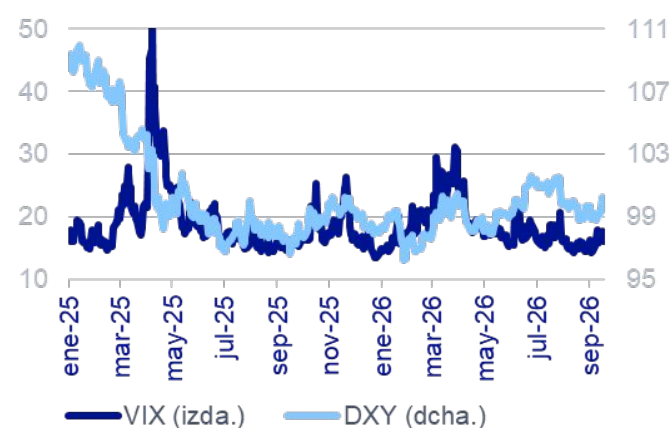
Los mercados anticipan que la Fed y el BCE continuarán endureciendo la política monetaria

TASAS DE INTERÉS IMPLÍCITAS EN LOS FUTUROS DE FED FUNDS Y EURÍBOR (%)



Fuente: BBVA Research a partir de datos de Haver

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

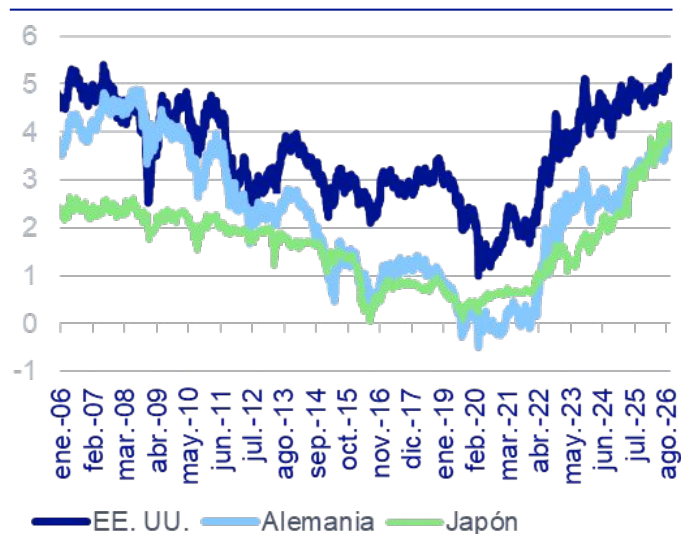


(*) Un DXY más alto representa un dólar estadounidense más fuerte.
Fuente: BBVA Research a partir de datos de Haver

La Fed y el BCE subieron tasas (al 4.0% y 2.5%) y el mercado prevé más ajustes, en un contexto de baja volatilidad (VIX) y leve apreciación del dólar

Los rendimientos de la deuda soberana a largo plazo siguen al alza; el Tesoro de EE. UU. responde sin éxito

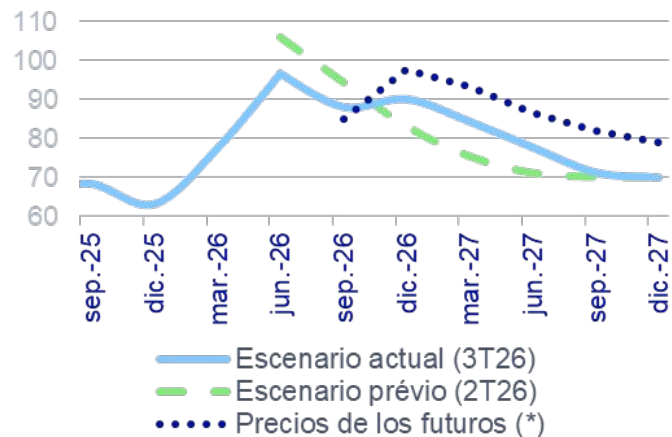
RENTABILIDADES SOBERANAS A 30 AÑOS
(%)



- Los rendimientos soberanos a largo plazo **siguen al alza**, por mayor inflación y tasas, necesidades de financiación, emisión privada (relacionada con la IA) y prima por plazo
- El Tesoro de EE. UU. ha intentado **contener esta tendencia** con más recompras de bonos y apoyo al yen, mientras busca limitar las ventas de Treasuries por Japón
- **No ha funcionado** al no abordar las causas estructurales, mientras las medidas podrían chocar con los objetivos de la Fed

Nuestro escenario supone precios del petróleo contenidos, con bajada gradual el próximo año, pese a los riesgos

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



	2026 (promedio)	2027 (promedio)
Escenario actual (3T26)	88	76
Escenario previo (2T26)	90	72

(*) A mediados de septiembre de 2026
Fuente: BBVA Research a partir de datos de Haver

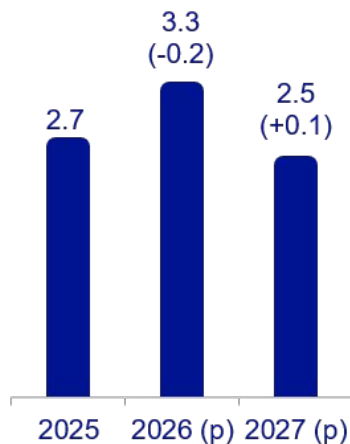
- Con el tránsito por Ormuz restringido durante **más tiempo**, se pronostican precios superiores a los previstos anteriormente, aunque estuvieron por debajo del pronóstico anterior en 3T26
- El nuevo escenario sigue contemplando mejora gradual de los flujos energéticos por Ormuz
- **Persisten riesgos alcistas para el petróleo**: las tensiones podrían impedir la reapertura del estrecho, afectar gravemente las rutas alternativas por el mar Rojo y generar movimientos no lineales.
- **Pero los precios podrían caer más rápido de lo previsto** si se alcanza un nuevo acuerdo.

Los precios de las materias primas y la resiliencia de la demanda mantendrán la inflación bajo presión a corto plazo

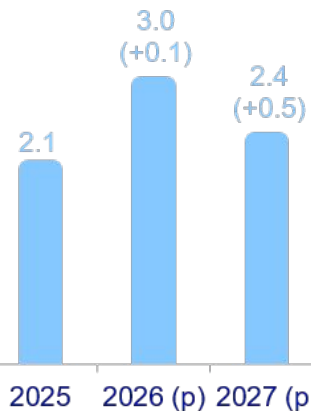
INFLACIÓN GENERAL (IPC)

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

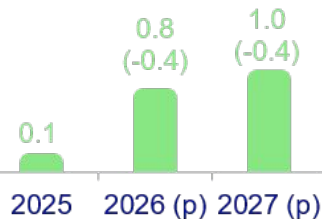
ESTADOS UNIDOS



EUROZONA



CHINA



Inflación seguirá alta, más de lo previsto en Europa, por los precios de la energía y el crecimiento resiliente.

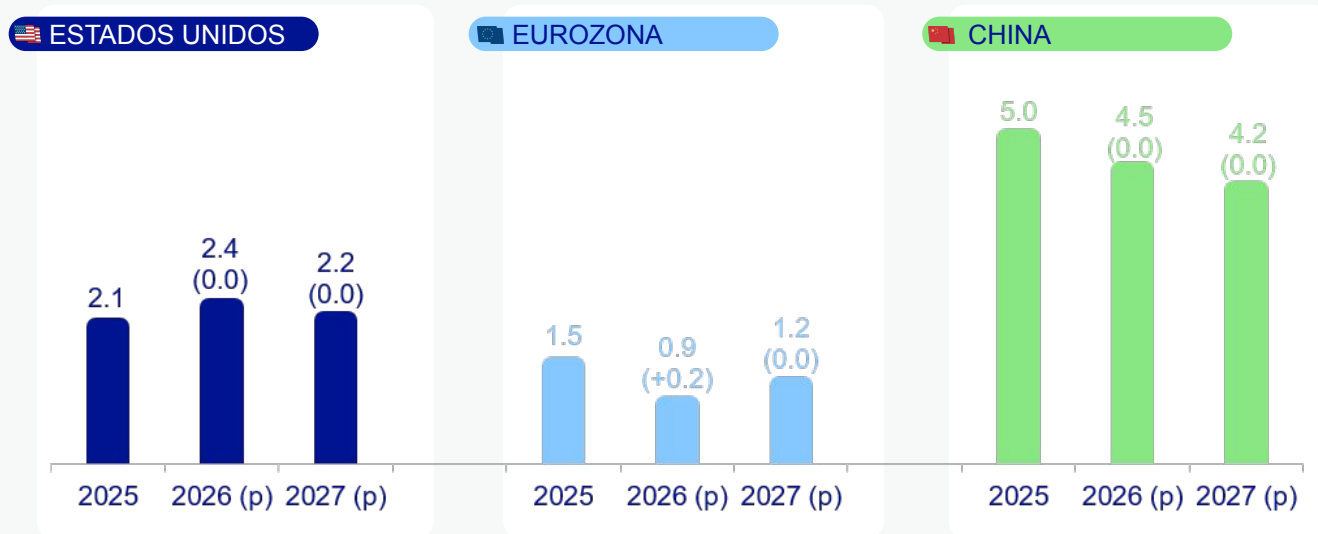
Se prevé moderación el próximo año, con la subyacente contenida, si los precios de la energía bajan según lo previsto.

(p): pronóstico.
Fuente: BBVA Research

Pronósticos del PIB sin grandes cambios, pese a una mejor perspectiva para Europa este año, por datos más sólidos

CRECIMIENTO DEL PIB (*)

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



Crecimiento algo superior al 2% en EE. UU. y moderación al 4% en China pese a sorpresas negativas en el 2T26.

En **Europa**, el impacto de tasas más altas se verá en gran medida compensado por un euro más débil.

(*) Tras crecer un 3,5% en 2025, se prevé que el PIB mundial avance un 3,1% en 2026 y un 3,3% en 2027 (sin cambios respecto a los pronósticos anteriores).

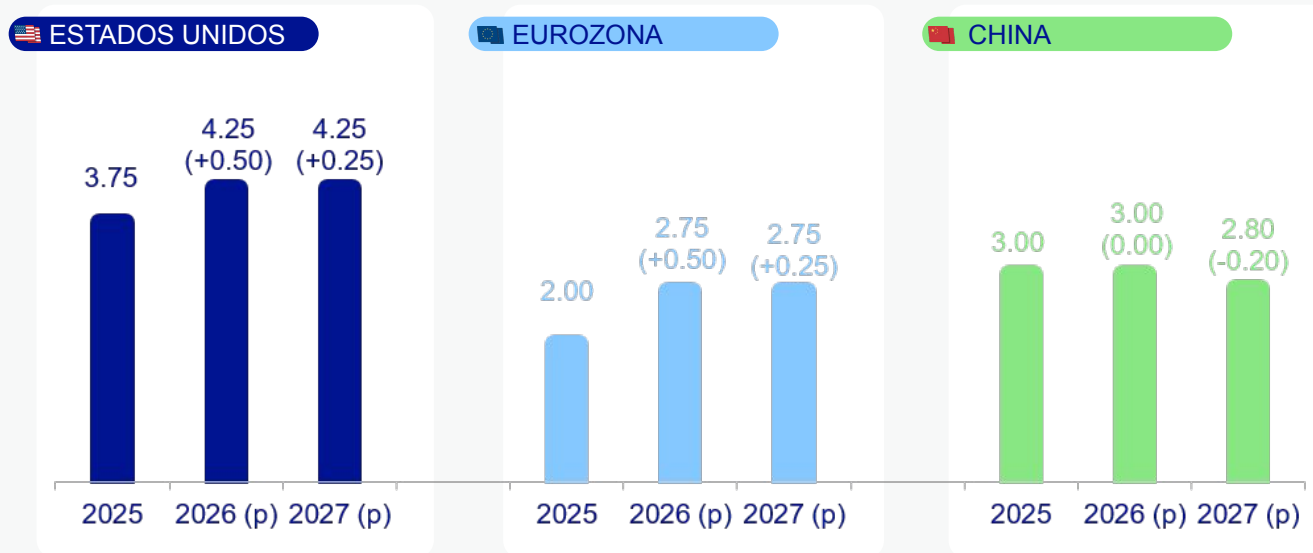
(p): pronóstico.

Fuente: BBVA Research

Se espera que la Fed y el BCE hagan una última subida este año y mantengan los tipos sin cambios el próximo año

TASAS DE INTERÉS DE POLÍTICA MONETARIA (*)

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



Tasas oficiales más altas de lo previsto para hacer frente a riesgos inflacionarios crecientes.

Subidas adicionales probablemente limitadas si la inflación se modera como se espera en 2027, aunque los riesgos son al alza.

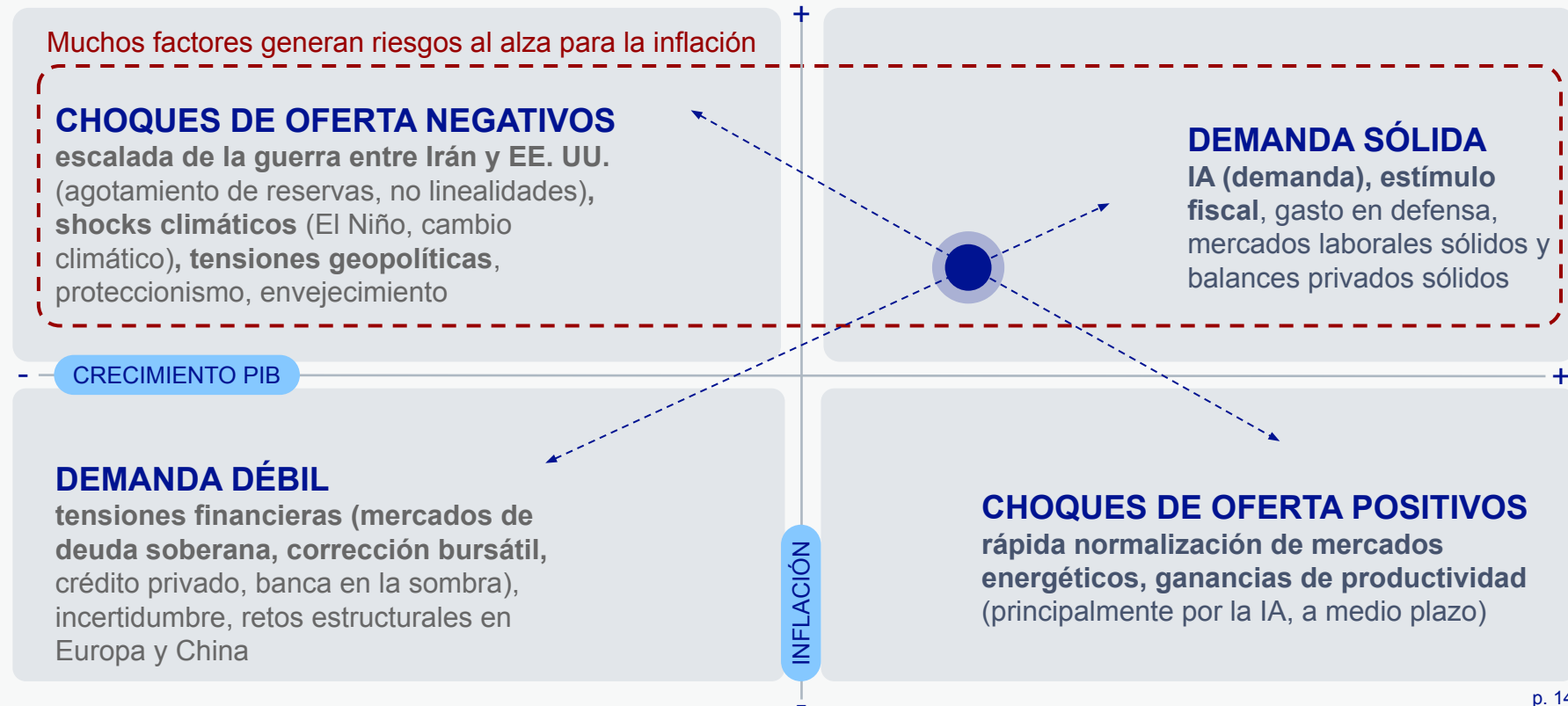
(p): pronóstico.

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

Fuente: BBVA Research

Los riesgos persisten, por conflictos, shocks climáticos, elevada deuda pública, proteccionismo, IA...

ECONOMÍA MUNDIAL: PRINCIPALES RIESGOS EN TORNO AL ESCENARIO BASE DE BBVA RESEARCH



2.

México: recuperación gradual del crecimiento

Rebote de la actividad económica en el 2T26

La demanda interna mantendrá un dinamismo moderado durante el 2S26; resiliencia relativa del consumo y crecimiento desigual en la inversión

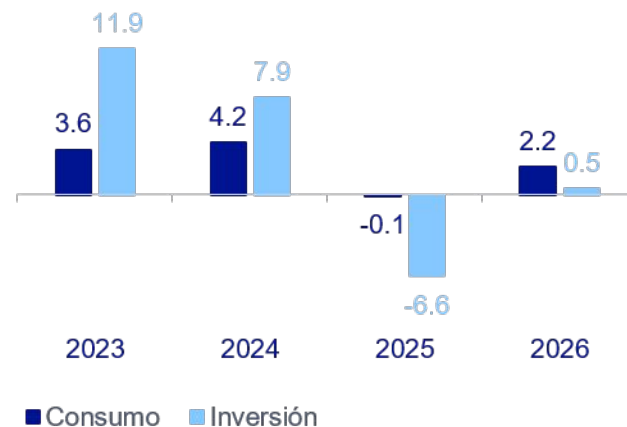
PIB

(T/T%, REAL, AE)



INVERSIÓN Y CONSUMO

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



Fuente: BBVA Research, Haver Analytics, Macrobond

La inversión creció 3.5% AaA en el 2T26, la primera cifra positiva desde 3T24.

La construcción y el consumo de bienes importados muestran el mayor dinamismo

Las empresas retrasaron el gasto en maquinaria y equipo ante la persistente incertidumbre; un mercado laboral con poca tracción pesa sobre la demanda de servicios

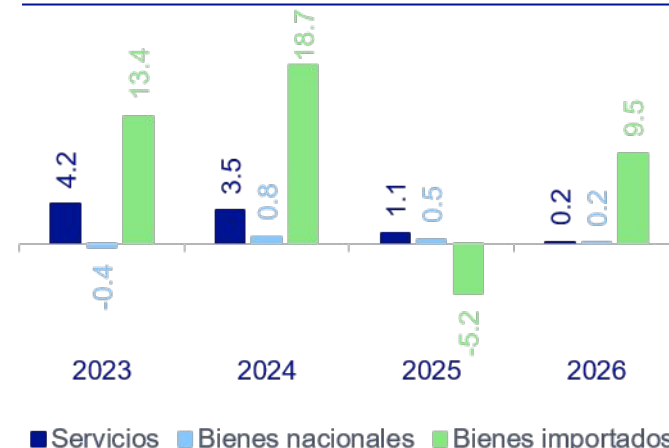
INVERSIÓN: COMPONENTES

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



CONSUMO: COMPONENTES

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



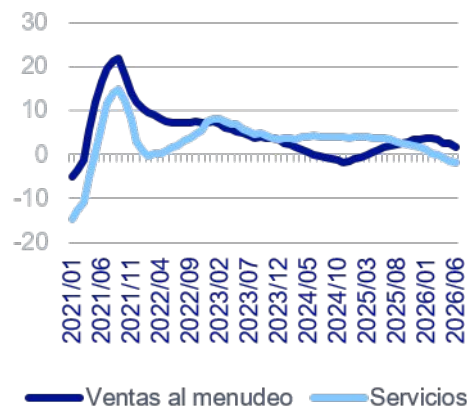
Fuente: BBVA Research, Haver Analytics, Macrobond

Si bien la inversión en maquinaria y equipo se contrajo en 1S26, existen señales de recuperación en el 2T26

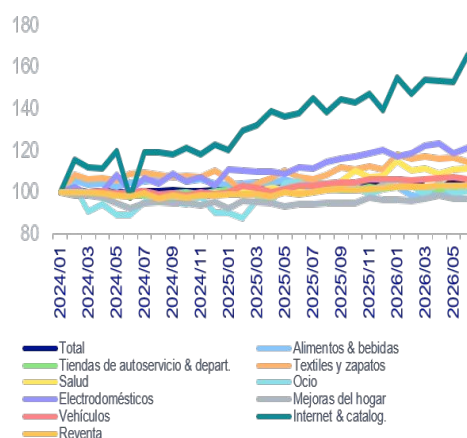
El consumo se mantiene resiliente

Los bienes -especialmente importados- continúan superando a los servicios, impulsados por precios relativos favorables y un mayor acceso al comercio electrónico

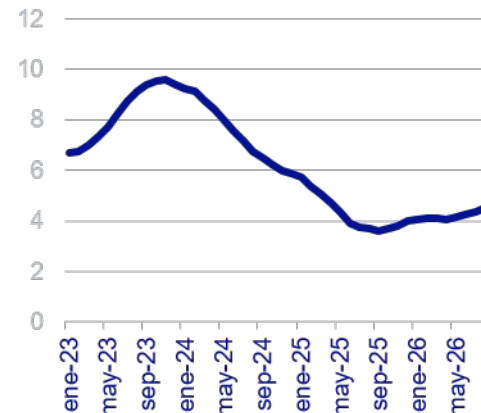
VENTAS AL MENUDEO Y SERVICIOS (M/M%, REAL, SA)



VENTAS AL MENUDEO: COMPONENTES (ÍNDICE ENE/24=100)



MASA SALARIAL REAL (A/A%, PROMEDIO MÓVIL 6M)



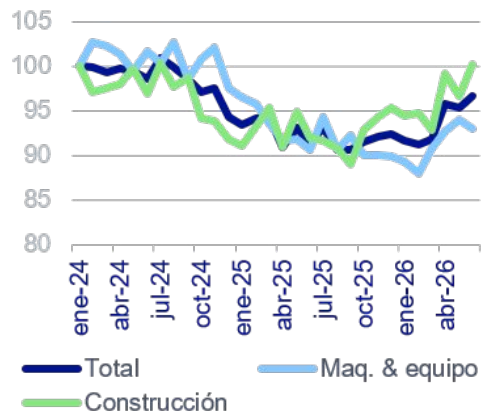
Fuente: BBVA Research, Haver Analytics, Macrobond

Recuperación gradual de la inversión

La inversión en maquinaria y equipo mantuvo un dinamismo acotado; señales de recuperación en 3T

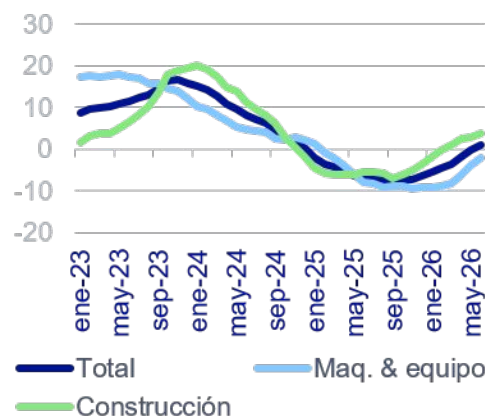
INVERSIÓN

(ÍNDICE ENE/24=100, REAL, AE)



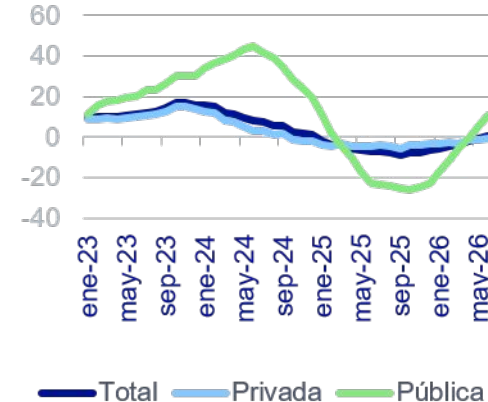
INVERSIÓN

(A/A%, REAL, AE, PROMEDIO MÓVIL 6M)



INVERSIÓN

(A/A%, REAL, AE, PROMEDIO MÓVIL 6M)

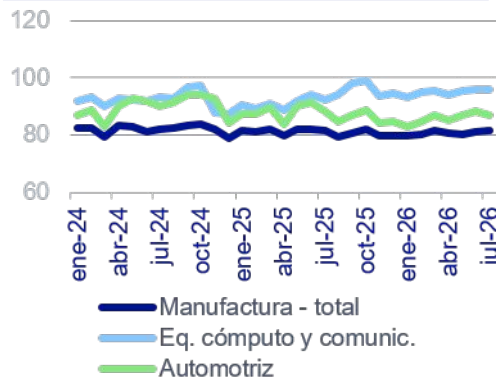


Fuente: BBVA Research, Haver Analytics, Macrobond, INEGI

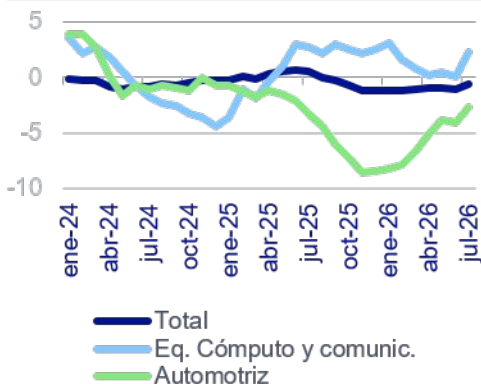
El auge de la IA en EE. UU. ofrece a la manufactura mexicana una oportunidad clave para escalar su capacidad productiva

El sector de cómputo y comunicaciones ya opera cerca de su capacidad máxima (96.0%), lo que sugiere que una demanda sostenida de hardware de IA en EE. UU. podría detonar un nuevo ciclo de inversión

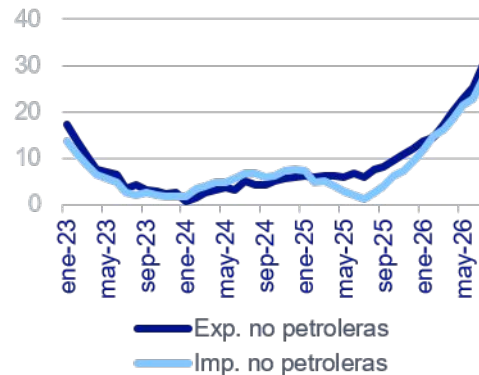
CAPACIDAD INSTALADA MANUF.
(%)



PRODUCCIÓN MANUFACTURERA
(A/A%, REAL, AE, PROMEDIO MÓVIL 6M)



EXP. E IMP. NO PETROLERAS
(A/A%, USD NOM., PROMEDIO MÓVIL 6M)



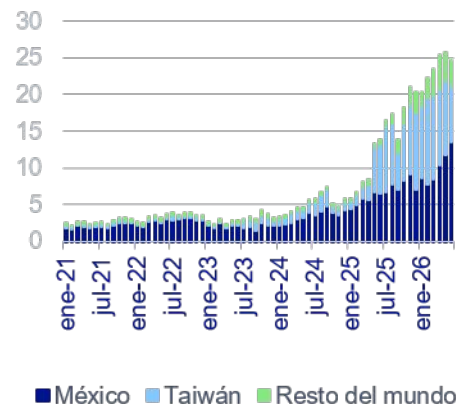
Fuente: BBVA Research, Haver Analytics, Macrobond, INEGI.

Materializar este potencial dependerá de superar cuellos de botella energéticos y logísticos, fortalecer la certeza institucional, capacitar a la fuerza laboral e integrar proveedores locales en cadenas de mayor valor agregado

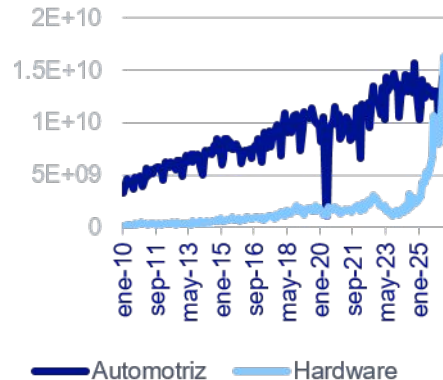
El impulso de la IA en EE. UU. favorece las exportaciones mexicanas, pero con un impacto interno mínimo

Las exportaciones de hardware se aceleran, pero la alta dependencia de componentes importados limita el impacto económico local

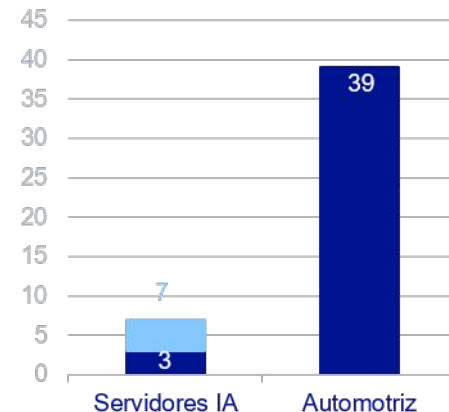
IMPORTACIONES DE EE. UU.
(MM USD)



EXPORTACIONES DE MÉXICO
(MM USD)



CONTENIDO NACIONAL*
(%)



Fuente: BBVA Research, Haver Analytics, Macrobond, INEGI, Financial Times.

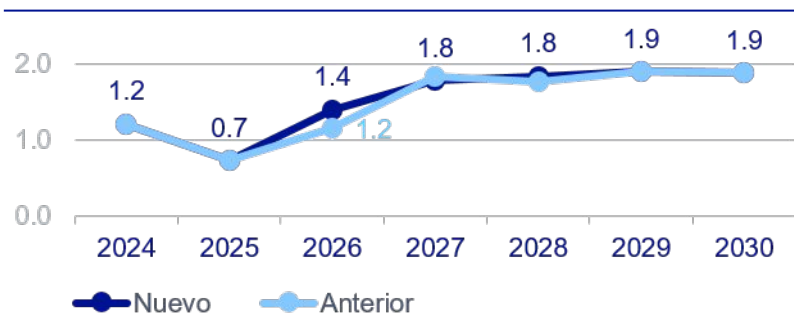
*Para servidores de IA: mín. 3.0%, máx. 7.0%.
Fuente: Alba, F. (Financial Times, julio 2026)

México se consolida como un centro clave de ensamblaje de servidores de IA para EE. UU., pero un contenido nacional inferior al 10% limita las ganancias de valor agregado y los derrames económicos

Revisamos al alza el crecimiento de 2026 tras la actualización de las cifras del INEGI y un 2T más fuerte; la recuperación de 2027 se mantiene gradual

El gasto privado seguirá resiliente, aunque desigual entre segmentos; señales de recuperación de la inversión

PIB
(VAR. % ANUAL)



CONTRIBUCIONES A LAS REVISIONES DEL PIB 2026
(PP)



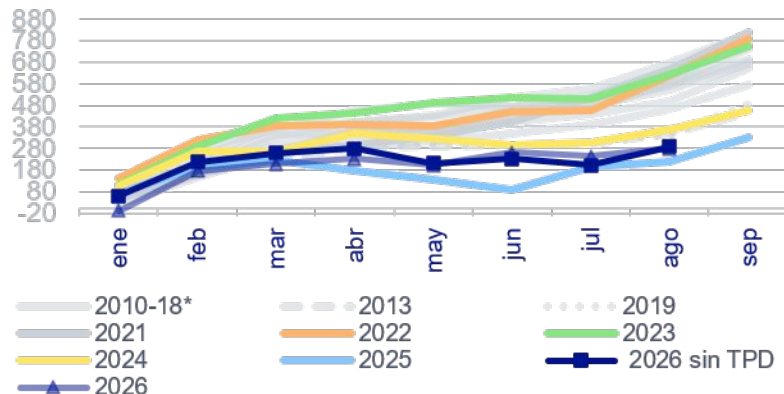
Fuente: BBVA Research, Haver Analytics, Macrobond

La inversión se recuperará gradualmente, apoyada por la construcción, mientras maquinaria y equipo avanzará después de contraerse los dos años previos

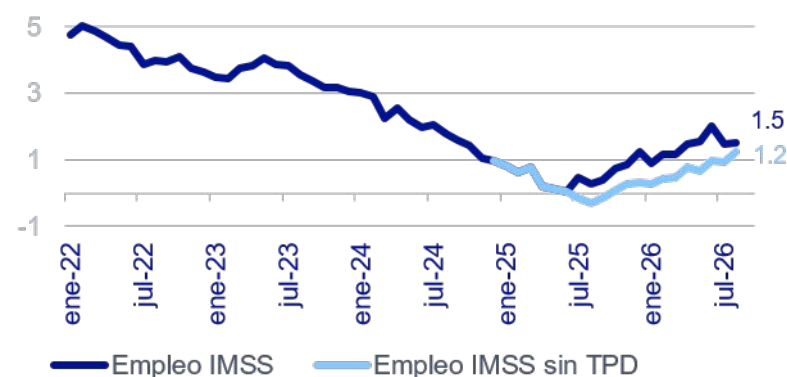
El empleo formal sigue en proceso de recuperación

La creación de empleo formal mantiene un avance moderado; en el último bimestre se generaron 18.7 mil puestos netos, mientras el crecimiento acumulado supera al del año anterior

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



**PUESTOS DE TRABAJO AFILIADOS
AL IMSS (VARIACIÓN % ANUAL)**



TPD: Trabajadores de plataformas digitales
Fuente: BBVA Research, IMSS

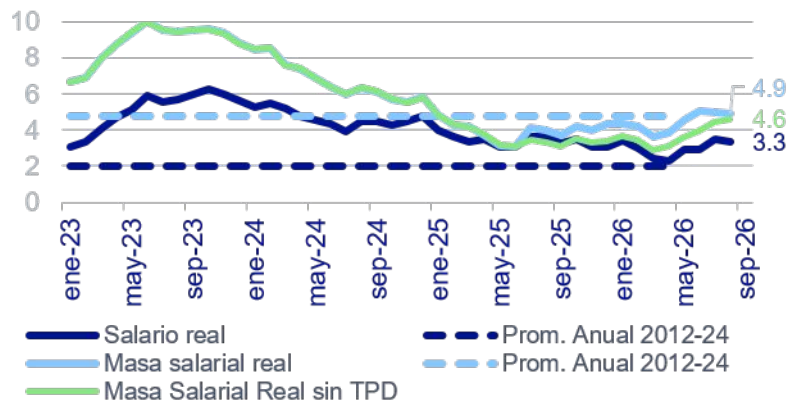
La recuperación del empleo formal seguirá siendo gradual; una mayor inversión y un entorno empresarial formal más dinámico podrían favorecer una mejora hacia adelante

El salario real impulsa la recuperación de la masa salarial

La masa salarial mantiene una evolución favorable, pese al dinamismo moderado de la creación de empleo formal

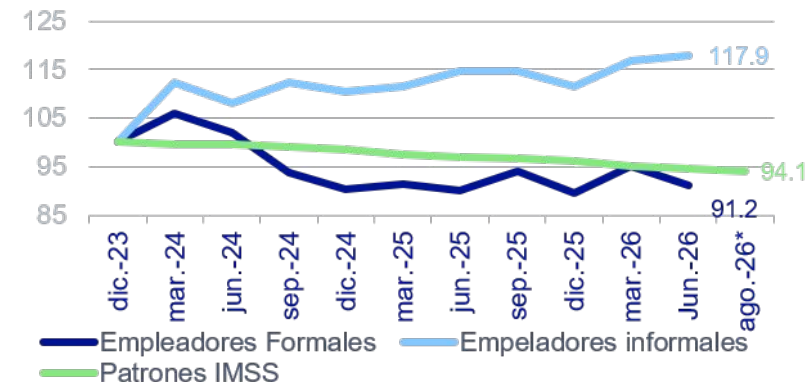
SALARIO REAL Y MASA SALARIAL REAL

(INDICE DIC-23=100)



PUESTOS DE TRABAJO Y PATRONES DEL IMSS

(INDICE DIC-23=100)



Fuente: BBVA Research, IMSS, INEGI.

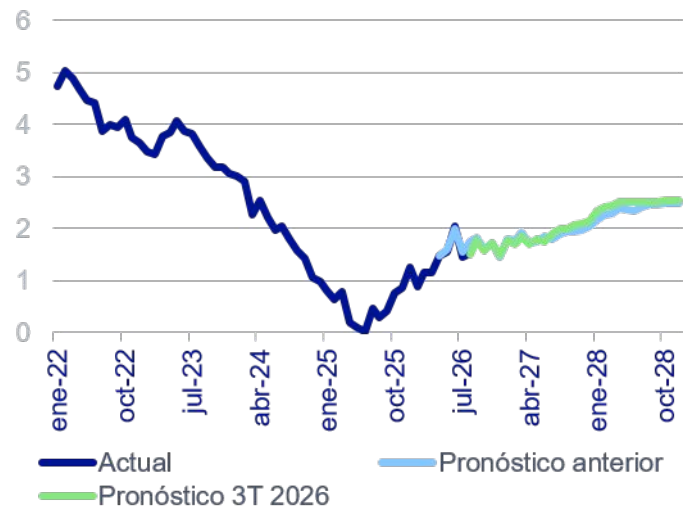
* Dato correspondiente al promedio de julio y agosto

La reducción de empleadores formales podría limitar una recuperación más dinámica del empleo formal

Perspectivas para el empleo formal

En línea con la mejora de las perspectivas de crecimiento, ajustamos al alza nuestro pronóstico de empleo formal; un mayor dinamismo de la actividad económica podría favorecer una creación de empleo más acelerada

PUESTOS DE TRABAJO AFILIADOS AL IMSS (VARIACIÓN % ANUAL)



PERSPECTIVAS PARA EL EMPLEO FORMAL (VARIACIÓN % ANUAL)

	24	25	26	27	28	29
Miles, Fdp						
Pronóstico 3T 2026	214	279	333	489	591	609
Pronóstico previo			324	468	582	611
Var. anual, % Fdp						
Pronóstico 3T 2026	1.0	1.3	1.5	2.1	2.5	2.5
Pronóstico previo			1.4	2.0	2.5	2.5

3.

Progreso estancado en la consolidación fiscal

El paquete económico para 2027 confirma disciplina fiscal

Los RFSP se
ubicarían en

-3.9%
del PIB en 2027

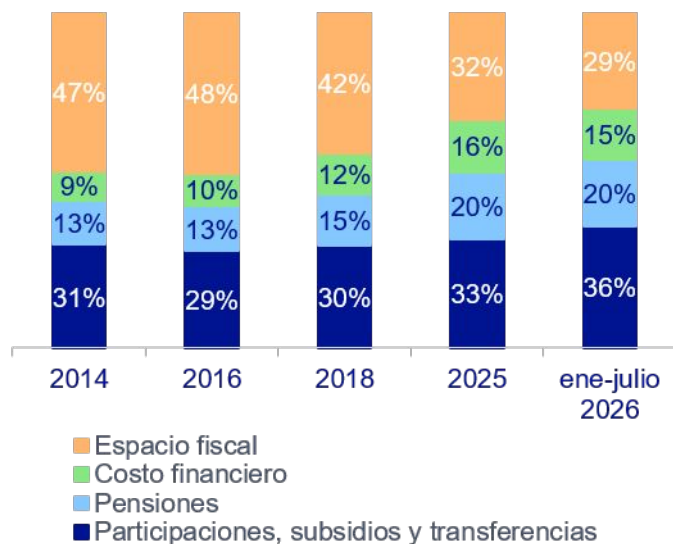
una consolidación más
gradual que lo previsto
en Pre-Criterios (-3.5%)

- No anticipamos problemas para financiar el déficit en un contexto de ahorro interno profundo y creciente.
- Es positivo que no se sacrifique la inversión física pública, pero el espacio fiscal seguirá limitado.
- La baja recaudación requiere una reforma fiscal integral que también aborde Pemex y la informalidad.

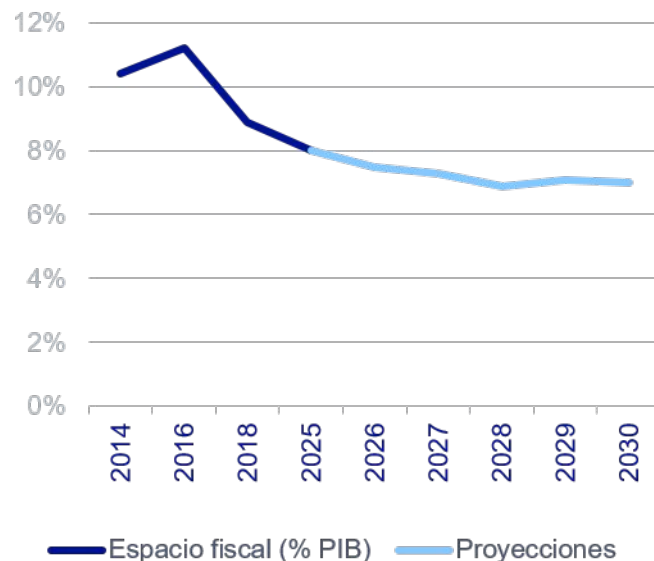


El espacio fiscal se ha reducido en los últimos 11 años y continuará siendo más limitado

ESPACIO FISCAL Y GASTOS INELUDIBLES (% DE INGRESOS PRESUPUESTARIOS)



ESPACIO FISCAL (% DEL PIB)



La consolidación fiscal avanza, pero menos de lo anticipado

-3.9%

RFSP 2027
(% del PIB)

0.6%

Superávit primario
requerido en 2027

55.0%

SHRFSP 2027
(% del PIB, SHCP)

55.8%

SHRFSP 2027
(% del PIB, BBVA)

-2.9%

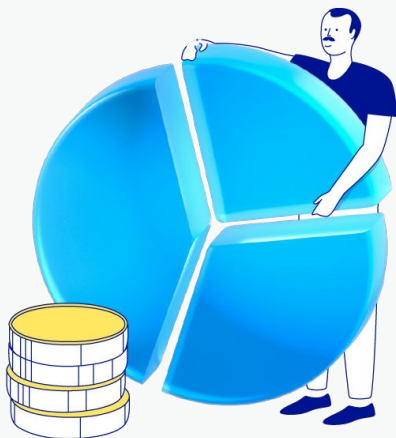
RFSP promedio
necesario
para estabilizar deuda

El ajuste propuesto reconoce implícitamente las rigideces del gasto social y el impulso a la inversión física pública en un entorno de espacio fiscal limitado.

- La meta de RFSP para 2027 se revisó de -3.5% en Pre-Criterios a -3.9% del PIB.
- La deuda se mantendría alrededor de 55% del PIB, pero estabilizarla requiere RFSP promedio cercanos a -2.9% del PIB en los próximos años.
- El margen de maniobra sería menor si se materializa un escenario de ingresos públicos más débiles.

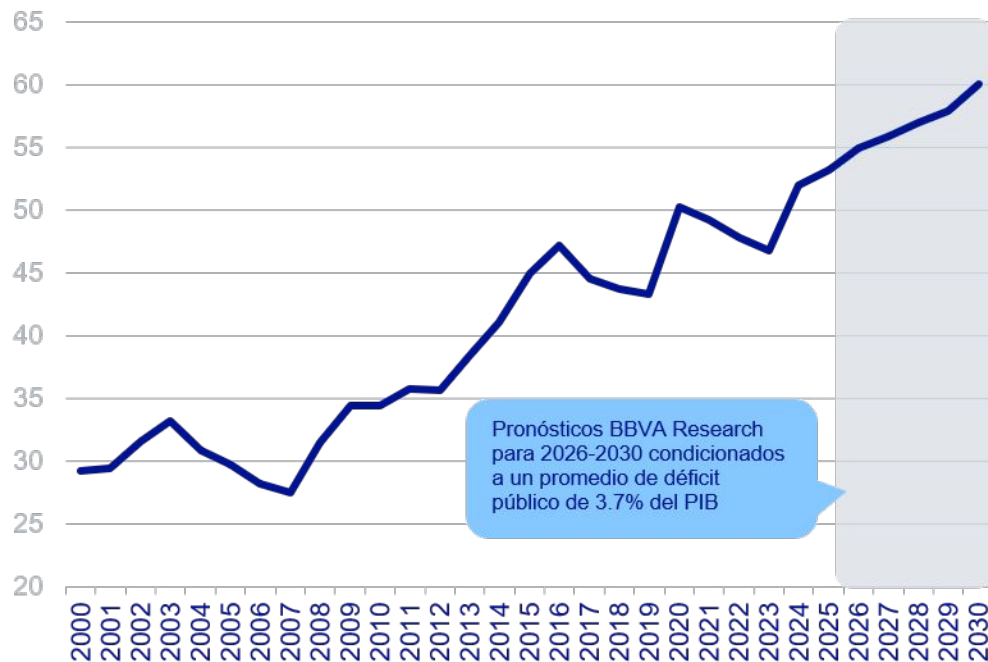
Deuda pública

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

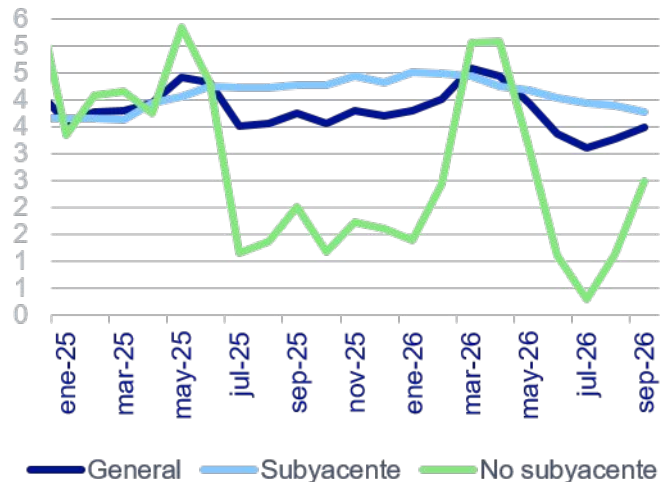
4

**Tasa monetaria estable,
pero tasas de interés de
largo plazo más elevadas**

Tras acelerarse en 1T, la inflación se moderó durante 2T-3T

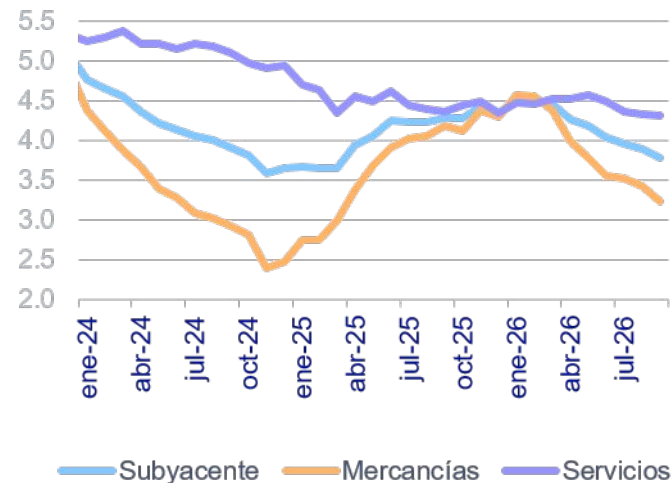
La inflación de mercancías continúa moderándose, mientras que la de servicios empieza a dar señales de moderación

INFLACIÓN GENERAL Y COMPONENTES
(VAR. % ANUAL)



Fuente: BBVA Research, INEGI
Septiembre es pronóstico pero ya conocemos el dato de la primera quincena

INFLACIÓN SUBYACENTE Y COMPONENTES
(VAR. % ANUAL)

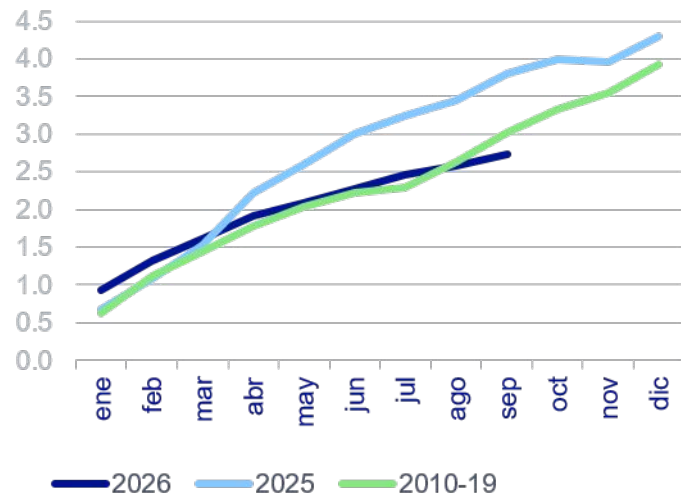


Fuente: BBVA Research, INEGI
Septiembre es pronóstico pero ya conocemos el dato de la primera quincena

Mientras la inflación de mercancías subyacentes volvió al equilibrio, la de servicios se mantiene alta

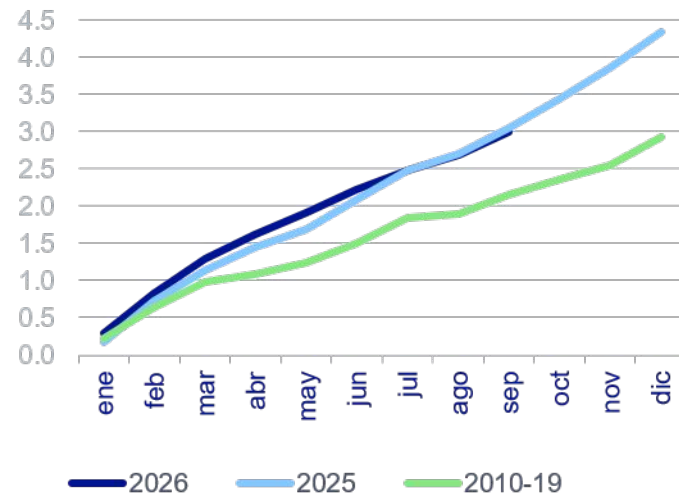
Sin embargo, la débil demanda debería desacelerarla gradualmente

INFLACIÓN ACUMULADA DE MERCANCÍAS
(PP)



Fuente: BBVA Research, INEGI
Septiembre es pronóstico pero ya conocemos el dato de la primera quincena

INFLACIÓN ACUMULADA DE SERVICIOS
(PP)

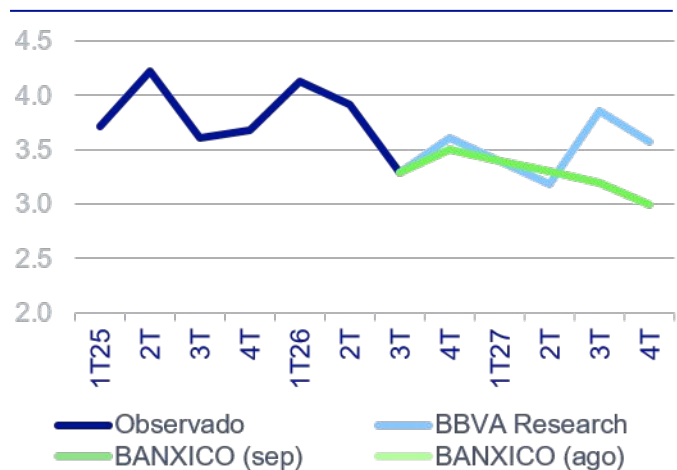


Fuente: BBVA Research, INEGI
Septiembre es pronóstico pero ya conocemos el dato de la primera quincena

Prevedemos que la inflación subyacente siga desacelerándose gradualmente

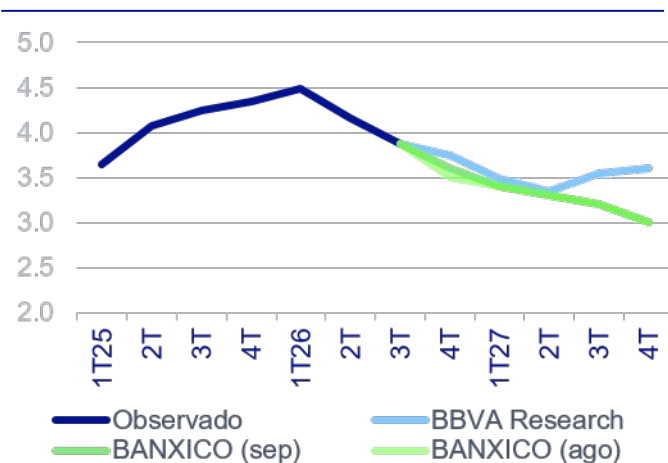
PERSPECTIVAS INFLACIÓN GENERAL

(VAR. % ANUAL, PROMEDIO TRIMESTRAL)



PERSPECTIVAS INFLACIÓN SUBYACENTE

(VAR. % ANUAL, PROMEDIO TRIMESTRAL)



Banxico optó por la cautela ante la nueva perspectiva para la Fed

Sujeto a revisar las minutas y la evolución del entorno externo, mantenemos la expectativa de que Banxico mantendrá la tasa de referencia en 6.50% en el horizonte de pronóstico



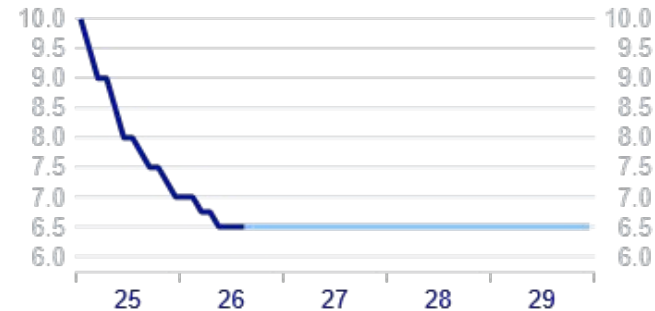
La decisión más reciente **confirmó la pausa, pero Banxico recuperó opcionalidad**, pues eliminó la guía explícita de que sería apropiado mantener la tasa en su nivel actual

El comunicado subrayó dos veces que las condiciones macro de México y EE. UU. son distintas y que **Banxico no tendría que seguir mecánicamente las subidas de la Fed**



Por ahora, la **inflación subyacente de servicios sigue concentrando la atención de Banxico**: su persistencia encabeza los riesgos al alza para la inflación pese a su reciente moderación

TASA DE REFERENCIA DE BANXICO (%)

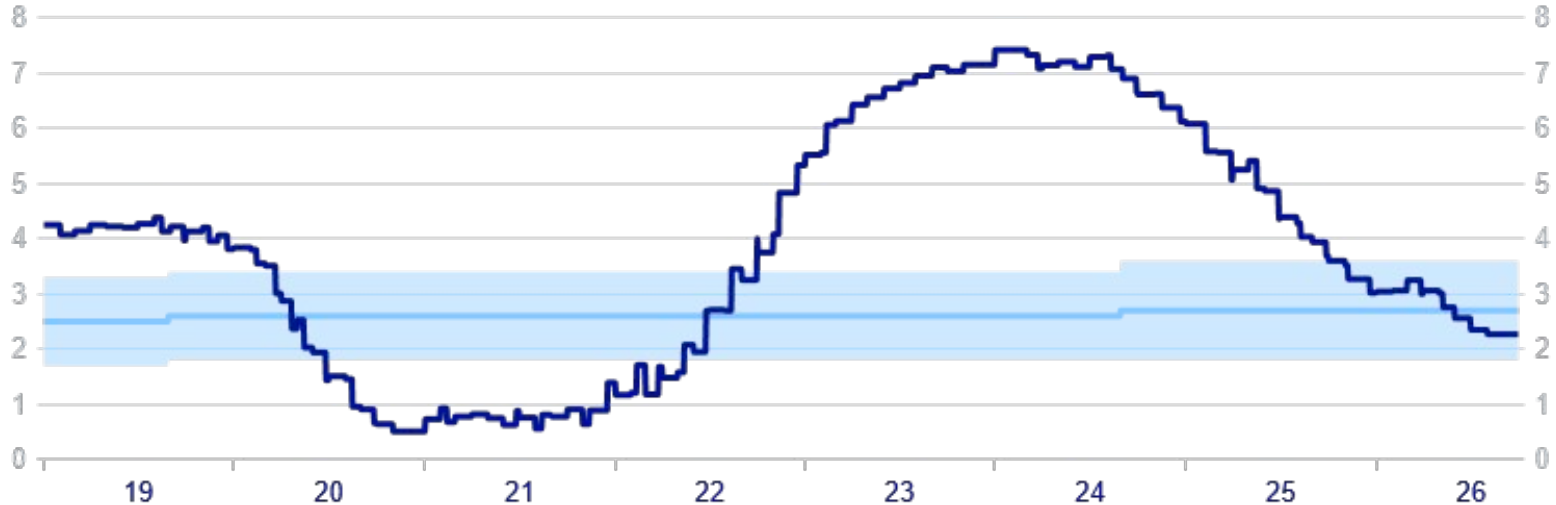


Pronósticos (fdp)	26	27	28	29
Nuevo	6.50	6.50	6.50	6.50
Anterior	6.50	6.50	6.50	6.50

Varias razones siguen respaldando la pausa de Banxico

1) una postura monetaria en el rango neutral, 2) recuperación gradual del crecimiento y el empleo formal, 3) inflación subyacente de servicios persistentemente elevada

TASA DE REFERENCIA REAL EX-ANTE (%)

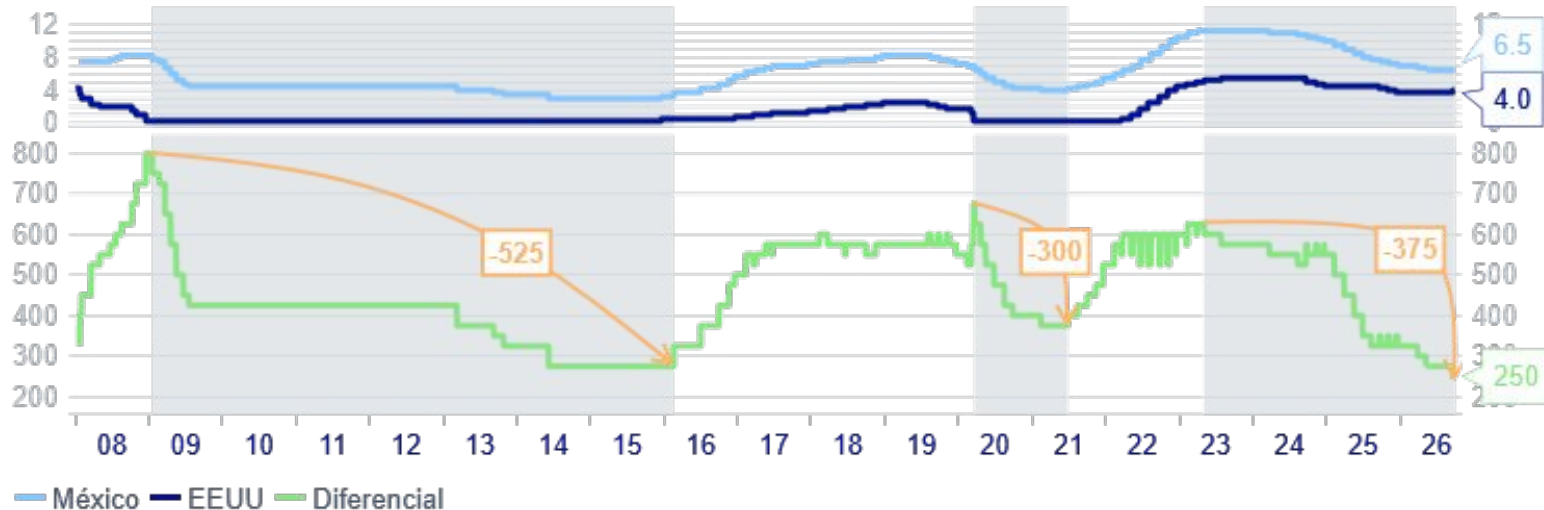


El área sombreada indica el rango estimado por Banxico para el nivel de convergencia de la tasa de referencia neutral real en el largo plazo; la línea sólida celeste indica la estimación central
Fuente: BBVA Research, Banxico, INEGI

México podría sostener un menor diferencial de tasa

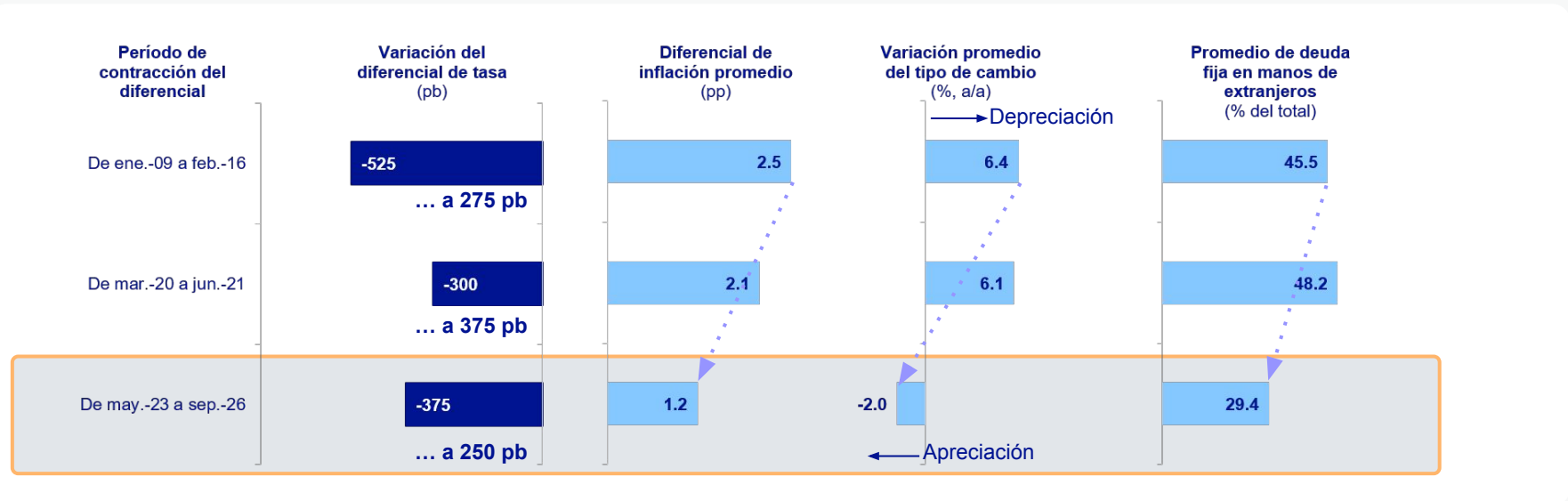
El *spread* Banxico-Fed cayó a 250 pb, su nivel más bajo desde que en México se adoptó la tasa interbancaria de fondeo a un día como instrumento de política monetaria

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



Hay mayor margen para priorizar condiciones domésticas

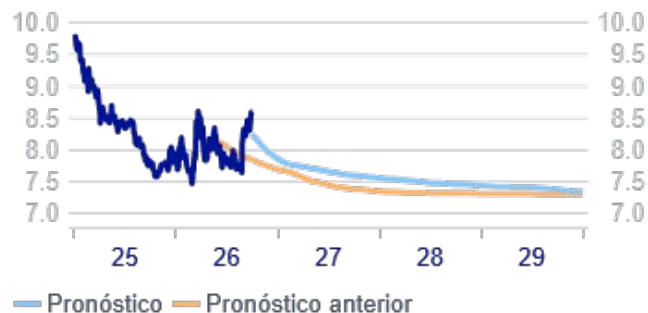
México está mejor preparado que en décadas anteriores para absorber un menor *spread* gracias a un menor diferencial de inflación con EE. UU. y a mercados financieros locales más profundos



Pronósticos de rendimientos gubernamentales

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

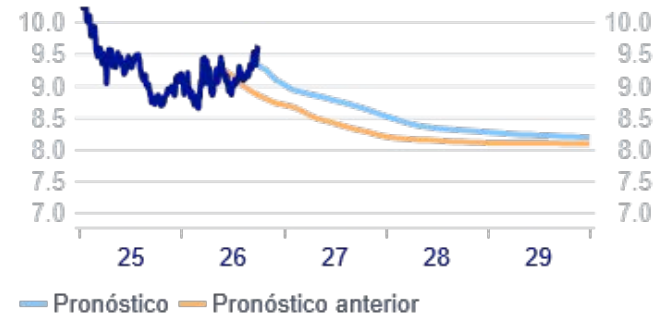
RENDIMIENTO GUBERNAMENTAL A 3 AÑOS (%)



Pronósticos (fdp)	26	27	28	29
Nuevo	7.9	7.6	7.4	7.3
Anterior	7.7	7.4	7.3	7.3

Fuente: BBVA Research, Banxico

RENDIMIENTO GUBERNAMENTAL A 10 AÑOS (%)



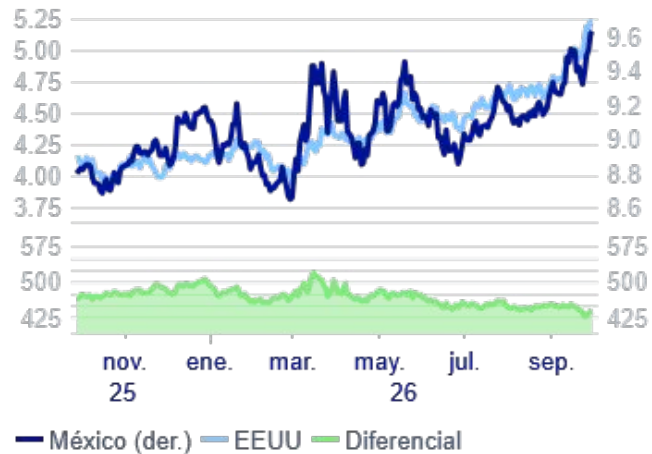
Pronósticos (fdp)	26	27	28	29
Nuevo	9.0	8.5	8.3	8.2
Anterior	8.7	8.2	8.1	8.1

Fuente: BBVA Research, Banxico

Aumento de tasas largas refleja mayor tasa global

El tipo de cambio y el potencial pass-through —el cual prevemos mínimo— se convierten en variables clave

**RDTOS. 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

Aunque el peso retrocede, mantiene ganancias desde 2025

Si la depreciación se vuelve desordenada en un entorno de fuerte volatilidad, o empieza a trasladarse materialmente a inflación, entonces sí cambiaría la perspectiva monetaria

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



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

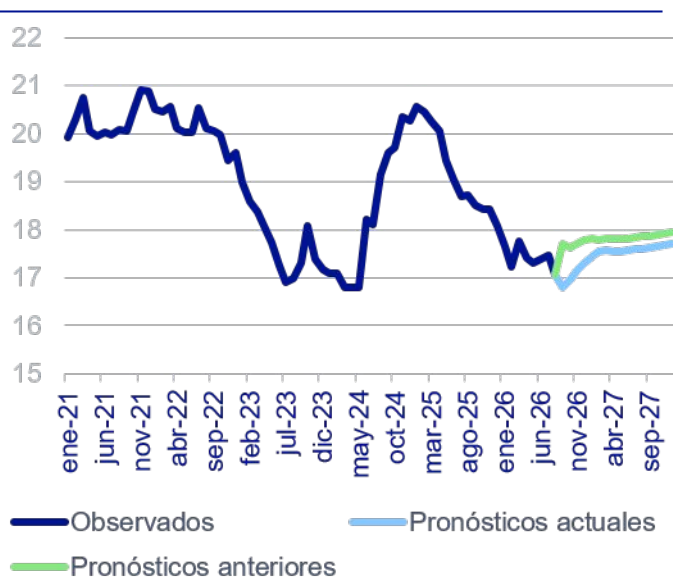


* Versión reponderada del Índice Dólar de Economías de Mercados Emergentes (EME) de la Fed
Fuente: BBVA Research, Fed, Macrobond

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

Si se normaliza la situación global, el peso se recuperará

PANORAMA PARA EL TIPO DE CAMBIO (PPD)



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

El T-MEC permanece vigente



¿Qué explicó 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

Recuperación gradual de la economía



Pronóstico de crecimiento

La economía mexicana avanza hacia una **recuperación gradual** tras un 2T26 más sólido de lo previsto, apoyada por la resiliencia del consumo, la mejora de la inversión y un mayor impulso exportador. El gasto de los hogares seguirá respaldado por las ganancias del salario real, mientras la inversión se beneficia de la construcción y de señales favorables en maquinaria y equipo. A ello se suma la mayor demanda estadounidense de manufacturas vinculadas con IA. En este contexto, prevemos un crecimiento de 1.4% en 2026 y 1.8% en 2027; una menor incertidumbre y una resolución favorable del T-MEC podrían favorecer un ciclo más amplio de inversión, empleo y demanda interna.

La creación de empleo formal ha mostrado avances a lo largo del año, aunque su recuperación continúa siendo moderada. La masa salarial mantiene una evolución favorable, mientras que la reducción de empleadores formales podría limitar un mayor dinamismo del empleo. En línea con la mejora de las perspectivas de crecimiento, ajustamos al alza nuestro pronóstico de empleo formal a 1.5% en 2026 y 2.1% en 2027. Una recuperación más acelerada de la actividad económica podría favorecer una mayor creación de empleo hacia adelante.



Principales mensajes economía de México

Inflación y Política Monetaria

Desinflación gradual y revisión a la baja en nuestros pronósticos: la inflación de mercancías lidera la trayectoria descendente, mientras que la de servicios comienza a ceder. Ante la evolución favorable reciente, revisamos a la baja nuestros pronósticos de inflación para el cierre del año.

- Ahora prevemos que **la inflación general cerrará 2026 en 3.7% (-0.4 pp vs. pronóstico previo) y la subyacente en 3.8%**. Hacia 2027, mantenemos la previsión de que ambas convergerán al 3.5%.

La decisión de Banxico más reciente confirmó la pausa, pero Banxico recuperó opcionalidad, pues eliminó la guía explícita de que sería apropiado mantener la tasa en su nivel actual

- **México podría sostener un menor diferencial de tasa:** el país está más preparado que en décadas anteriores para absorber un menor *spread* gracias a un menor diferencial de inflación con EE. UU. y a mercados financieros locales más profundos
- Sujeto a revisar las minutas y la evolución del entorno externo, **mantenemos la expectativa de que Banxico mantendrá la tasa de referencia en 6.50% en el horizonte de pronóstico**



Tipo de cambio y finanzas públicas

Prevedemos que el **tipo de cambio cierre 2026 y 2027 en 17.3 y 17.7 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	1.4	1.8	1.8
	anterior				1.2	1.8	1.8
Empleo (%, al cierre)	nuevo	3.0	1.0	1.3	1.5	2.1	2.5
	anterior				1.4	2.0	2.5
Inflación (%, al cierre)	nuevo	4.7	4.2	3.7	3.7	3.5	3.5
	anterior				4.1	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	17.3	17.7	17.9
	anterior				17.8	18.0	18.1
M10 (%, al cierre)	nuevo	9.0	10.4	9.1	9.0	8.5	8.3
	anterior				8.7	8.2	8.1
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.

